

DEĞERLEME RAPORU

TSKB GYO A.Ş.
Beyoğlu / İSTANBUL

(Tahir Han)

YÖNETİCİ 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 - No	: 01 Aralık 2017 - 01
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Hisseli mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 25 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 29 Aralık 2017
Rapor No	: 2017/8644
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 m ² yüzölçümlü 57 no'lu parselde kayıtlı "Kargir Eski Tahirhan" nitelikli ana taşınmaz
Sahibi	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1/144 Ömer Faruk ÇELİK.....37/144 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....53/72
İmar Durumu	: Tescilli eski eser niteliğinde olup bölgedeki imar planları iptal edilmiştir.
Bina İnşaat Alanı	: 3.198 m ²
Raporun Konusu	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın ve taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'nin 53/72 hissesinin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)		
Taşınmazın Pazar Değeri	34.540.000,-TL	9.048.000,-USD
TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 Hissesi'nin Pazar Değeri	25.425.000,-TL	6.660.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında 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	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
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	11
3.4.2	Belediye İncelemesi	11
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	13
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	13
4.2	BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	14
4.3	BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	14
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	14
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	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	26
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	27
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	30
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	30
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	31
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	33
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	33
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	34
7.2.1	Kapitalizasyon Oranı Analizi	34
7.2.2	Ulaşılan Sonuç.....	35
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	35
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	36
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	37

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 53/72 hissesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama

altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak 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.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esas, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün ve gayrimenkuldeki TSKB GYO A.Ş.'nin 53/72 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.

- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların 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

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

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ (*)	:	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1/144 Ömer Faruk Çelik.....37/144 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....53/72
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Beyoğlu
MAHALLESİ	:	Kemankeş
MEVKİİ	:	Kemankeş Murakip
PAFTA NO	:	121
ADA NO	:	77
PARSEL NO	:	57
ANA GAY. NİTELİĞİ (**)	:	Kargir Eski Tahrirhan
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	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.....14.07.2006 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....17.02.2014

(*) TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 53/72 hissesine düşen arsa miktarı ~446,54 m²'dir.

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

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

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

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 05.12.2017 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine istinaden rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi 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)
- Taşınmaz korunması gerekli II. grup kültür varlığıdır. (22.03.2007 tarih ve 1489 yevmiye no ile)

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

Tapu kayıtları üzerindeki beyanların taşınmazın değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

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

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

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle -sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı

portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş.

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

İstanbul Büyükşehir Belediyesi Başkanlığı İmar ve Şehircilik Daire Başkanlığı Planlama Müdürlüğü'nün 02.11.2017 tarih ve 25955148.310.01.04.01/2017-12367-218491 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki 21.05.2009 tarihli 1/5000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih 2015/1869E ve 2017/804K sayılı kararı ile iptal edilmiş olup plansız kalan alan için Beyoğlu Kentsel Sit Alanına İlişkin İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı kararı ve İstanbul I Numaralı Yenileme Alanları Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 28.07.2017 tarih ve 2739 sayılı kararı ile geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartları belirlenmiştir.

Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 31.10.2017 tarih ve 85296374/310.05.01/2017-11147.GO-5277-G-767910-Ç.11994 sayılı yazısına göre rapor konusu 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 kararıyla iptal edilmiştir. Parsel üzerindeki yapı 29.11.2006 tarih ve 672 sayılı Kurul kararıyla tescilli eski eser ve koruma grubu II olarak belirlenmiştir. 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Kararı ile belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanma şartlarına istinaden imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir.

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

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

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

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

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

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

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

Bölgedeki planlar iptal edilmiş olmasına rağmen rapor konusu taşınmazın tescilli eski eser olması, iskanlı kabul edilmesi ve bölge yapılaşmasının Beyoğlu Kentsel Sit Alanına İlişkin İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı kararı ve İstanbul I Numaralı Yenileme Alanları Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 28.07.2017 tarih ve 2739 sayılı kararı ile geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartları doğrultusunda devam etmesi nedeniyle bu durumun taşınmazın değeri üzerinde etkisi bulunmamaktadır.

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

Rapor konusu taşınmazın imar durumu ve belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın TSKB GYO A.Ş. hissesinde son üç yıl içerisinde mülkiyet durumunda herhangi bir değişikliğin olmadığı belirlenmiştir.

