



TSKB GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Tahir Han
Beyoğlu / İSTANBUL
2018/TSKBGYO/003

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 10 Ekim 2018 tarih ve 003 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 27 Aralık 2018
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2018
Raporlama Süresi	: 2 iş günü
Rapor No	: 2018/TSKBGYO/003
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Hisseli mülkiyet
Raporun Türü	: Bu rapor; TSKB GYO A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'nin hissesinin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Tahir Han, Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi, No: 61, Beyoğlu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kemankeş Murakip Mevkii, 77 ada 57 no'lu parselde kayıtlı, 606,62 m ² yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan "Kargir Eski Tahirhan"
Sahibi	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....53/72 Ömer Faruk ÇELİK.....37/144 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1/144
Mevcut Kullanım	: Kismen boş kısmen iş yeri olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	: Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: Taşınmaz tescilli eski eser niteliğindedir. Taşınmazın bulunduğu bölgede imar planları iptal edilmiş olup 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı Kurul kararıyla belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanma şartlarına istinaden imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir.
Bina İnşaat Alanı	: 3.198 m ²
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: İşyeri olarak kullanılması

TAŞINMAZ İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Pazar Değeri	38.215.000,-TL
TSKB GYO A.Ş.'nin 53/72 Hissesi'nin Pazar Değeri	28.130.500,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	6
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	7
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	8
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	8
4.4.	TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER	10
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	10
5.2.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	11
5.3.	BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ	11
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	12
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	16
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	16
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	17
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	17
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	17
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	20
8. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	21
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	21
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	21
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	21
10. BÖLÜM	SONUÇ	22

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	: Tahir Hanı, Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi, No: 61, Beyoğlu / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 10 Ekim 2018 tarih ve 003 kayıt no'lu
DEĞERLEME TARİHİ	: 27 Aralık 2018
RAPORUN TARİHİ	: 31 Aralık 2018
RAPORUN NUMARASI	: 2018/TSKBGYO/003
RAPORUN KONUSU/AMACI	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'nin hissesinin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI	: 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, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Alican KOÇALİ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi, Molla Bayırı Sokak, No:1, Fındıklı - Beyoğlu/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 334 50 20
FAKS NO	: +90 (212) 334 50 27
TESCİL TARİHİ	: 03 Şubat 2006
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 300.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 500.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 577325
FAALİYET KONUSU	: Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak gibi Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularında iştirak etmektir.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'nin hissesinin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Pazar Değeri: Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen 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 değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. 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 ilginiz 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.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.53/72 (*) Ömer Faruk Çelik37/144 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1/144
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Beyoğlu
MAHALLESİ	: Kemankeş
MEVKİİ	: Kemankeş Murakip
PAFTA NO	: 121
ADA NO	: 77
PARSEL NO	: 57
NİTELİĞİ	: Kargir Eski Tahirhan (**)
ARSA ALANI	: 606,62 m ²
YEVMIYE NO	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.1678 Ömer Faruk Çelik6727 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....2000
CİLT NO	: 8
SAYFA NO	: 701
TAPU TARİHİ	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.17.02.2014 Ömer Faruk Çelik14.07.2006 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.06.03.2006

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

(**) Parsel üzerinde bulunan yapı için cins tashihi yapılmıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

07.11.2018 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgesine göre, taşınmaz üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

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)

4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen 10.12.2018 tarihli yazıya istinaden değerlemeye konu taşınmaz ile ilgili izaleyi şüyu davası (ortaklığın giderilmesi) bulunmakta olup davanın detaylarına ait bilgiler 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 karar verilmiştir. Dosya Yargıtay incelemesinde olup, karar henüz kesinleşmemiştir.