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. Rapor konusu taşınmaz 21.05.2009 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı'nda Ticaret + Hizmet + Turizm (THT) alanında ve 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında "İstikamet kesintili Bitişik Nizam Turizm – Hizmet – Ticaret (THT) – İstikamet kesintisi yaklaşık 162 m²" kalmakta iken imar planları İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih 2015/1869E ve 2017/804K sayılı kararı ile iptal edilmiş olup plansız kalan alan için Beyoğlu Kentsel Sit Alanına İlişkin İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı kararı ve İstanbul I Numaralı Yenileme Alanları Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 28.07.2017 tarih ve 2739 sayılı kararı ile geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartları belirlenmiştir.

3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen 23.11.2017 tarihli yazıya istinaden taşınmazın hukuki duruma ilişkin bilgi aşağıda yer almaktadır.

"1/144 hissesi Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'ne ait, 106/144 hissesi TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait Karaköy'de bulunan Tahir Han isimli gayrimenkul ile ilgili Ömer Faruk Çelik ve Reyhan Kavala aleyhine Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin açtığı izaleyi şüyu davasına asli müdahil olarak

katılmıştır. Mahkemece 24.12.2015 tarihli celsede, davanın taşınmazın satılarak ortaklığın giderilmesi ile kabulüne karar verilmiştir. Karar henüz kesinleşmemiştir.

Yukarıda belirtilen ortaklığın giderilmesi davasında taşınmazın satılarak ortaklığın giderilmesi ile kabulüne karar verilmiş olup karar henüz kesinleşmemiştir. Taşınmazın mevcut mülkiyet durumu (hisseli olması) dikkate alınarak değerlendirilmiştir. Taşınmazın pazar değerinin tespitinde hisseli olmasından kaynaklanabilecek olumsuz etkenler dikkate alınmış olup yukarıda belirtilen hukuki sürecin takdir edilen taşınmazın pazar değeri üzerinde ayrıca bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafa Mahallesi, Kemankeş Caddesi üzerinde konumlu 61 kapı no'lu Tahir Han'dır. Mülkiyet durumu bölümünde bahsedildiği üzere taşınmazdaki TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait hisse oranı 53/72'dir.

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

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

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

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



Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

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

4.2 BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

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

4.3 BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

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

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmanın konumu, büyüklüğü, mimari ve inşaa özellikleri ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin restorasyonunun yapılarak **"işyeri"** olarak kullanılması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

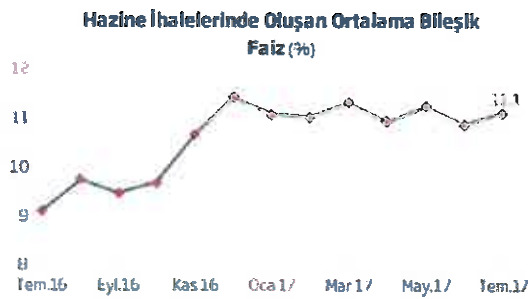
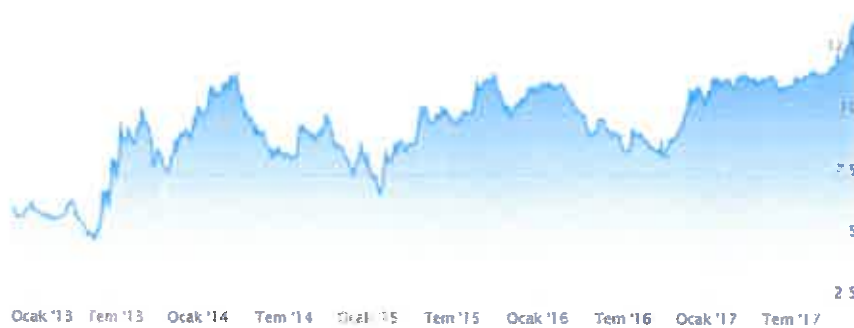
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

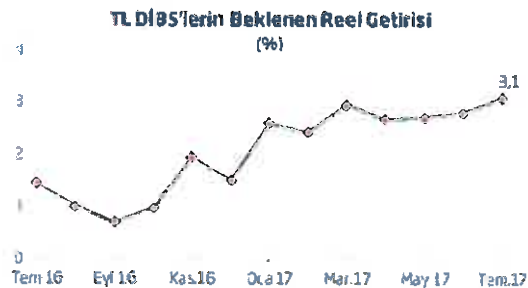
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi 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. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine Ekim ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır.



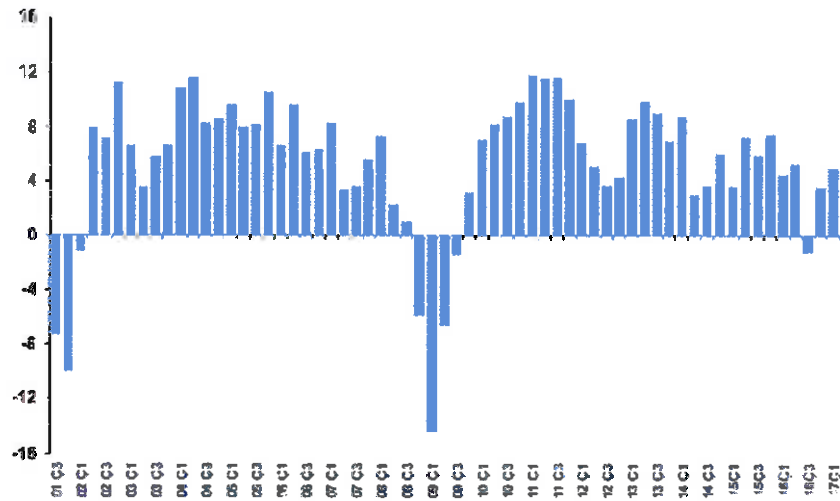
Kaynak: T.C. Hazine ve Maliye Bakanlığı



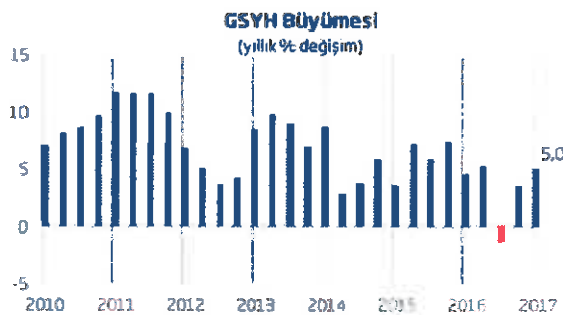
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

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 %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,1 artmıştır.

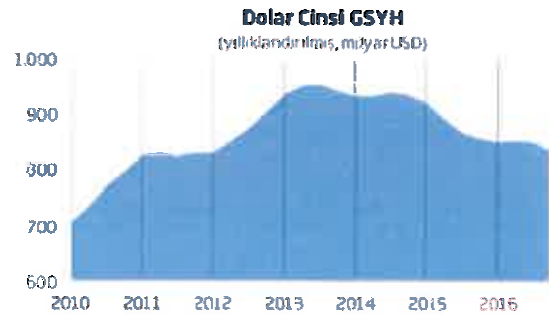
Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirlenmiş Hccm Endeksi 2009=100.Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK

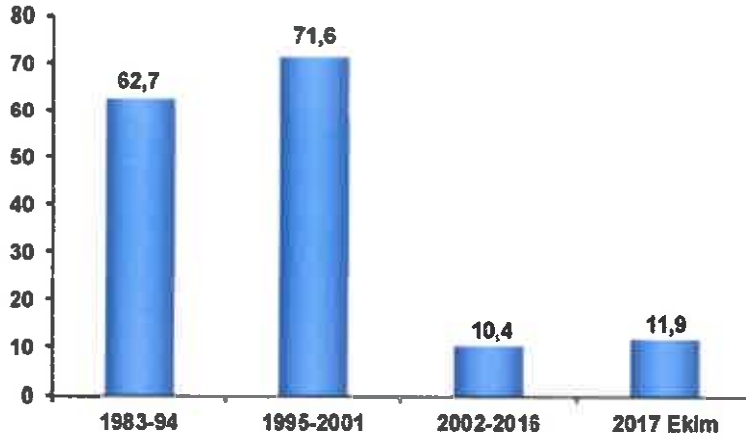


Kaynak: TÜİK, İktisat



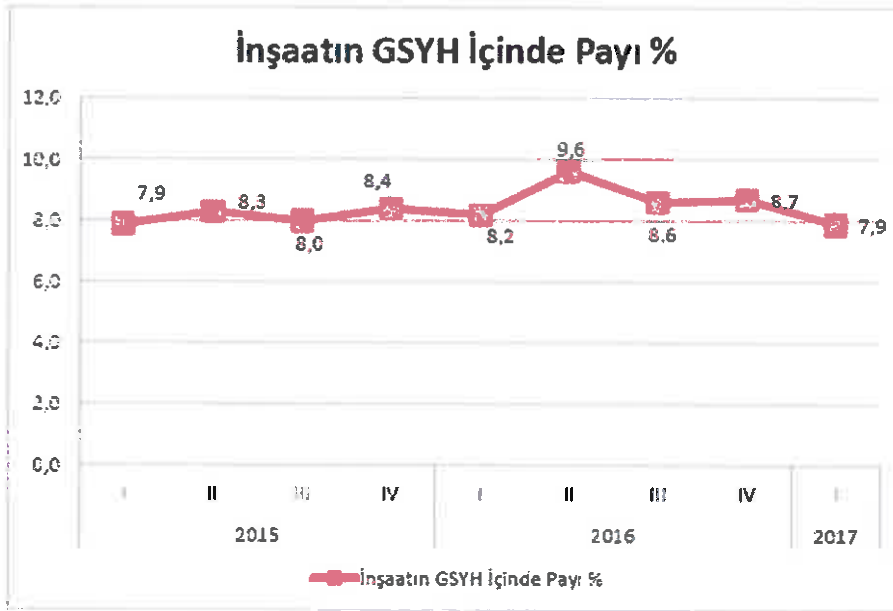
Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Ekim ayında ortalama enflasyon % 11,0 olarak gerçekleşmiştir.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

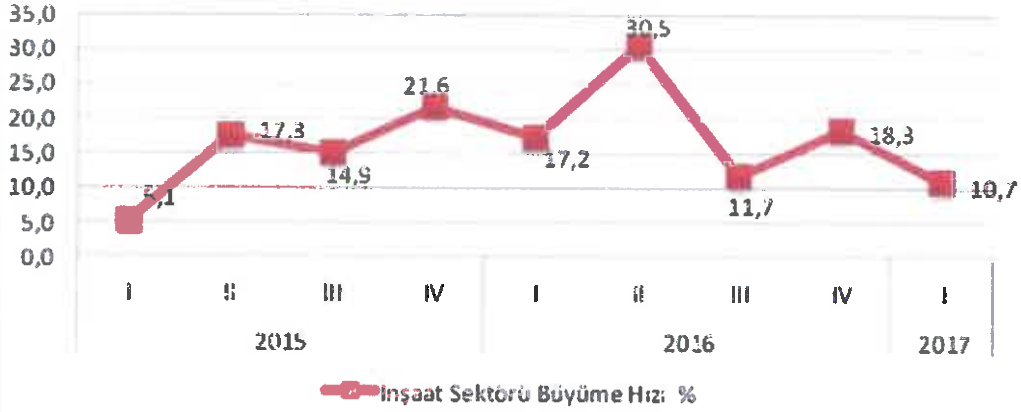
5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı II. çeyreğinde % 6,8 olmuştur.

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları

İnşaat Sektörü Büyüme Hızı %



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. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,14 oranında artarak 1.030.728 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 174.606 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 111.363 konut satışı ile Ankara, 61.261 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 99 konut ile Hakkari, 123 konut ile Ardahan ve 370 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015	2014	2016	2015
Bina sayısı	121 848	124 662	139 644	5,5	10,6
Yüzölçümü (m ²)	232 321 341	186 472 201	230 653 626	7,3	14,6
Değer (TL)	164 172 960 876	152 676 743 337	176 001 325 189	16,4	9,3
Daire sayısı	560 110	891 700	1 031 754	10,6	-13,6

(Y)Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları

(2005=100; II. Çeyrek: Nisan-Haziran 2017)