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen yazıda belirtildiği üzere davada taşınmazın satışı gerçekleştirilerek ortaklığın sona erdirilmesine karar verilmiştir. Ancak dosya Yargıtay incelemesinde olup, karar henüz kesinleşmemiştir. Değerlemede taşınmazın halen hisseli mülkiyete sahip olması ve bu durumun yaratabileceği olumsuz etkiler dikkate alınmıştır. Ancak hisseli mülkiyete sahip olması taşınmazın değerinde ayrıca olumsuz bir etki yaratmamaktadır.

Tapu kaydındaki beyanlar taşınmazın tescilli eski eser olduğunu belirtmek amacıyla konulmuştur. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan beyanların kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 07.11.2018 tarihli imar durumu yazısına göre; söz konusu 77 ada 57 no'lu parsel üzerindeki yapı 29.11.2006 tarih ve 672 sayılı Kurul kararıyla tescilli eski eser ve koruma grubu II olarak belirlenmiştir. 11.06.2009 tarih ve 2687 sayılı Kurul kararıyla rölövenin onaylanmasına karar verilmiştir.

Ayrıca imar durum yazısına göre 77 ada, 57 no'lu parselin 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı Kurul kararı ile 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 7. İdare Mahkemesi kararıyla iptal edilmiştir.

20.04.2018 tarih ve 6298 sayılı İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararına istinaden 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı Kurul kararıyla belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanma şartlarına istinaden imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir.

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile taşınmaza ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmaz 29.11.2006 tarih ve 672 sayılı kurul kararı ile korunması gerekli kültür varlığı olarak tescil edilmiş ve koruma grubu II olarak belirlenmiştir.
- Dosyasında 17.06.2009 tarih ve 2687 sayılı kurul kararıyla onaylanan rölöve projesi incelenmiştir. Projeye göre taşınmaz; zemin, asma, 5 normal ve çekme kattan oluşmaktadır. Binanın toplam inşaat alanı 3.198 m²'dir. Projeye göre binanın katlara göre alan dağılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Kat Adı	Kullanım Alanı (m ²)
Zemin	468,00
Asma	320,00
1. normal	409,50
2. normal	409,50
3. normal	409,50
4. normal	409,50
5. normal	409,50
Çekme	302,50
Toplam	3.198,00

- Arşiv dosyasında yer alan belgeler üzerinde yapılan incelemelerde binaya ait 1. Dönem restitüsyon projesinin 30.03.2011 tarih ve 4363 sayılı kurul kararıyla onaylandığı belirlenmiş olup dosya içerisinde restitüsyon projesine rastlanmamıştır.
- Taşınmaz tapudaki niteliğine göre Kargir Eski Tahirhan olup cins tashihi yapılmıştır. Tahir Han'ın iskan belgesi bulunmamaktadır. Yapı 1935'li yıllarda tamamlanmıştır. 17.01.1957 tarihli 6785 sayılı İmar Kanunu'na göre bu kanunun yürürlüğe girdiği tarihten önce inşa edilmiş olan yapılar yasal ve iskanlı kabul edilmektedir. Bu madde doğrultusunda Tahir Han için iskan alınma zorunluluğu bulunmamaktadır.
- Taşınmazın 1957 yılı öncesi tamamlanmış olması sebebiyle 6785 sayılı İmar Kanunu gereğince iskanlı kabul edildiğinden yapı denetimle bir ilişkisi kalmamıştır.

4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemeye konu gayrimenkulün tescilli eser olması, ilgili kanun gereğince iskanlı kabul edilmesi hususları dikkate alınarak imar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda aşağıdaki değişikliklerin olduğu belirlenmiştir.

- Rapora konu taşınmaz, 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla Kentsel Sit Alanı ilan edilen bölgede kalmaktadır.
- Taşınmaz, 21.05.2009 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma amaçlı İmar Planı'nda "Ticaret + Hizmet + Turizm Alanı"; 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda "İstikamet kesintili Bitişik Nizam Ticaret + Hizmet + Turizm – İstikamet kesintisi 162 m²" içerisinde kalmaktadır.
- Ancak 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 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. Daha sonra 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı, İstanbul 7. İdare Mahkemesi kararıyla iptal edilmiş ve 20.04.2018 tarih 6298 sayılı İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararına istinaden 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.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan değerlendirme bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Karamustafa Mahallesi, Kemankeş Caddesi üzerinde yer alan 61 kapı no'lu Tahir Han'dır.