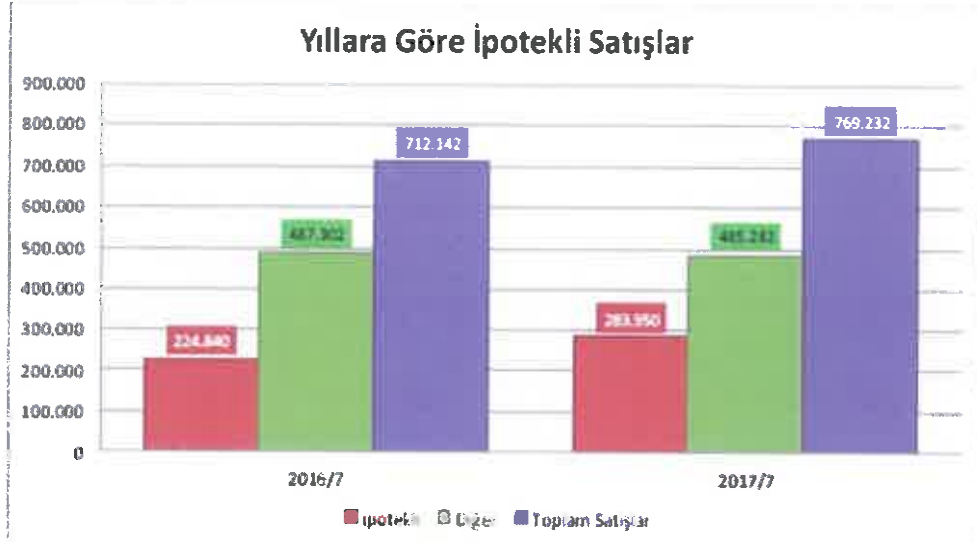
	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

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. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

SATIŞ TURLERİ	2015 yılı Satış Rakamları	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Ocak - Eylül	2017 Ocak - Eylül
Toplam Satışlar	1.289.320	1.341.453	935.811	1.030.728
İpotekli Satışlar	434.388	449.508	303.381	363.227
Diğer Satışlar	854.932	891.945	632.430	667.501

2017 yılı ilk on ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 34.071 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.846 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 11,31 artarak 244,54 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Ağustos ayında 2056,61 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre % 11,01 artarak 231,68 seviyesine ulaşmıştır.

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,04	0,97	12,69
Temmuz 17	242,66	0,67	11,61
Ağustos 17	244,54	0,77	11,31

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 0,14 ve 0,09 oranında azalış ve 1,33 oranında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 5,88, 7,72 ve 16,12 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıran 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,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20'ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

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 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satış gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının 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.

2016 yılı itibarıyla nüfusu 14.804.116 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. Şehiriçi, 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 eğitim kurumları açısından zengindir. İlçe sınırları içindeki yükseköğretim kurumları arasında Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi merkez kampüsü, İstanbul Teknik Üniversitesi Gümüşsuyu Kampüsü ayrıca Beykent, Haliç ve Bilgi üniversitelerinin bazı birimleri bulunmaktadır.

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

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

Beyoğlu ilçesi bugünkü sınırlarına ulaştığı 1950'lerden beri 220-250 bin arasında çakılıp kalmış nüfus sayısına sahiptir. Bunun başlıca sebebi normal gelişme süreci içinde gelişebileceği herhangi bir yer kalmaması nedeniyledir. 2016 yılı itibarıyla nüfusu 238.762 kişidir.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Merkezi konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Bölgedeki turizm ve ticaret potansiyeli,
- o Cins tashihiinin yapılmış olması,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Deniz manzarasının bulunması,
- o Bölgedeki Galataport Projesi nedeniyle gayrimenkul fiyatlarındaki artış,
- o Bölgedeki imar planlarının iptal edilmiş olmasına rağmen geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartlarının belirlenmiş olması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgede yaşanan genel otopark sorunu,
- o Hisseli olması,
- o Yapının bakımsız olması,
- o Döviz kurundaki aşırı artış nedeniyle gayrimenkule olan talebin azalması.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar 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 İşlemin 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 (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda gelir kapitilizasyonu yönteminin uygulanması amacıyla kiralık gayrimenkuller de sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
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