Taşınmaza ulaşım; Beşiktaş ilçe merkezinden Eminönü istikametinde Meclisi Mebusan Caddesi üzerinden ilerlerken Tophane mevkiinde Kemankeş Caddesi'ne girilerek sağlanmaktadır. Taşınmaza özel araçlar ve toplu taşıma (deniz yolu, finiküler ve hafif raylı sistem) araçları ile ulaşılabilir.

Bina kısmen boş durumda olup, kısmen de kiracılar tarafından ofis amaçlı kullanılmaktadır. Tescilli eser olan taşınmazın kapsamlı restorasyon ihtiyacı bulunmaktadır.

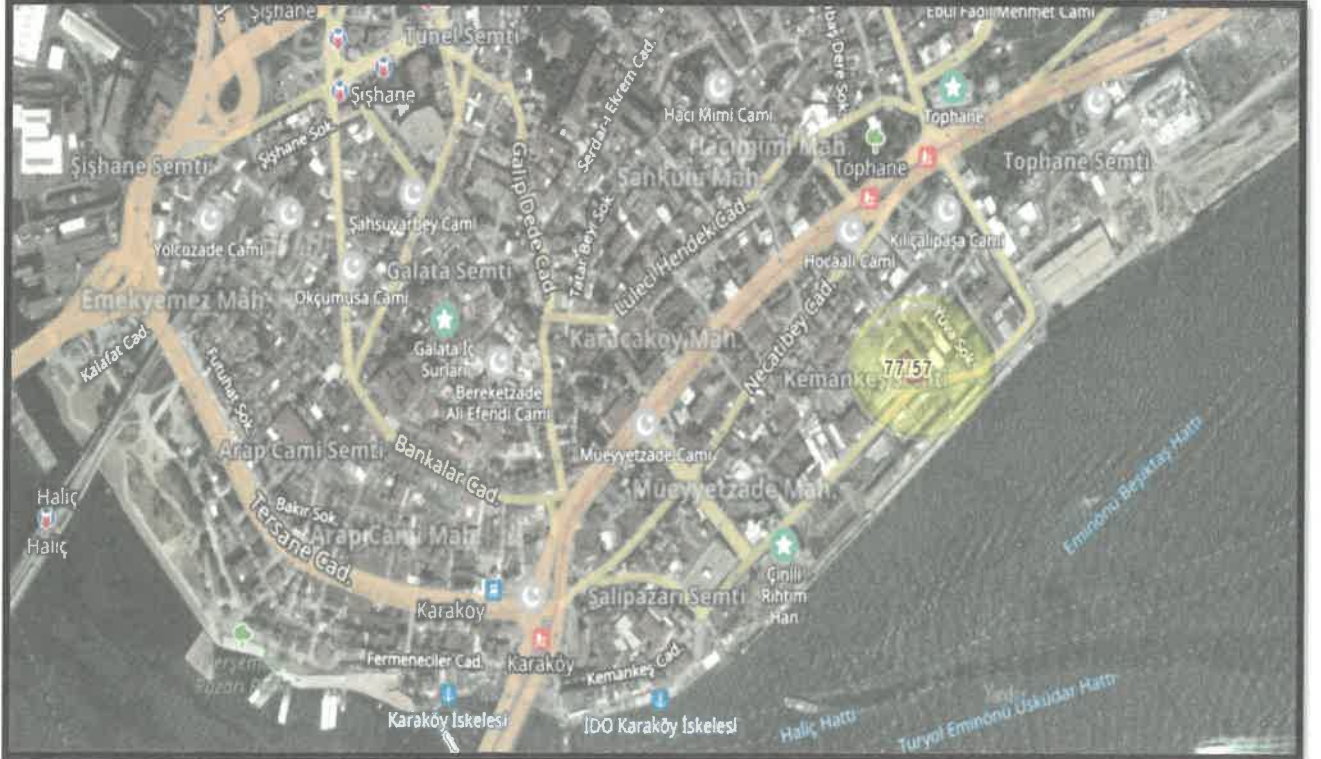
Taşınmazın yakın çevresinde Kılıç Ali Paşa Cami, Tophane Çeşmesi, Mimar Sinan Üniversitesi, Saint Benoit Fransız Lisesi yer almaktadır. Ayrıca taşınmaz Novatel Karaköy ve devam etmekte olan Galataport Projesi'ne çok yakın konumdadır.

Devam eden Galataport Projesi'nin varlığı bölgeye olan talebi arttırmakla birlikte, yoğunlukla eski eser yapıların yer aldığı bölgede gayrimenkullere yönelik beklentilerde de yüksek artışlara neden olmuştur. Bölgede eski eser yapılar artan beklentilerin de etkisiyle genellikle otel ve iş merkezi kullanımı için restore edilmektedir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, bölgenin gelişmekte olan ticari potansiyeli, müşteri celbi, reklam kabiliyeti ve sahip olduğu boğaz manzarası taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz, Kabataş İskelesi'ne 1,5 km, Taksim Meydanı'na 1,5 km, Beşiktaş İskelesi'ne ise 4,5 km mesafede yer almaktadır.

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



5.2. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme Karkas
İNŞAAT NİZAMI	Bitişik
YAPININ YAŞI	~ 83 (*)
KAT ADEDİ	8 (Zemin kat + asma kat + 5 normal kat + çekme kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	3.198 m ² (**)
ELEKTRİK	Şebeke
ISITMA SİSTEMİ	Merkezi kalorifer sistemi mevcut
SU	Şebeke
KANALİZASYON	Şebeke
ASANSÖR	1 adet asansör mevcut
OTOPARK	Ön cephede sınırlı sayıda otopark imkanı

- (*) Taşınmaz tescilli eser olup, belediye arşiv dosyasında incelenen evraklardan 1935’li yıllarda tamamlandığı bilgisine ulaşılmıştır.
- (**) Taşınmazın toplam inşaat alanı; 17.06.2009 tarih ve 2687 sayılı kurul kararıyla onaylanan rölöve projesi üzerinden yapılan hesaplamalar ve yerinde yapılan ölçümler sonucu belirlenmiştir.

5.3. BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Tahir Hanı’nın katlara göre kullanım alanı aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Kat Adı	Kullanım Alanı (m ²)
Zemin	468,00
Asma	320,00
1. normal	409,50
2. normal	409,50
3. normal	409,50
4. normal	409,50
5. normal	409,50
Çekme	302,50
Toplam	3.198,00

- Binanın zemin ve asma katı hâlihazırda atıl durumdadır. Normal katlarda ise kısmen kiracılar mevcut olup çekme kat boş durumdadır.
- Kiracıları tarafından ofis olarak kullanılan alanlarda farklı iç dekorasyona sahip özellikler mevcuttur. Ayrıca kiracıların ihtiyacına yönelik basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş ve gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahip iç mekan bölmelendirmeleri oluşturulmuştur.
- Pencere doğramaları üzeri yağlı boyalı ahşap, PVC ve alüminyumdan mamuldür.
- Katlarda zeminler ahşap parke, 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 girişinden merdivenler ile asma kattaki çay ocağı, depo ve görevli odası bölümlerine ulaşılmaktadır. Zemin kattaki dükkan; asma katın tamamı, 1. normal ve 2. normal katların arka bölümleri ile irtibatlandırılmıştır.
- Han 3. normal kattan itibaren boğaz manzarasına sahiptir.
- Hanın hâlihazırda kapsamlı tadilat ihtiyacı bulunmakta olup kısmen boş durumdadır.
- Taşınmazın katlara göre kullanım alanı aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, 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.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "iş yeri" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