1. Değerleme konusu gayrimenkule yakın konumda; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada içerisindeki 341,50 m² yüzölçümlü 141 no'lu parsel üzerindeki 5 bağımsız bölümden oluşan 1.724,02 m² inşaat alanına sahip eski eser niteliğindeki kargir işhanının tamamı 11 Haziran 2015 tarihinde Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından 25.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Binanın köşe konumu ve bakımlı olması olumlu özelliğidir. (m² birim satış değeri 14.500,-TL)
Bilgi kaynağı: Kamu Aydınlatma Platformu
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Mumhane Caddesi üzerinde yer alan, zemin, 3 normal ve çatı kattan oluşan, toplamda 1.200 m² kapalı alanlı beyan edilen fiziksel yaşı yüksek bina 7.000.000,-USD (~26.675.000,-TL) bedelle satılıktır. Taşınmaza restorasyon yapılması durumunda aylık kira getirisinin 90.000,-TL civarında olabileceği şifahen beyan edilmiştir.
(m² birim satış değeri ~ 22.230,-TL)
(m² birim kira değeri ~ 75,-TL)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (535) 304 73 19
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Mumhane Caddesi üzerinde yer alan, bölgenin iptal edilen planında "Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı" lejantında bulunan 139 m² arsa üzerine oturtulmuş bodrum, zemin, 3 normal ve çatı kattan oluşan, toplamda 669 m² kapalı alanlı beyan edilen fiziksel yaşı yüksek bina 2.350.000,-USD (~8.955.000,-TL) bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 13.385,-TL)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (544) 308 07 72
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Karantina Sokak üzerinde yer alan, II. grup tarihi eser niteliğindeki, bodrum, zemin ve 4 normal kattan oluşan, 85 m² arsa üzerine kurulmuş, toplamda 524 m² kapalı alanlı beyan edilen, 4. normal kattan kısmi deniz manzaralı bina 2016 Aralık döneminde 3.700.000,-TL bedelle satışa çıkarılmış olup güncel satış fiyatı 4.000.000,-TL'dir. Taşınmazın aylık kira gelirinin 15.000,-TL olduğu beyan edilmiştir.
(m² birim satış değeri ~ 7.635,-TL)
(m² birim kira değeri ~ 29,-TL)
İlgilisi: Final Varlık Yönetim A.Ş. - 0 (530) 479 75 44

5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, 37 m² taban oturumlu, bodrum, zemin ve 2 normal kattan oluşan, toplamda 148 m² kapalı alanlı beyan edilen fiziksel yaşı yüksek bina 2.200.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 14.865,-TL)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (530) 935 72 55

Bölgedeki kiralık ticari üniteler

6. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey ve Kemeraltı Caddelerine cepheli konumda yer alan, 430 m² taban oturumlu, bodrum, zemin, asma, 6 normal ve çatı kattan oluşan, toplamda 4.400 m² kapalı alanlı beyan edilen fiziksel yaşı yüksek bina 45.000,-USD (~171.000,-TL/ay) bedelle satılıktır.
(m² birim kira değeri ~ 39,-TL/ay)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 661 54 52
7. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ara sokakta yer alan, yaklaşık 30 yıllık, zemin, 4 normal ve teras kattan oluşan, toplamda 400 m² kapalı alanlı beyan edilen, önceki kiracısı tarafından zemin katı cafe, üst katları hostel olarak kullanılan bina 15.000,-TL/ay bedelle kiralıktır.
(m² birim kira değeri ~ 38,-TL/ay)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 421 38 28
8. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ara sokakta yer alan, yaklaşık 50 yıllık, zemin, 3 normal ve çatı kattan oluşan, yakın zamanda tadilatı yapılmış, toplamda 350 m² kapalı alanlı beyan edilen bina 20.000,-TL/ay bedelle kiralıktır.
(m² birim kira değeri ~ 57,-TL/ay)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 251 15 85
9. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ara sokakta yer alan, zemin, 2 normal ve çatı kattan oluşan, toplamda 300 m² kapalı alanlı beyan edilen 2. derece tarihi eser statüsündeki bina 12.000,-TL/ay bedelle kiralıktır.
(m² birim kira değeri ~ 40,-TL/ay)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 264 78 52
10. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ara sokakta yer alan, zemin, 3 normal ve çatı kattan oluşan, toplamda 175 m² kapalı alanlı beyan edilen fiziksel yaşı yüksek bina 7.000,-TL/ay bedelle kiralıktır.
(m² birim kira değeri ~ 40,-TL/ay)
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 264 49 60

Rapor tarihi itibarıyla TCMB alış kuruna göre 1 USD = 3,8104 TL'dir.

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeyen yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmada yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz

edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı (direkt kapitalizasyon) yöntemi** kullanılmıştır.

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

7. BÖLÜM**GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ****7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ**

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

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

7.1.1 PAZAR 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

Satılık Emsaller Karşılaştırma Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5
Ortalama m² birim satış değeri (TL)	14.500	22.230	13.385	7.635	14.865
Lokasyon için ayarlama	- % 20	% 5	% 5	% 30	% 5
Fiziksel inşaat özellikleri için ayarlama	- % 10	-% 15	-% 5	% 0	- % 10
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 15	% 20	% 15
Büyüklik için ayarlama	- % 5	- % 20	- % 20	- % 20	- % 20
Manzara için ayarlama	% 0	% 5	% 5	% 20	% 10
Satışı Gerçekleşmiş Taşınmazlarda Döneme Esas Fiyat Ayarlaması	% 20	% 0	% 0	% 0	% 0
Pazarlık payı	% 0	- % 30	- % 10	- % 10	- % 20
Ayarlanmış değer (TL)	11.900	11.665	11.610	10.290	11.375
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 11.370 Rapor konusu taşınmazın hisseli olması nedeniyle değerinde % 5 civarında değer düşüklüğü olacağı öngörülmektedir. Buna göre taşınmazın m² birim değeri 10.800,-TL olarak belirlenmiştir.				

Not Bölgedeki satılık taşınmazlar için belirtilen değerler abartılıdır. Bölgedeki gayrimenkuller uzun dönem satış için beklemekte olup bu durum da pazarlık paylarını arttırmaktadır. Ayrıca son dönemdeki döviz kurundaki artış nedeniyle döviz bazında satışlarda büyük oranlarda pazarlık payı olduğu veya satışların gerçekleşmediği bilinmektedir. Bu nedenle taşınmazların satılabileceği oranlarda pazarlık payları dikkate alınmıştır.

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

Kiralık Emsaller Karşılaştırma Analizi

	EMSAL 6	EMSAL 7	EMSAL 8	EMSAL 9	EMSAL 10
Ortalama m ² birim satış değeri (TL)	39	38	57	40	40
Lokasyon için ayarlama	% 5	% 20	% 20	% 20	% 20
Fiziksel inşaat özellikleri için ayarlama	- % 5	- % 10	- % 25	- % 5	- % 5
Kullanım Niteliği için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
Büyüklik için ayarlama	% 0	- % 20	- % 20	- % 20	- % 20
Manzara için ayarlama	% 10	% 20	% 10	% 20	% 20
Pazarlık payı	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
Ayarlanmış değer (TL)	39	35	41	40	40
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 40 Rapor konusu taşınmazın hisseli olmasının kira kabiliyetine etkisi bulunmamaktadır.				

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

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

Rapor konusu taşınmaz 3.198 m² kullanım alanlı olup hisseli bir taşınmazdır.

TSKB GYO A.Ş.'nin 31 Aralık 2016 ve 31 Aralık 2016 tarihinde sona eren yıla ait finansal tabloları ile 30 Eylül 2017 tarihinde sona eren dokuz aylık ara hesap dönemine ait finansal tabloları incelenmiş olup Tahir Han olarak bilinen taşınmazın yıllar itibariyle kira bilgisi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FİNANSAL TABLO TARİHİ	DÖNEM	TOPLAM DÖNEM KİRASİ (TL)	AYLIK KİRA (TL)
31.12.2015	12 ay	19.282	1.606
31.12.2016	12 ay	34.580	2.882
30.09.2017	9 ay	27.261	3.029

Ancak yukarıdaki kira bilgileri hisseli taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'ne ödenen kiralar olup binanın büyük bir bölümü boştur. Rapor konusu taşınmazın tadilat

gereksinimi nedeniyle kira kabiliyeti düşüktür. Ancak taşınmazın kiracısı tarafından kullanıma hazır ölçüde tadilatının yapılarak kiralanması durumu için emsal analizi yapılmıştır.

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

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

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

ULAŞILAN SONUÇ

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

BİNA	KULLANIM ALANI (M ²)	M ² PİYASA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş. HİSSESİ	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Tahir Han	3.198	10.800	53/72	34.540.000	25.425.000

BİNA	KULLANIM ALANI (M ²)	M ² AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş. HİSSESİ	YUVARLATILMIŞ TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN KİRA DEĞERİ (TL)
Tahir Han	3.198	40	53/72	127.920	94.165

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

7.2.1 Kapitalizasyon Oranı Analizi

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

EMSAL SIRA NO	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI (%)
2	90.000	1.080.000	26.675.000	4,00%
4	15.000	180.000	4.000.000	4,50%

Emsallerin pazarlık paylarının bulunması, elde edilebilen bilgilerin beyana dayalı bilgiler olması, konumları ve diğer özellikleri de göz önünde bulundurulduğunda bölgede kapitalizasyon oranının % 4,00 - % 4,50 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Elde edilen veriler doğrultusunda bu çalışmada kapitalizasyon oranı olarak % 4,25 (~23,50 yıl) kullanılmıştır.

7.2.2. Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (ofis, dükkân vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 22 – 25 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Bu bilgiden hareketle rapora konu taşınmazın da 23,50 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşündeyiz. Taşınmaz için kapital oranı ise yaklaşık % 4,25 olarak hesaplanmıştır.

Değerlemeye konu taşınmazın aylık toplam kira geliri raporun (7.1) bölümünde 127.920,-TL olarak belirlenmiştir. Yıllık toplam kira geliri ise; 127.920,-TL x 12 ay $\equiv$ 1.535.040,-TL olarak bulunur.

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

% 4,25 $\equiv$ 1.535.040,-TL / Taşınmazın Pazar Değeri

Taşınmazın Pazar Değeri $\equiv$ (36.118.588) **36.120.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

TSKB GYO A.Ş.'nin 53/72 hissesinin pazar değeri;

36.120.000,-TL x 53/72 $\equiv$ (26.588.333) **26.590.000,-TL**'dir.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Pazar Yaklaşımı	34.540.000,-TL	25.425.000,-TL
Gelir İndirgeme	36.120.000,-TL	26.590.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	34.540.000,-TL	25.425.000,-TL

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

Gelir yaklaşımı yönteminin uygulanmasında direkt / doğrudan kapitalizasyon yöntemi tercih edilmiştir. Bu yöntemin uygulanmasında taşınmazın bir yıllık kira gelirleri esas alınmış olup piyasa şartlarındaki kira değer değişimleri ve boş kalma riskleri dikkate alınmaksızın sabit kira getirisi öngörülmektedir. Pazar yaklaşımı yönteminde ise mevcut piyasa şartları dikkate alınarak taşınmazın değerlerme tarihindeki alım – satım işlemine konu olabilecek emsallerden hareketle değeri belirlenmektedir. Bu nedenlerle taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ile ulaşılan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu **taşınmazın pazar değeri için 34.540.000,-TL, TSKB GYO A.Ş.'nin 53/72 hissesinin pazar değeri için ise 25.425.000,-TL** takdir edilmiştir.

8. BÖLÜM

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

1.

2015 yıl sonunda hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 15 Aralık 2015

Ekspertiz Tarihi : 24 Aralık 2015

Rapor Tarihi : 29 Aralık 2015

Rapor No : 2015/10953

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

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

Taşınmazın pazar değeri	27.040.000,-TL	9.257.000,-USD
TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 Hisselinin Pazar Değeri	19.905.000,-TL	6.815.000,-USD

2.

2016 yıl sonu içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi : 01 Aralık 2016

Ekspertiz Tarihi : 23 Aralık 2016

Rapor Tarihi : 29 Aralık 2016

Rapor No : 087 - 2016/10283

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

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

Taşınmazın pazar değeri	31.275.000,-TL	8.836.000,-USD
TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 Hisselinin Pazar Değeri	23.020.000,-TL	6.405.000,-USD

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 53/72 hissenin pazar/kira değeri** aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
PAZAR DEĞERİ	34.540.000	9.048.000	7.581.000
TSKB GYO A.Ş. 53/72 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	25.425.000	6.660.000	5.581.000
AYLIK KİRA DEĞERİ	127.920	33.510	28.075
TSKB GYO A.Ş. 53/72 HİSSESİNİN AYLIK KİRA DEĞERİ	94.165	24.670	20.670

Not: Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 3,8173,-TL ve 1,-EURO = 4,5560,-TL'dir.

Taşınmazın % 18 KDV dâhil pazar değeri 40.757.200,-TL, TSKB GYO A.Ş.'nin 53/72 hissesinin % 18 KDV dâhil pazar değeri 30.001.500,-TL'dir.

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

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2017

(Ekspertiz tarihi: 25 Aralık 2017)



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

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