2018 yılı Mart ayında Bulgaristan'ın liman kenti Varna'da düzenlenen Avrupa Birliği-Türkiye zirvesi, 24 Haziran 2018'de Türkiye tarihindeki ilk başkanlık seçimi olan Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekiliği Genel Seçimlerinin düzenlenmesi, 7 kez uzatılan olağanüstü halin kaldırılması gibi siyasi gelişmeler ekonomik görünümde ana faktör olmaya devam etmiş ve ekonomide 2018 yılı ilk yarısında bekle-gör stratejileri hakim olmuştur.

Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelere ise, değer kaybeden para birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma ihtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının

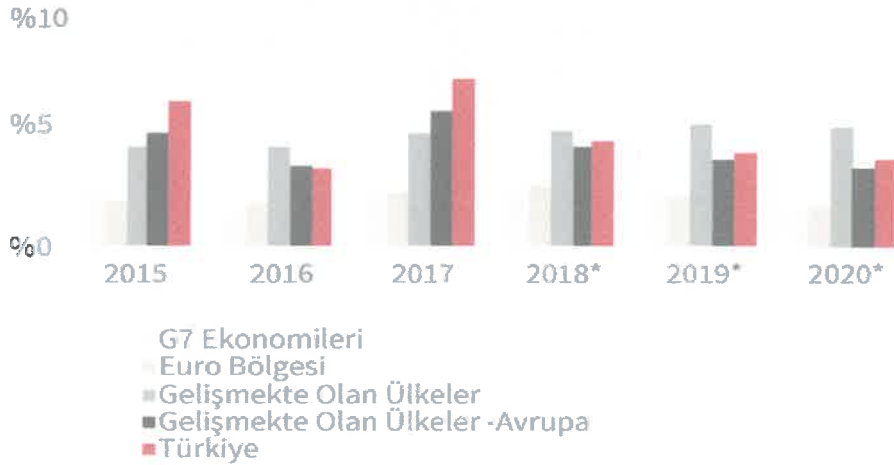
bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

2018 yılının ikinci çeyreğinde küresel finansal piyasalarda artan oynaklıklar ve gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki yükselişe ilave olarak, yurt içi belirsizlikler ve cari açık ile enflasyonda görülen yükselişin etkisiyle Türkiye'nin ülke risk primi ile döviz kurlarına daire göstergeler diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz şekilde ayrılmıştır. Sıkılaştıran finansal koşullara paralel olarak ikinci çeyrekte bankaların işletmelere uyguladığı kredi standartları da sıkılaştırmış; yavaşlayan faaliyetin de etkisiyle işletmelerin kredi talebi azalmıştır. Böylelikle, kredilerin büyüme hızı ikinci çeyrekte de gerilemeye devam etmiştir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, beklentilerin çok üzerinde %7,4 olarak açıklanmıştır. Türkiye'nin büyüme ivmesi hanehalkı tüketimi (%11) ve gayrisafi sabit sermaye oluşumunun (%9,7) katkılarıyla devam etmiştir ve 2018 yılının ilk çeyreğine ilişkin GSYİH büyümesi %7,4 olarak kayıt altına alınmıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın 2018-2020 Orta Vadeli Programı (OVP) 2018 yılı için %5,5 büyüme beklentisi açıklarken, IMF %4,4 ve Dünya Bankası %4,5 olarak büyüme oranını öngörmektedirler.

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---



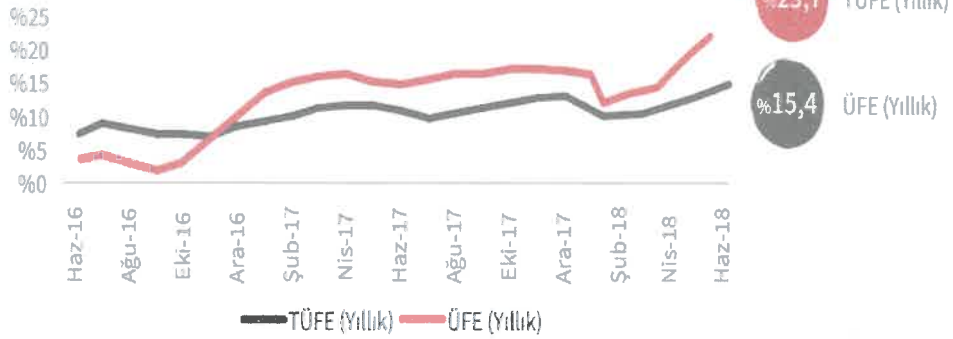
*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

6.1.2. ENFLASYON

Kasım 2017'de 2003 yılının ardından %13'le en yüksek seviyesine ulaşan TÜFE, 2018 yılının ilk çeyreğinde önemli bir düşüş göstererek %10,9'a gerilemiştir. Ancak petrol fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle Nisan ayından itibaren artış gösteren TÜFE, Haziran 2018 itibariyle %15,4 seviyesine ulaşmıştır.

ÜFE & TÜFE

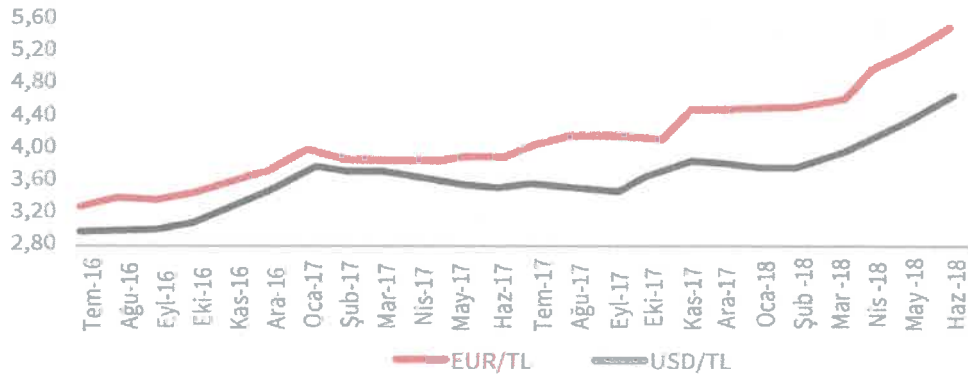


Kaynak: TÜİK

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası, cari işlemler açığının büyümesi ve erken seçimin oluşturduğu siyasi belirsizliğin etkisiyle TL, 2018 Haziran ayında USD ve Euro karşısında rekor seviyeye gerilemiştir.

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)

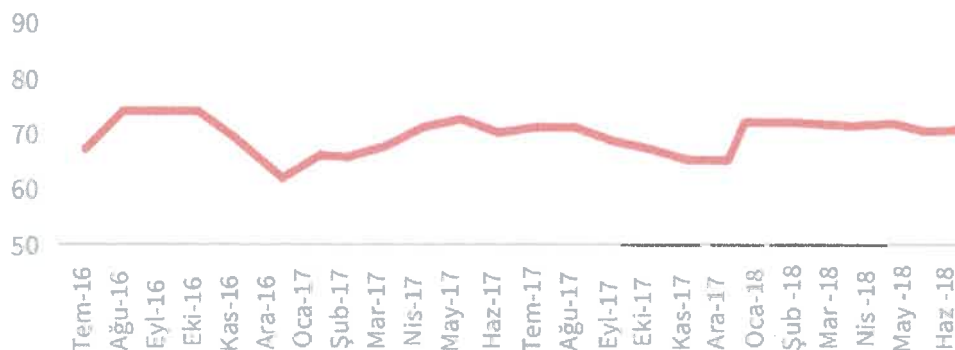


Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.

Tüketici Güven Endeksi



6.1.5. YATIRIM PAZARI

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekilliği genel seçimlerinin yanı sıra Türk Lirası'nın zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu beklemiş ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 2018'in ilk yarıyılında 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir.

Perakende pazarında, bazı Avrupa piyasaları alışveriş merkezi yatırımcılarına %4-5 seviyesinde tatmin edici bir getiri sunmaktadır. Söz konusu rakip piyasaların yanı sıra; Haziran ayı itibarıyla %15 seviyesini aşan enflasyondan kaynaklanan yüksek faiz baskısı ve inşaat halindeki perakende projelerinin oluşturduğu arz fazlası riski gibi yatırımcıların temkinli hareket etmesine neden olan bazı temel konular mevcuttur.

Ofis piyasası, yabancı firmaların Türkiye'ye yönelik ilgisinin azalmasından kaynaklanan talep daralması nedeniyle kiracı dostu bir görünüm sergilemeye devam etmiştir. Bu talep daralması; boşluk oranlarının geçtiğimiz birkaç yıldaki kayda değer artışında da etkili olmuştur. Söz konusu yerel koşullara ek olarak, küresel rekabet İstanbul ofis piyasasını küresel çekicilik bakımından olumsuz etkilemektedir. İstanbul ofis piyasası; bulunduğu bölgedeki diğer ülkelerin yanı sıra küresel ofis yatırımcılarına düşük kredi riski ve Euro bazlı getiriler sunan gelişmiş Avrupa pazarlarıyla rekabet etmek durumundadır.

Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımında ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir. Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini karşılamak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. BEYOĞLU İLÇESİ

İlçe, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan ilçelerinden biridir. Beyoğlu ilçesini kuzeybatıdan Kâğıthane, kuzeyden Şişli, doğudan Beşiktaş ve İstanbul Boğazı, güneyden ve batıdan Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km²'dir. İlçe 45 mahalleden oluşmaktadır.

Beyoğlu İlçesi, Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında Merkez, Beşiktaş, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana geliyordu. Ancak 1930'da Beşiktaş ve 1954'te Şişli İlçesinin kurulmasıyla Beyoğlu İlçesini Merkez ve Taksim Bucağı oluşturmuştur. Beyoğlu İlçesi, 1970'den beri mahallelerden oluşan bir yapıya sahiptir. İstanbul'un merkez İlçesi olan Beyoğlu ilçesinin Bucak ve köyleri bulunmamakta olup, 45 mahalle muhtarlığı vardır.

İlin kültür, eğlence ve iş merkezi bakımından cazibe merkezi durumunda olan ilçede değişik türde faaliyet gösteren atölyeler, Kasımpaşa, Hasköy bölgesinde, şirket ve ticaret merkezleri ise Taksim, Gümüşsuyu ve Bankalar Caddesi'nde bulunmaktadır. Taksim ve Büyükparmakkapı civarında da konak ve eğlence yerleri vardır.

Beyoğlu ilçesi sınırları dahilinde yer alan başlıca eğitim kurumları arasında Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi merkez kampüsü, İstanbul Teknik Üniversitesi Gümüşsuyu Kampüsü, Galatasaray Lisesi, Beyoğlu Anadolu Lisesi, İtalyan Lisesi, Saint Benoît Fransız Lisesi, Sainte-Pulchérie Fransız Lisesi Beyoğlu'ndaki yüzyıldan eski eğitim kurumlarıdır.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 236.606 kişidir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. SATILIK BİNALAR

Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan satılık binalara ait bilgiler aşağıda verilmiştir.

- 1) Mumhane Caddesi yakın ve Yuva Sokak üzerinde konumlu, 4 katlı, 30-40 yıllık, 450 m² kullanım alanına ve deniz manzarasına sahip olduğu beyan edilen ticari nitelikli bina 7.650.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 17.000,-TL)
İlgili tel.: 0212 232 03 12
- 2) Necatibey Caddesi üzerinde konumlu, 7 katlı, 15 yıllık, 1.150 m² kullanım alanlı ve deniz manzarasına sahip olduğu beyan edilen ticari nitelikli bina 25.250.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 21.950,-TL) İlgili tel.: 0212 661 83 80
- 3) Necatibey Caddesi üzerinde konumlu, 5 katlı, 30-40 yıllık, 165 m² kullanım alanlı ve kısmi deniz manzarasına sahip olduğu beyan edilen ticari nitelikli bina 2.650.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 16.050,-TL) İlgili tel.: 0212 466 49 82
- 4) Mumhane Caddesi üzerinde ve 139 m² arsa üzerinde konumlu, 7 katlı, 30-40 yıllık, toplam 685 m² kullanım alanlı ve Boğaz manzarasına sahip olduğu beyan edilen ticari nitelikli bina 12.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 18.250,-TL)
İlgili tel.: 0212 251 55 55
- 5) Mumhane Caddesi üzerinde konumlu, 4 katlı, toplam 550 m² kullanım alanlı ve Boğaz manzarasına sahip olduğu beyan edilen tescilli eser niteliğindeki bina 13.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 23.650,-TL) İlgili tel.: 0212 245 67 27

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Müşteri celbi ve reklam kabiliyeti,
- Galataport Projesi sebebiyle bölgede gayrimenkul yatırımlarına yönelik beklentilerin artması,
- Çevrenin gelişmekte olan yüksek ticaret ve turizm potansiyeli,
- Yapı kullanma izin belgesinin alınmış olması,
- Cins tashihihinin yapılmış olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Kapsamlı tadilat ihtiyacının bulunması,
- Hisseli mülkiyete sahip olması,
- Otopark sorunun olması,
- Bölgede imar planlarının iptal edilmiş olması,
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,

- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmamasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp

uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında 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." yazmaktadır.

Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı bölgede değerlendirme konusu taşınmazın arsasına emsal teşkil edebilecek nitelikte bir arsa bulunamamasından dolayı değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Son dönemde ülkemizde yaşanan döviz kurlarındaki hareketlilik, ekonomik verilerdeki olumsuz değişiklikler dikkate alınarak değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazın pazar değerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi, manzara, mülkiyet durumu ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; değerlemeye konu taşınmaz için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi, manzara, mülkiyet durumu ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)									
Emsaller	m ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Manzara	Mülkiyet Durumu	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	17.000	15%	-20%	15%	-20%	5%	-5%	-20%	11.900
Emsal 2	21.950	5%	-30%	15%	-15%	5%	-5%	-20%	12.050
Emsal 3	16.050	5%	-10%	15%	-20%	10%	-5%	-20%	12.050
Emsal 4	18.250	5%	-15%	15%	-20%	5%	-5%	-20%	11.850
Emsal 5	23.650	5%	-15%	0%	-20%	5%	-5%	-20%	11.850
Ort.									11.950

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, manzara, mülkiyet durumu ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değeri ile toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ					
ADA NO	PARSEL NO	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	m ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 HİSSESİNİN DEĞERİ (TL)
77	57	3.198	11.950	38.215.000	28.130.500

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazın pazar değerinin tespitinde; pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre; rapor konusu taşınmazın pazar değeri için **38.215.000,-TL**; TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 hissesinin pazar değeri için ise **28.130.500,-TL** kıymet takdir olunmuştur.

10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine mülkiyet durumu ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları dikkate alınarak takdir olunan Türk Lirası cinsinden pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
PAZAR DEĞERİ	38.215.000	7.250.900	6.328.200
TSKB GYO A.Ş.'NİN 53/72 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	28.130.500	5.337.500	4.658.300

Not: 28.12.2018 günü saat 15:30'da belirlenen Gösterge Niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD= 5,2704 TL; 1,-EURO= 6,0388 TL'dir.

Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2018

(Değerleme tarihi: 27 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Tapu Kayıt Örneği
- İmar Durumu Yazıları ve Plan Görünüşleri
- Hukuki Durum Bilgilendirme Yazısı
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri