



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ – BEYOĞLU İLÇESİ – KEMANKEŞ MAHALLESİ

➤ 122 Pafta – 80 Ada – 21 Numaralı Parsel

“6. Vakıf Han”

Gayrimenkule Bağlı Hak (Kullanım Hakkı)
Değerleme Raporu

30.12.2011

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	2
1.1. Sözleşme Tarihi.....	2
1.2. Değerleme Tarihi	2
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	2
1.4. Rapor Türü	2
1.5. Raporu Hazırlayanlar	2
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	3
3.1. Değerleme Raporunun Amacı.....	3
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	3
3.3. Beyanlar	3
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	4
3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	4
3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı	4
3.5.2. Maliyet Yaklaşımı	4
3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	5
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	6
4.1. Global Görünüm.....	6
4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm	6
4.3. Piyasalarda Son Durum	8
4.4. Sektörel Görünüm	10
4.4.1. Ofis Piyasası;.....	10
4.5. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler,	16
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	17
5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler,.....	17
5.1.1. Gayrimenkulün Yeri / Konumu ve Tanımı,	17
5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri,	18
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri,	19
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi	19
5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri,	19
5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri,	19
5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri,.....	19
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,	20
5.3. Gayrimenkulün Konu Olduğu Sözleşmeler	20
5.3.1. Restore Et –İşlet -Devret Modeliyle İnşaat Yapımı Sözleşmesi,.....	20
5.3.2. Devir Sözleşmesi,	22
5.3.3. Alt Kiracı İle Yapılan Kira Sözleşmesi,	22
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	24
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler.....	24
6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,	24
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar.....	24
6.4. Piyasa (Emsal) Yaklaşımıyla Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi.....	24
6.5. Gayrimenkul Değerinden Türetme Yaklaşımıyla Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi.....	25
6.5.1. Piyasa Yaklaşımı İle Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi,	25
6.5.2. Piyasa Yaklaşımıyla Bulunan Gayrimenkul Değerinden Emsal Kira Bedeli ve Kullanım Hakkı Değerinin Türetilmesi,	26
6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu–İNA Analizi ile Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi	27
6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	29
6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi,	29
6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,	29
6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,.....	30
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	31
7.1. Farklı Değerleme Metodlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenecek Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	31
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	32
7.3. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	32
7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkule Bağlı Hakkın, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	32
8. SONUÇ.....	33
8.1. Nihai Değer Takdiri	33
9. RAPOR EKLERİ	34
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	45
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER.....	45

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi

26.01.2011 – PERAGYO/2011

1.2. Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporuna konu olan gayrimenkul hakkında, **21.11.2011** tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerleme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dökümanlar **15.12.2011** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

30.12.2011/SvP_11_PERAGYO_03

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **PERA GYO A.Ş. (Müşteri)** yetkililerinin talebi üzerine, Vakıflar Genel Müdürlüğü'nden kiralanmış olan, tapuda, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 122 pafta, 80 ada, 21 parsel numarasında kayıtlı, 207,-m² yüzölçümlü parsel üzerinde konumlu, "Altı adet dükkanı olan kargir han" vasıflı gayrimenkulün **kullanım (kiralama) hakkının değeri** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almasında her hangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik hazırlanmış olan **gayrimenkule bağlı hak (kullanım hakkı) değerleme** raporudur.

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı : Güner **ŞAN**
S.P.K. Lisans No.: 400288

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Yusuf Yaşar **TURAN**
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A. Ş.

Eski Büyükdere Caddesi İz Plaza Giz No:4 Kat:6/18 Maslak – İstanbul
T: 0-212-290 64 93; F: 0-212-290 64 91; W: www.standartgd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

Rıhtım Caddesi No. 51 – 34425 Karaköy / İstanbul
Tel : 0 212 243 44 50 ; Faks : 0 212 243 81 79; W: <http://www.peragyo.com>

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İş bu Rapor; **PERA Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Müşteri)**'nin yazılı talebi üzerine, Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkulün Vakıflar Genel Müdürlüğü ile yapılan kira sözleşmesinden doğan **hakkın (kullanım hakkının) değeri** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almasında her hangi bir kısıt olup olmadığının tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

İş bu Rapor, Standart tarafından, Müşteri'nin yazılı talebi üzerine söz konusu hakkın fiili değerlendirme tarihindeki adil (rayiç) piyasa değeri ile GYO portföyünde yer almasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespiti amacıyla hazırlanmış olan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri Rapor'u kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunabilir. Rapor'un teslimi ile Müşteri, Rapor'da yer verilen bilgilerin kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde gizli tutulacağını Standart'a taahhüt eder. Rapor hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Müşteri	Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
STANDART	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
Rf	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
β	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD\$	ABD Doları
ABD \$ / TL	12.12.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru 1,8597TL esas alınmıştır.
Euro/TL	12.12.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru 2,4685TL esas alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Gayrimenkul değerlendirme çalışmalarında yaygın olarak genel kabul görmüş 3 farklı yöntem kullanılmaktadır.

- "Piyasa Değeri Yaklaşımı"
- "Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve
- "Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı

Piyasa Değeri Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkulün değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Piyasa Değeri Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.5.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metod kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayırıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtım yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

Küresel ekonomide kriz sonrasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünde önemli bir ayrışma yaşanmakla birlikte, kademeli bir toparlanma gözlenmektedir. Krizin ardından geniş kapsamlı ve etkili kamusal müdahalelerin, efektif talebi canlandırması ve finansal piyasalarda hüküm süren belirsizlik ve sistemik riskleri hafifletmesi ile yeniden ekonomik büyüme sürecine girilmiştir.

Finansal piyasalardaki koşullar düzelmeye devam etmektedir, ancak esas olarak gelişmiş ekonomilerden kaynaklanan riskler hala devam etmekte olup özellikle Avrupa'daki bazı ülkelerin bankacılık ve kamu kesimlerinde artarak süren sorunlar piyasaları olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle bütçe dengesinde ciddi boyutta bozulmanın yaşandığı ve kamu borçluluk düzeyinin aşırı yükseldiği gelişmiş ülkelerde mevcut kırılganlıklar önemini korumaktadır.

Kriz sonrası dönemde küresel düzeyde ortaya çıkan atıl kapasite ve özel tüketim ve yatırımın azalması, tüm dünyada enflasyonu bir kaygı olmaktan çıkarmış, ekonomide öncelik finansal istikrar, büyüme ve istihdama yönelmiştir. Bu çerçevede, ekonomileri canlandırmak amacıyla para politikaları mümkün olduğunca gevşetilmiş, bütçe açıkları artırılmıştır. Uygulanan gevşek para politikalarının sunduğu bu ortam bir yandan ekonomileri canlandırırken, diğer yandan da başta gıda ve petrol olmak üzere emtia fiyatlarının, yüksek oranda artmasına imkan tanımıştır. Bu koşullar altında krizin etkilerinin hafiflemesiyle birlikte enflasyon, özellikle gelişmekte olan ülkelerde geleceğe dair en önemli risklerden biri haline gelmiştir.

Kamu maliyeleri, finansal yapıları ve büyüme potansiyelleri görece olarak daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomiler, krizin etkilerini hızla atlatarak nispeten daha hızlı bir toparlanma sürecine girmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözülmediği sürece, gelişmekte olan ülkelerde daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler, yatırımcıları yüksek getiri arayışına sevk etmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım araçlarına talep artmıştır. Ancak özellikle EURO bölgesinde kamu borçlarını ödemekte zorlanan ülkelere ilişkin risk algılamaları uluslararası piyasalarda kaygıların sürmesine neden olmaktadır.

4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm

İktisadi faaliyetteki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarındaki hızlanmanın yanı sıra, kredi kullanımının artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, makro riskleri azaltıcı önlemler, diğer ülkelerde olduğu gibi ülkemizin de gündeminde olacaktır.

Küresel risk iştahındaki artış, ülkemizdeki yüksek büyüme oranı, kamu maliyesindeki disiplin, sağlam finansal sistem ve göreceli yüksek faiz oranları nedeniyle ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı yükümlülükleri ve portföy yatırımlarından oluşan sermaye girişi yaşanmaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte sermaye girişleri hızlanmış ve 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde net doğrudan uluslararası yatırım girişi (fiili giriş) 4.677 milyon ABD doları düzeyinde gerçekleşmiştir.¹ Uluslararası doğrudan yatırım girişleri kaleminde yer alan sermaye girişi 2011 yılının ilk dört ayında toplam 6.002 milyon ABD dolarına ulaşmıştır. 4.342 milyon doları

¹ Hazine Müsteşarlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Haziran 2011

mali aracı kuruluşların faaliyetleri sektöründen kaynaklanmıştır. 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde nakit sermaye girişinin %88,6'sı AB ülkeleri kaynaklıdır.

Ekonomide yurt içi talepteki artışın desteğiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmektedir. 2010 yılının son çeyreğine ilişkin hesaplanan gayri safi yurtiçi hâsıla değeri bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %9,2 artış göstererek 28.015 milyon TL olmuştur. 2010 yılı gayri safi yurtiçi hâsıla değeri cari fiyatlarla %16,0'lık artışla 1.105.101 milyon TL, sabit fiyatlarla % 8,9'luk artışla 105.680 milyon TL olmuştur. 2010 yılında kişi başına gayri safi yurtiçi hâsıla değeri cari fiyatlarla 15.138 TL, ABD doları cinsinden 10.079 dolar olarak hesaplanmıştır.

İşsizlik oranları kriz öncesi seviyelerine yaklaştı da, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir. Küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte artan işsizlik oranları mevsimsel etkilerden arındırılmış verilerle 2009 yılı ilk çeyreğinden itibaren gerilemeye başlamış, 2011 yılı ilk çeyreğinden itibaren ise istihdamda görülen güçlü artışların etkisiyle hızla azalarak kriz öncesi seviyelerine yaklaşmıştır. 2011 yılı Mart döneminde %10,8'e gerilemiştir². İstihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen işsizlik oranları halen yüksek seviyelerdedir. Dış talebin zayıf seyri nedeniyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelere ulaşmasının zaman alması, istihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen halen yüksek seviyesini koruyan işsizlik oranı ve Türk Lirasının güçlü konumu temel enflasyon göstergelerindeki düşük düzeylerin korunmasına destek vermektedir.

Cari işlemler açığı artmaya devam etmektedir. Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetteki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle daralan ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerileyen dış ticaret açığı, ekonomideki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve 2011 Nisan ayında 9,1 milyar dolar açık vermiştir. İhracattaki toparlanmaya rağmen ithal mallara yönelik talebin ivmelenmesi sonucu, 2011 yılı Ocak-Nisan döneminde dış ticaret açığı geçen yılın aynı dönemine göre %86,7 artarak 33,7 milyar ABD doları olurken, 12 aylık kümülatif dış ticaret açığı Mart'taki 83,7 milyar ABD dolardan 87,2 milyar ABD dolara genişlemiş ve iç ve dış talebin toparlanma hızlarındaki ayrışma daha belirgin hale gelmiştir. Nisan ayındaki ihracat, Mart'taki %19,5'ten sonra yıllık bazda %26,5 artarak 11,9 milyar ABD dolara ulaşmıştır. Diğer taraftan ithalat %40,2 artışla 21 milyar ABD doları olarak gerçekleşerek, ilk çeyrek boyunca görülen artış hızının altında kalmıştır. Diğer yandan mevsimsellik ve çalışılan işgünü etkisinden arındırılmış verilere göre ihracat Nisan'da önceki aya göre %9,2 yükselirken, bu yükseliş ithalattaki %2,8 artışın oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Nisan ayı verileri ihracat ve ithalatın büyüme oranlarının birbirine önemli oranda yakınlaşması nedeniyle cari açıktaki yavaşlama konusunda ilk önemli işaret olabilir. Küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin %2,3'üne kadar gerileyen cari işlemler açığı, iktisadi faaliyetteki canlanmayla birlikte tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı sonu itibarıyla milli gelirin % 6,6'sına ulaşmıştır. Ocak-Nisan 2010 döneminde 13,9 milyar ABD doları açık veren cari işlemler hesabı, 2011 yılı ilk dört ayında %113,8 oranında artarak 29,6 milyar ABD dolara yükselmiştir.

Para politikası sıkı bir duruş sergilerken iktisadi faaliyetin öngörülenden hızlı toparlanması, kontrol altında tutulan kamu harcamaları ve faiz giderlerindeki düşüş kamu maliyesi dengelerini olumlu yönde etkilemiştir. 2010 yılında bütçe gelirleri, iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemiş ve 2009 yılı sonunda yıllık 440 milyon TL olan merkezi yönetim faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı sonunda 8,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Merkezi yönetim bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılında 39,6 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, 2009 yılında milli gelirin % 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılında milli gelirin % 3,6'sına düşmüştür. 2011 yılının ilk dört aylık döneminde bütçe performansındaki iyileşme devam etmektedir. Bu dönemde artan vergi gelirleri ve faiz harcamalarındaki gerileme bütçe gelişmelerine olumlu katkıda bulunurken, faiz dışı harcamaların artış hızının yavaşlaması bütçe performansındaki iyileşmeye destek vermiştir. 2011 yılı Ocak-Mart dönemine ilişkin bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine göre % 63,6 oranında azalarak 4,1 milyar TL olmuştur. Faiz dışı fazla ise geçen yılın

² TÜİK

aynı dönemine göre 2,7 kat artarak 9,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Bütçe gelirleri bir önceki yılın aynı dönemine göre %20,5 oranında artarak 68,7 milyar TL olmuştur. Bütçe giderleri ise sadece % 6,6 oranında artarak 72,9 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Vergi gelirleri geçen yılın aynı dönemine göre % 19,9 oranında artarak 57,5 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Buna karşın faiz hariç bütçe giderleri ise % 10,3 oranında artarak 58,9 milyar TL olmuştur.³ Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, kamu harcamalarının kontrol altında tutularak, kamu maliyesinde gevşemeye gidilmemesinin finansal istikrar açısından gerekli olduğu düşünülmektedir.

Ekonomide görülen hızlı toparlanma, belirsizliklerin azalması, faiz oranlarında yaşanan düşüş ve kredi kullandırma koşullarında görülen iyileşme sonucunda firmaların borçluluğu artmakla birlikte yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır.

Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılında kademeli olarak artmış, 2011 yılı Şubat ayı itibarıyla 461 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı da 2010 yılı sonunda bir önceki yılsonuna göre 2,9 puan artarak % 39,1'e yükselmiştir. 2011 yılı Şubat ayı itibarıyla firmaların finansal borçlarının % 59'u yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. Aynı dönemde yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı % 29,2 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre kullandırdıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı 2010 yılı Eylül ayına göre, 1,8 puan artarak % 79,8'e ulaşmıştır.

Firmaların kredi kullanımlarının yanı sıra satış gelirlerinin arttığı ve kârlılık performanslarının güçlü seyrettiği görülmektedir. İMKB'de işlem gören firmaların satış gelirleri 2011 yılı Mart döneminde geçen yıla göre % 25, faaliyet kârları % 28 artarken, dönem kârları % 13,1 azalmıştır. Firmaların artan satış gelirleri ve faaliyet kârlarına rağmen kur farkı giderlerindeki artışa bağlı olarak artan finansal giderler dönem kârındaki azalışta etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda 2010 yılı Mart döneminde % 3,72 olan özkaynak kârlılığı, 2011 yılı Mart döneminde % 2,95'e gerilemiştir. Firmaların gerileyen özkaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki düşüş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki artış firmaların kâr marjlarını olumsuz etkilemiştir.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonunun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre % 2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu, 2011 yılı Şubat ayında % 28,6 artarak 100,1 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2011 yılı Şubat ayında yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise 2010 yılı son çeyreğinden itibaren 1,6 puan azalarak % 47'ye gerilemiştir.

Hane halkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artmaya devam ederken, taşıt kredilerinin payı sınırlı bir artış, kredi kartlarının payı ise düşüş göstermiştir. Hane halkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2011 yılı Mart ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri % 53, konut kredileri % 42, taşıt kredileri % 43,6, kredi kartları ise % 18,4 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hane halkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri, konut kredileri ve taşıt kredilerinin payı artarken, kredi kartının payı gerilemiştir. 2010 ve 2011 yıllarında kredi kartı bakiyeleri artışını sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir.

4.3. Piyasalarda Son Durum

2011 Ağustos ayı başı itibarıyla, piyasalarda, ABD ekonomisinin ikinci dibe girebileceğine ilişkin endişelerle TCMB'den gelen sürpriz kararlar etkili olmuştur. Bunlarla birlikte, İtalya ve İspanya'nın 10 yıllık tahvillerinin Alman tahvilleri ile arasındaki getiri farkının açılması, borç krizinin

³ Maliya Bakanlığı, Makro Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2011

önümüzdeki dönemde bu ülkelerde daha sert hissedileceği yönündeki endişeleri güçlendirmektedir.

En önemli gelişmelerden birisi, kredi derecelendirme kuruluşu S&P'nin ABD'nin kredi notunu düşürmesi olmuştur. S&P ABD'nin "AAA" olan kredi notunun "AA+"ya düşürüldüğünü, kredi notu görünümünün ise negatif izlemeye alındığını açıklamıştır.

Gelişmiş ekonomilerde ve Çin'de son dönemde büyümede görülen yavaşlama Ağustos'ta yeniden belirsizlik dalgasını, dolayısıyla uluslararası piyasalardaki dalgalanmayı güçlendirmiş durumdadır. Avrupa'da yaşanan borç sorunlarına ABD kaynaklı endişelerin de eklenmesi, politika çözümlerinde geç kalınması ve yeterli adım atılmamasının Amerika'nın not düşüşüne neden olması, G7 ve G20 ülkelerinde politika yapımcıları yeniden koordineli bir çare arayışına itmiş gibi görünmektedir.

Temel olarak bakıldığında yılın ikinci yarısında Amerikan ekonomisinin daha iyi bir performans göstermesi olasılığı hala güçlü olmakla beraber, bunun için piyasalardaki satış ve panik havasının kontrol altına alınması gerektiği belirtilmektedir. G7 veya G20'den gelecek açıklamaların bu nedenle önemli olması beklenmektedir.

Yurtiçinde, yaşanan gelişmeler üzerine TCMB, gelişmiş ülkelerdeki sorunların artması ve yurtiçinde iktisadi faaliyetteki yavaşlamanın beklenenden daha sert olması halinde para politikası araçlarının genişletici yönde kullanılabileceğinin sinyalini vermiştir. TCMB, küresel ekonomiye ilişkin giderek artan sorunların yurtiçi iktisadi faaliyet üzerinde "durgunluğa yol açma riskini" azaltmak amacıyla politika faiz oranını beklenmedik bir şekilde 50 baz puan indirerek %5,75 düzeyine çektiğini açıklamıştır. Ayrıca, kısa vadeli faizlerde oluşabilecek aşağı yönlü oynaklığı azaltmak amacıyla gecelik borçlanma faiz oranını %1,50 seviyesinden %5 düzeyine yükselttiğini duyurmuştur. Bunun yanında, 5 Ağustos'tan itibaren gerek gördüğü günlerde piyasaya döviz likiditesi sağlamak amacıyla döviz satım ihalelerine başlayacağını açıklamış, taraftan yabancı para cinsinden zorunlu karşılık oranlarında da tüm vadeler için 0,5 puan indirim yapmıştır.

Enflasyon verileri beklentilere kıyasla daha olumlu bir seyir izlemektedir. Temmuz 2011'de bir önceki aya göre TÜFE %0,41, ÜFE %0,03 gerilemiştir. Piyasanın aylık enflasyon beklentisi TÜFE'nin %0,07 düşeceği, ÜFE'nin ise %0,80 artacağı yönünde iken, TÜFE, aylık bazda Haziran 2011'de kaydettiği hızlı düşüşün ardından Temmuz 2011'de gerilemiş, yıllık artış ise hafif yükseliş kaydederek %6,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Yıllık ÜFE artışı da benzer bir seyir izleyerek %10,3'e yükselmiştir. Temmuz 2011 itibarıyla TÜFE'deki gerilemenin beklentilerin üzerinde gerçekleşmesinde, giyim ve ayakkabı ile gıda ve alkolsüz içecekler grubundaki fiyat gelişmeleri etkili olmuştur.

Bu ortamda bir süredir Türkiye'de sinyalini aldığımız büyümeye odaklı para politikası tercihinin ise Ağustos ayında TL'nin değerine istikrar kazandırma arayışı sırasında sürpriz bir faiz indiriminin eşlik etmesiyle yeni bir boyut kazanmıştır. Bu gelişme bize mevcut para politikasını enflasyon hedeflemesi çerçevesinde değerlendirmenin, diğer bir deyişle mevcut beklentilerle hedefler arasındaki farkı dikkate alarak temkinli bir duruş beklemenin yanıltıcı olduğunu göstermiştir. Önümüzdeki döneme dair görünüm değerlendirilirken, bunun dikkate alınması faydalı olacaktır.

Ülkelerin çok uzun süre yüksek cari açıkla yaşayamayacağı, çünkü yüksek cari açığın o ülkede döviz arzı eksikliği yaratacağı, bu da zaman içinde o ülkenin para biriminin değer kaybetmesine, dolayısıyla cari dengeye ulaşılmasına neden olacağı hipotezi, bu resme cari açığın finansmanını yani sermaye hareketlerini de eklediğinde ve sermaye hareketlerinin cari açıktan daha güçlü olduğu zamanlarda bu tezi çürütmektedir. Bugün Türkiye'de izlenen para politikasının özünü de bu oluşturmaktadır. Yüksek cari açığı olan bir ülkede sermaye girişi güçlü kalmaya devam ediyorsa faizleri yükselterek ekonomiyi soğutmak bir çözüm olmaktan çok sorunu büyütebilir. Çünkü yüksek faiz dünyanın içinde bulunduğu konjonktür itibarıyla ülkeye sermaye girişini (daha çok da portföy yatırımları girişini) güçlendirebilecek, bu da para biriminde gereken düzeltmeyi geciktirecek (aksine değerlendirilmeyi güçlendirebilecek) Ve cari açık sorununu daha da büyütebilecektir.

2009 krizine yüksek faiz ortamında giren TCMB'nin küresel belirsizlikleri dikkate alarak olası bir sermaye hareketi oynaklığına karşı benzer bir durumda kalmak istemediği açıkça görülmektedir. 2010 sonundan bu yana uygulanan para politikasının sermaye hareketlerinde bir kırılganlık yaratmamış olması da (ki bunu da Türkiye ekonomisinin yapısal güçlü tarafları ve genel olarak gelişmekte olan ülkelere olan ilgi ile açıklamak mümkün) bu duruşu desteklemektedir. Burada alınan en temel riskin ise kura istikrar kazandırmak ve enflasyon görünümüne ilişkin olduğu düşünülmektedir. Bu ortamda rezervlerin kullanılıyor olması kredi derecelendirme kuruluşlarından gelebilecek negatif bir tepki olasılığını arttırmış olsa da, buna kısa vadeli borç stokunun düşüşünün (özellikle bankaların) eşlik edebileceği ve görünümü rahatlatılabileceği düşünülmektedir. Temel güven unsurunun ise, enflasyonun baz etkisinin desteğiyle gerilemesi, önümüzdeki iki ayda verilerin ekonomideki yavaşlamayı teyit etmesi ve maliye politikasında beklenen sıkılaştırmanın açıklanmasının olacağı düşünülmektedir.

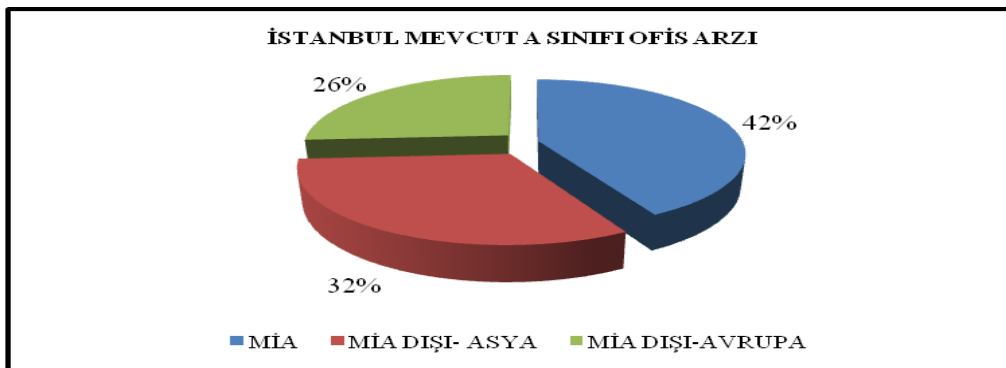
4.4. Sektörel Görünüm

4.4.1. Ofis Piyasası;

- Türkiye'de en gelişmiş ve aktif ofis pazarı İstanbul'dur. İstanbul ofis pazarı Ocak-Eylül 2011 döneminde tamamlanan projeler bazında hızlı bir artış göstermiştir.
- İstanbul'daki ofis ve plazaların ağırlıklı olarak yerleşim gösterdiği yerler, Avrupa Yakasında, Maslak, Levent ve Zincirlikuyu-Esentepe ofis bölgeleri, Anadolu Yakasında Kozyatağı, Ataşehir ve Ümraniye ofis bölgeleridir.
- İstanbul'un MİA'sı, Barbaros Bulvarı'ndan başlayan ve Maslak, Büyükdere Caddesi boyunca devam eden hattır. MİA olarak tanımlanan bu aks; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş Balmumcu bölgelerini kapsar.
- Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmakta, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. MİA Dışı-Avrupa; Taksim, Nişantaşı, Şişli, Fulya ve Havaalanı bölgelerini kapsar. MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacak ve Ümraniye bölgelerini kapsar.

MEVCUT A SINIFI OFİS ARZI	
	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN,m ²
MİA	1.16 Milyon
MİA DIŞI-AVRUPA	0.75 Milyon
MİA DIŞI- ASYA	0.88 Milyon
TOPLAM	2.79 Milyon

KAYNAK: Jones Lang LaSalle



- MİA sahip olduğu 1.16 milyon m²'lik A sınıfı ofis arzı ile mevcut arzın yaklaşık %42'sini oluşturmaktadır. MİA Dışı-Asya ise mevcut arzın %32'sini oluşturan 0.88 milyon m²'lik A sınıfı ofis arzına ev sahipliği yapmaktadır. Ayrıca Asya Yakasında 2011'in birinci yarısı itibarıyla pazara giren toplam A sınıfı ofis arzı yaklaşık 80.000,-m²'dir ve pazara sunulan bu arz diğer herhangi bir ofis bölgesinde pazara giren arzdan oldukça yüksektir. MİA Dışı-Avrupa bölgesi ise mevcut A

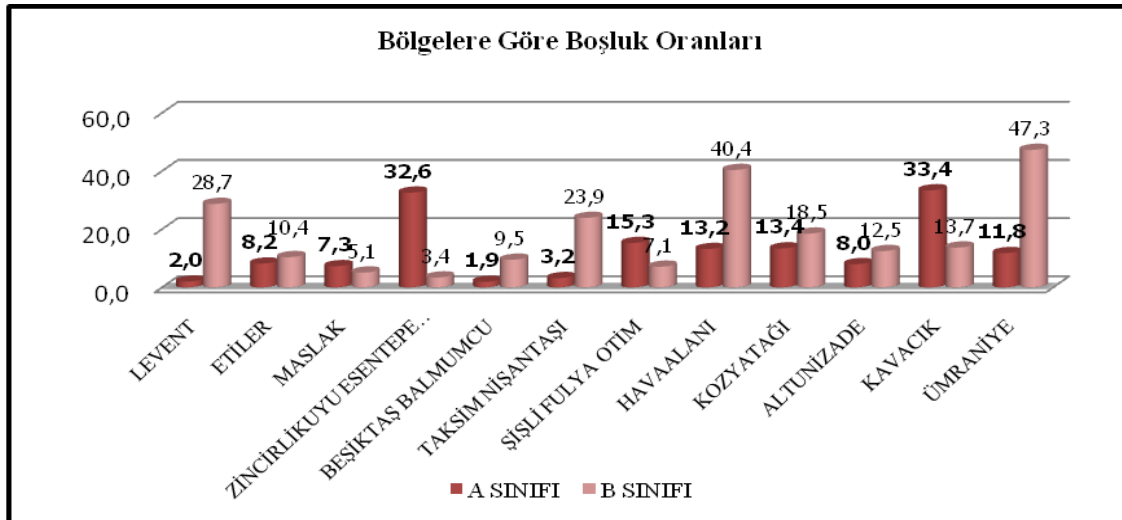
sınıfı ofis arzının %26'sını oluşturan yaklaşık 0.75 milyon m² ofis arzi sunmaktadır.

- 2011 3. çeyrek dönem itibariyle 2.79 milyon m²'ye ulaşan A sınıfı toplam ofis stoku, 2010 yılının aynı dönemi kıyaslandığında ise yaklaşık 0.44 milyon m² ile %19'luk artış olduğu görülmektedir.

İstanbul Ofis Piyasası Boşluk Oranları						
DÖNEMLER	A SINIFI OFİSLER			B SINIFI OFİSLER		
	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA
2010 Q1	12.0	19.6	14.6	13.8	33.5	18.2
2010 Q2	11.7	18.9	14.5	12.0	33.7	19.8
2010 Q3	11.5	20	12.8	12.6	30.5	17.3
2010 Q4	11.3	18.6	14.4	9.2	33.9	15.1
2011 Q1	8.8	19.4	13.3	7.6	31.5	15.3
2011 Q2	9.8	16.9	16.2	7.2	30.4	15.5
2011 Q3	10.7	12.4	17.2	6.6	29.9	17.5

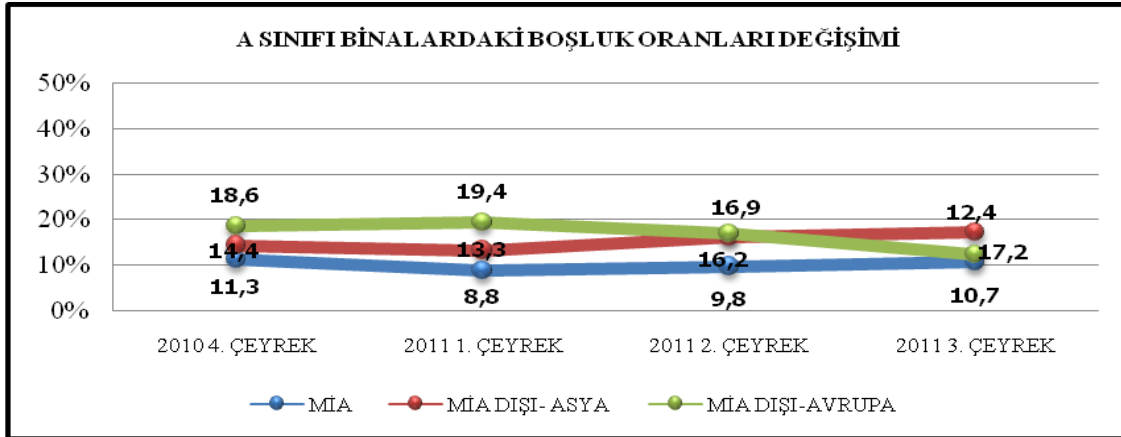
KAYNAK: PROPIN, İSTANBUL OFİS PAZARI

2011 ikinci çeyrek döneminde MİA bölgesi A sınıfı ofislerin boşluk oranları 2011 birinci çeyrek dönemine göre yükselmiştir. Özellikle Kavacık'ta inşası tamamlanan nitelikli A sınıfı ofis binalarının stoğa katılması, MİA Dışı-Asya'da boşluk oranlarının artmasına neden olmuştur. MİA Dışı-Asya'da genel boşluklar bir önceki çeyrekte %13,3 iken, ikinci çeyrekte %16, 2 seviyesinde gözlenmiştir. MİA Dışı- Avrupa'da A sınıfı binaların genel boşluk oranları 2011 ikinci çeyrek döneminde bir önceki çeyrek döneme göre % 2,5 seviyesinde düşüş göstermiştir. Bu düşüşle MİA Dışı-Avrupa geçtiğimiz yılın en düşük seviyelerine inmiştir. 2011 üçüncü çeyrek döneminde de MİA' daki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı ikinci çeyreğe göre artış göstererek %10,7 seviyesine ulaşmıştır. B sınıfı ofis binalarında ise boşluk oranı ikinci çeyrek döneme göre azalma göstermiş ve %6,6 seviyesine ulaşmıştır. MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı %12,4'e, B sınıfı ofis binalarının boşluk oranı ise %29,9 seviyesine gerilemiştir. MİA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarında genel boşluk oranı ikinci çeyreğe göre yükselerek %17,2 seviyesine ulaşmıştır. Bu yükselişle MİA Dışı-Asya geçtiğimiz yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. B sınıfı ofis binalarında ise boşluk oranları ikinci çeyreğe göre azalarak %17,5 seviyesine ulaşmıştır.

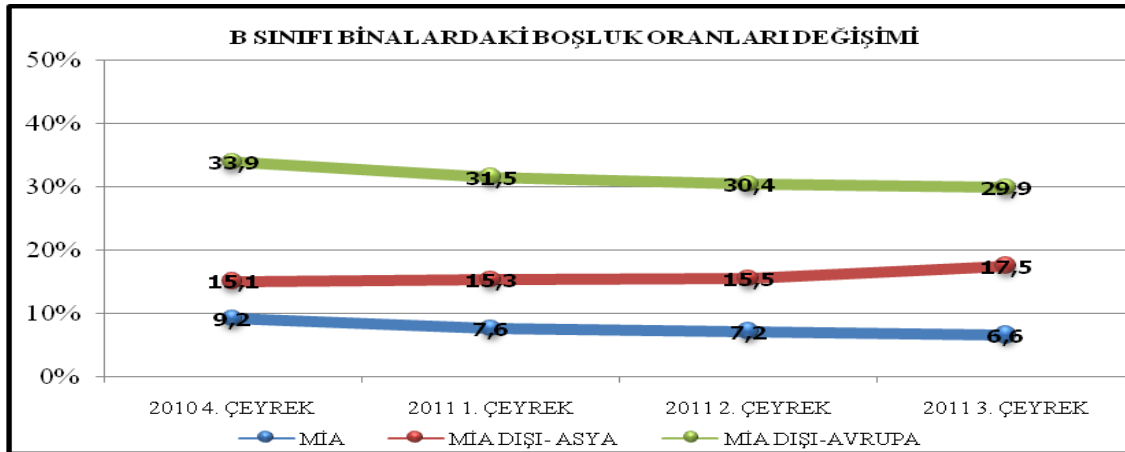


Maslak'ta bu dönemde bir takım kiralamaaların gerçekleşmesine rağmen boşluk oranında yükselme gözlenmiştir. 2011 ikinci çeyrekte %4,3 olan boşluk oranı artış gösterip %7,3'e yükselmiştir. Taksim-Nişantaşı Bölgesi'nde bu dönemde gerçekleşen kiralamalardan dolayı bölgede boşluk oranı %38,9'dan %3,2 oranına gerilemiştir. Beşiktaş-Balmumcu Bölgesi'nde B sınıfı boşluk oranı 2011 ikinci çeyrek döneme göre azalarak %7,5 seviyesine ulaşmıştır. Kozyatağı'nda bulunan ofis kullanıcılarının son dönemdeki yer değişikliği nedeniyle A sınıfı boşluk oranı ikinci çeyrek

dönemine göre artmış ve %13,4'e yükselmiştir. Kavacık'ta inşası tamamlanıp kullanıma açılan ofis binalarının artmasıyla bölgedeki A sınıfı binalarda boşluk oranı %33,4'e yükselmiştir.



A sınıfı ofis binalarındaki genel boşluk oranlarının son dört çeyrek dönemdeki değişimi yukarıdaki grafikte gösterilmektedir. MİA'daki A sınıfı binaların genel boşluk oranı üçüncü çeyrek döneminde artmaya devam etmiştir. MİA Dışı- Asya'da ikinci çeyrek döneminde yaşanan hızlı artış, 2011 üçüncü çeyrek döneminde hız kaybederek %17,2 seviyesinde gözlenmiştir. MİA Dışı- Avrupa'da A sınıfı binaların genel boşluk oranlarının 2011 üçüncü çeyrek döneminde %16,2'den %12,4'e düştüğü göze çarpmaktadır.



B sınıfı ofis binalarındaki genel boşluk oranlarının son dört çeyrek dönemdeki değişimi yukarıdaki grafikte gösterilmektedir. 2011 üçüncü çeyrek döneminde MİA ve MİA Dışı-Avrupa'daki B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının düştüğü gözlenmektedir. Özellikle MİA'daki B sınıfı binalarda boşluk oranı son üç çeyrek boyunca azalarak %6,6 oranına inmiştir. Böylece MİA'daki B sınıfı binalarda boşluk oranı son bir senenin en düşük seviyesine ulaşmıştır. MİA Dışı-Avrupa'daki B sınıfı bina boşluk oranı geçen çeyreğe göre azalarak %29,9 olmuştur. MİA Dışı-Asya'da ise B sınıfı binaların boşluk oranı geçtiğimiz çeyrekte %15,5 iken, üçüncü çeyrekte %17,5 seviyesine yükselmiştir.

KİRALAMA İŞLEM HACMİ		
	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN(m²)	ORAN
MİA	13.000	72%
MİA DIŞI-AVRUPA	0	0%
MİA DIŞI- ASYA	5.000	28%
TOPLAM	18.000	100%

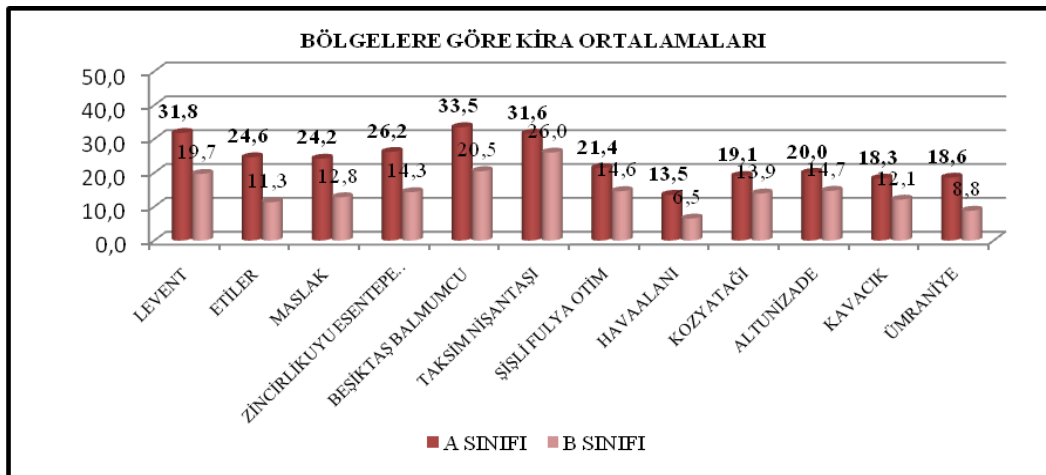
KAYNAK: Jones Lang LaSalle

2011 üçüncü çeyrek dönemi boyunca gerçekleşen toplam kiralama işlem hacmi yaklaşık olarak 18.000,-m²'dir. 2011 yılının ilk üç çeyreğinde 85.000,-m²'ye ulaşan toplam hacim, bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında kiralama hacminde yaklaşık %46'lık bir artış kaydedildiği görülmektedir. 2011 birinci çeyrek döneminde MİA ve MİA Dışı-Asya bölgeleri arasında kiralama hacmi açısından dengeli bir dağılım görülürken, 2011 üçüncü çeyrek döneminde kiralama hacminin 13.000,-m² gibi büyük bir bölümünün MİA bölgesinde gerçekleştiği gözlemlenmiştir. Ayrıca MİA Dışı-Asya bölgesinde gerçekleşen toplam kiralama hacmi, 5.000,-m²'dir.

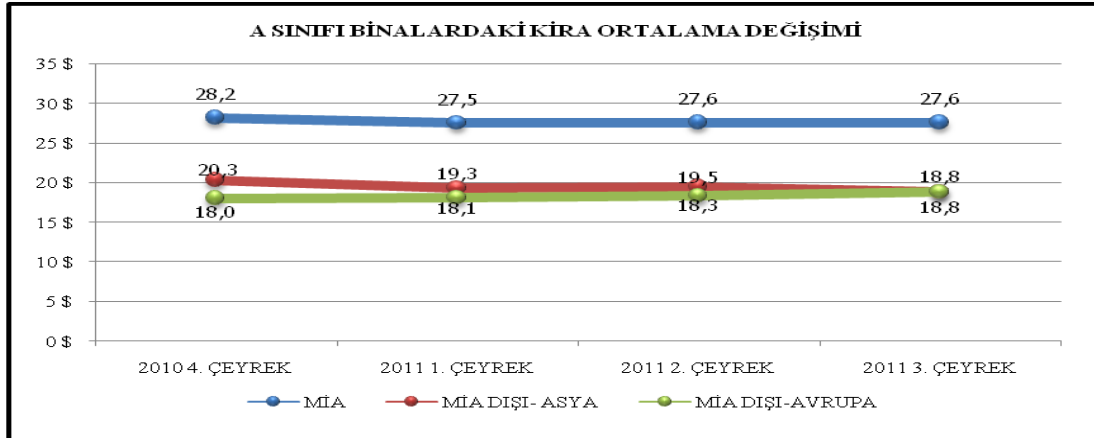
İstanbul Ofis Piyasası Kira Ortalamaları Dolar/m ² /Ay						
DÖNEMLER	A SINIFI OFİSLER			B SINIFI OFİSLER		
	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA	MİA	MİA DIŞI AVRUPA	MİA DIŞI ASYA
2010 Q1	25,9	17,7	18,9	14,9	9,2	11,6
2010 Q2	26,5	17,7	18,7	15,9	9,4	12,3
2010 Q3	27,2	17,9	19,3	16,6	9,3	13,3
2010 Q4	28,2	18,0	20,3	16,7	9,7	13,0
2011 Q1	27,5	18,1	19,3	14,6	9,8	13,6
2011 Q2	27,6	18,3	19,5	17,0	9,6	13,5
2011 Q3	27,6	17,9	18,8	14,8	10,4	13,3

KAYNAK: PROPIN, İSTANBUL OFİS PAZARI

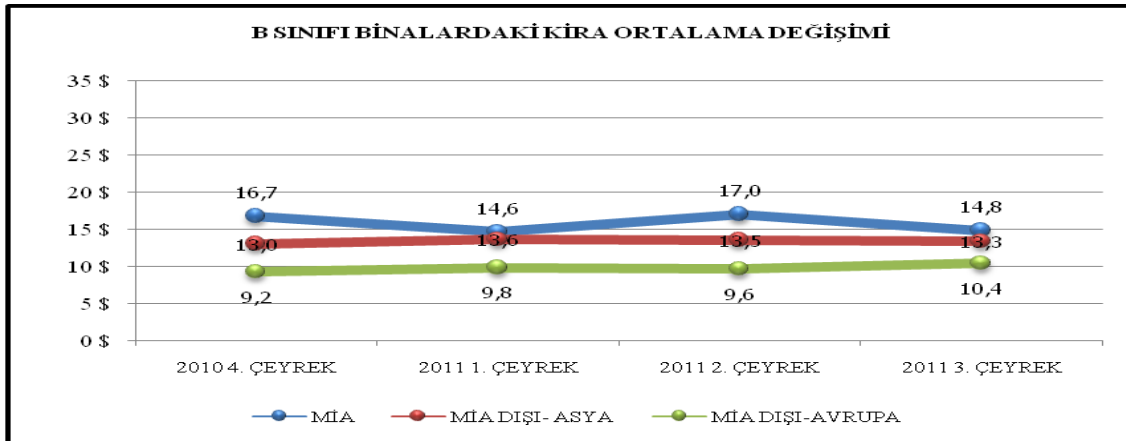
İstanbul ofis piyasasında 2010 yılı genelinde istikrarlı bir artış gösteren ofis kiralaları 2011 yılı ilk çeyrek döneminde durağanlaşmış ve MİA bölgelerinde sınırlı bir gerileme yaşanmıştır. 2011 ikinci çeyrekte, önceki dönemlerle karşılaştırıldığında A sınıfı bina kira ortalamaları tüm bölgelerde genel olarak dengeli bir eğri çizmektedir. MİA, MİA Dışı- Asya ve MİA Dışı-Avrupa'daki A sınıfı binaların genel kira ortalamalarının, bir önceki döneme göre az da olsa arttığı gözlenmektedir. 2011 üçüncü çeyrek döneminde ise MİA'da B sınıfı ofis binalarının ortalama kira bedelleri bir önceki döneme göre azalarak 14,8 ABD Doları/m²/Ay olarak gerçekleşmiştir. A sınıfı binalarda ise küçük bir düşüşle 27,6 ABD Doları/m²/ay olarak gözlenmiştir. A sınıfı binaların ortalama kira bedelleri 2011 ikinci çeyrek dönemle karşılaştırıldığında, MİA Dışı-Asya'da ve MİA Dışı-Avrupa'da kira ortalamaları azalmıştır. B sınıfı ofis binalarının kira ortalamalarında ise MİA Dışı-Avrupa'da azalma, MİA Dışı-Asya'da ise az da olsa bir yükseliş gözlenmektedir.



2011 üçüncü çeyrek döneminde Beşiktaş-Balmumcu'da yüksek kira talep edilen küçük metrekareye sahip A sınıfı ofis katları sebebiyle ortalama yükselmiştir. Bu bölgedeki kira değerleri İstanbul'daki en yüksek ortalamaya sahiptir. Kavacık Bölgesi'nde A sınıfı iskanlı binaların artması bölgeye olan ilgiyi son dönemlerde artırmış ve ortalama kira değeri son iki çeyrek dönem boyunca artış göstermiştir.



A sınıfı binalarda kira ortalamaları değişimi yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. Önceki dönemlerle karşılaştırıldığında A sınıfı binalarda kira ortalamaları MİA ve MİA Dışı-Avrupa'da genel olarak dengeli bir eğri çizmektedir. MİA Dışı-Asya'da ise 2011 3. çeyrek döneminde düşüş gerçekleştiği ve kira ortalamasının 18,8 ABD Doları/m²/ay olduğu gözlenmektedir.

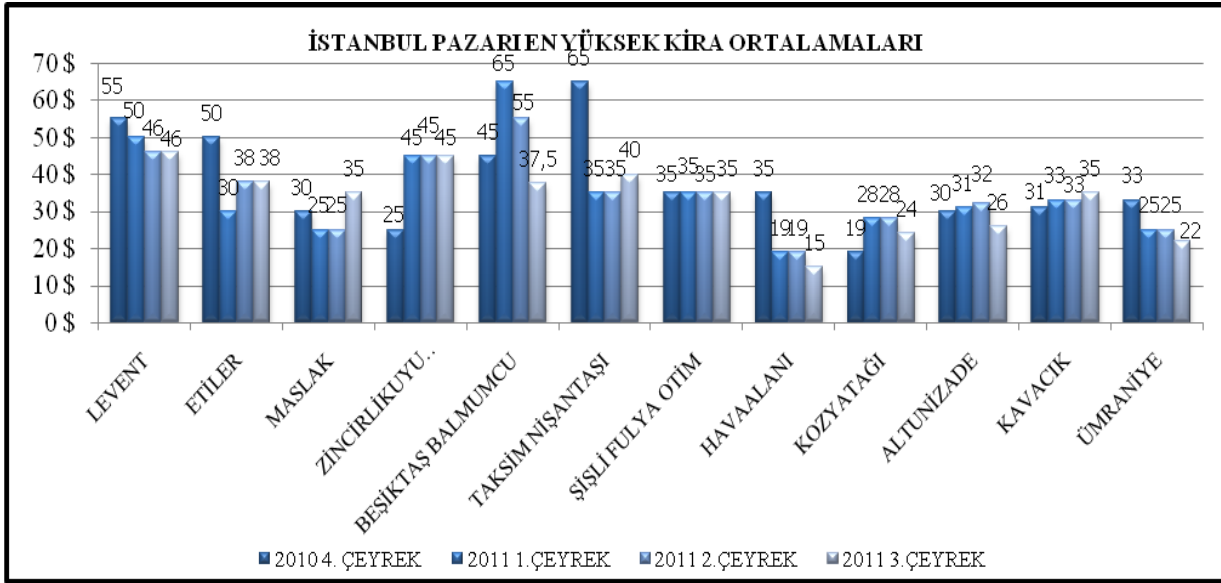


B sınıfı binalarda kira ortalamaları değişimi yukarıdaki grafikte gösterilmiştir. 2011 üçüncü çeyrek döneminde MİA'daki B sınıfı binaların kira ortalamalarında önemli bir düşüş görülmektedir. 3,7 ABD Doları/m²/ay olan bu düşüşle ortalama kira rakamı son bir senenin en düşük seviyesine inmiştir. MİA Dışı-Avrupa ve MİA-Dışı-Asya'da kira ortalamalarında büyük değişiklik görülmemektedir.

Türkiye Geneli Ofis (İşyeri) Binası Yapı Ruhsatı		
DÖNEMLER	OFİS BİNASI ALINAN YAPI RUHSATI m ²	OFİS BİNASI ALINAN YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ m ²
2010 Q1	675.534	477.452
2010 Q2	1.251.969	489.971
2010 Q3	977.426	561.355
2010 Q4	1.662.311	547.438
2011 Q1	733.845	660.379
2011 Q2	1.047.038	1.066.285

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

2011 yılı ikinci çeyrek döneminde ofis binası alınan yapı kullanma izin belgeleri 1.07 milyon m² ile tüm zamanların en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Son dönemlerde genişleyen ofis-işyeri yatırımlarına bağlı olarak kullanım izinlerinde ikinci çeyrekte rekor yaşanmıştır. Alınan ofis binası yapı ruhsatları da yine 1.05 milyon m² ile ilk çeyrek döneme göre önemli bir genişleme göstermiştir. Ofis sektöründe yatırımlar ve tamamlanan yatırımların kullanımı genişlemektedir.



Propin tarafından yayınlanan 3. Çeyrek raporunda sunulan, bölgelere göre talep edilen en yüksek kira liste rakamları yukarıda ki grafikte yer almaktadır. 2011 2. çeyrek döneminden farklı olarak en yüksek kira rakamı 46 ABD Doları/m²/ay olarak Levent Bölgesi'nde talep edilmiştir. Talep edilen en yüksek ikinci kira rakamı ise Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe Bölgesi'nde 45 ABD Doları/m²/ay olarak tespit edilmiştir. 2011 2. çeyrek döneminde en yüksek kira rakamına sahip olan Beşiktaş-Balmumcu Bölgesi, 2011 3. çeyrek döneminde beşinci sıraya gerilemiş, bölgede en yüksek kira talebi 37,50 ABD Doları/m²/ay olarak gerçekleşmiştir.

4.5. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler⁴,

İSTANBUL; Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu İstanbul İli; 41° Kuzey, 29° Doğu koordinatlarında, Marmara Bölgesinin kuzey kesiminde yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul İli'nin batısında Tekirdağ, doğusunda Kocaeli, güneyinde Marmara Denizi ve kuzeyinde Karadeniz yer almaktadır. İstanbul İli'nin, Avcılar, Arnavutköy, Ataşehir, Bakırköy, Beylikdüzü, Bahçelievler, Bağcılar, Güngören, Esenler, Bayrampaşa, Başakşehir, Zeytinburnu, Fatih, Eminönü, Beyoğlu, Beşiktaş, Şişli, Kağıthane, Sarıyer, Gaziosmanpaşa, Eyüp, Küçükçekmece, Büyükçekmece, Silivri, Çatalca, Çekmeköy, Esenyurt, Üsküdar, Beykoz, Kadıköy, Kartal, Pendik, Tuzla, Ümraniye, Adalar, Maltepe, Sancaktepe, Sultanbeyli ve Şile olmak üzere 39 ilçesi bulunmakta olup, yüzölçümü 5.512,-km²'dir.

Beyoğlu; Beyoğlu İlçesi, İstanbul'un Avrupa yakasında yer almakta olup kuzeyinde; Şişli, Beşiktaş ve Kağıthane İlçeleri ile diğer yönlerde ise Haliç ve Boğaziçi ile çevrilidir. Köy yerleşimi olmayan İlçe 45 mahalleden oluşmakta ve 8,76 km² yüzölçümüne sahiptir.

İş, eğlence ve kültür merkezi olması nedeniyle bu ilçe sınırları içerisindeki gündüz ve gece nüfusu birkaç milyonu bulmaktadır. Bazılarına göre Beyoğlu, Karaköy'den Taksim'e kadar uzanan bölgedir. Bazılarına göre de, Tünel Meydanı'ndan Taksim'e uzanan bölümden ibarettir.

Bugün İstanbul iline bağlı Beyoğlu ilçesi; Haliç'in kuzeyinde Kasımpaşa vadisinin batısıyla, Dolmabahçe (Gazhane) vadisi arasında kalan alanı kapsamaktadır. Ancak halk arasında Beyoğlu adı, kentin önemli kültür, eğlence ve iş merkezlerinden olan ve Galatasaray'ı Taksim Meydanı'na bağlayan İstiklal caddesi ve çevresi için kullanılmaktadır.

Pera adı, 1925'de resmi yazışmalardan çıkarıldıktan sonra gittikçe unutulur hale gelmiştir. 20. yüzyılda Beyoğlu'nda Galatasaray ile Taksim arası önem kazanmıştır. Bu alanda bahçeli konakların bulunması ve bunların apartmana dönüşmesi olanağı, bu bölgenin gelişmesini sağlamış ayrıca 1913'de ilk elektrikli tramvayın Beyoğlu'nu Şişli'ye bağlaması Galatasaray-Taksim arasını, Tünel-Galatasaray arasına göre daha merkezi bir duruma getirmiş, Beyoğlu'nun en kolay ulaşılabilir ve gözde yeri yapmıştır.

İstanbul İli deprem haritasına göre Beyoğlu İlçesi 2'nci derece deprem bölgesinde kalmaktadır

2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre İstanbul İli, Beyoğlu İlçesinin nüfus bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	İl/ilçe merkezleri			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Beyoğlu	248.084	126.074	122.010	248.084	126.074	122.010
İstanbul	13.120.596	6.586.796	6.533.800	13.255.685	6.655.094	6.600.591

⁴ Bölge analizinde yer alan bilgiler için, İlgili Belediye Başkanlığı ve Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler,

5.1.1. Gayrimenkulün Yeri / Konumu ve Tanımı,

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Kara Musafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi No:37 açık adresinde, tapuda; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Galata Şarap İskelesi ve Kemankeş Mevkii, 122 pafta, 80 ada, 21 parsel numarasında kayıtlı, 207,-m² yüzölçümüne sahip, "Altı adet dükkanı olan kargir han" vasıflı **6. Vakıf Han**'dır.



(EK : 1: Gayrimenkule Ait Fotoğraflar)

Söz konusu gayrimenkul, Beyoğlu Belediye sınırları içerisinde, ticari potansiyeli yüksek bir bölgede, Kemankeş Caddesi ile Galata Şarap İskelesi Sokak'ın kesiştiği köşe parsel üzerinde konumlanmaktadır. Bölgede ağırlıklı olarak zemin katları mağaza, normal katları ise ofis amaçlı kullanılan, bitişik nizam inşa edilmiş, 6-8 katlı binalar bulunmaktadır. Yakın çevresinde, Denizcilik İşletmesi Genel Müdürlük Binası ve Gümrük, Suha Fazlı Han, Muradiye Han, Moca ve Rüya Han, Karaköy Karakolu ve çok sayıda banka, işyeri ve yeme-içme mekanları yer almaktadır.

Gayrimenkulün bazı önemli noktalara kuş uçuşu uzaklıkları aşağıda ki tabloda sunulmuştur;

Karaköy Meydanı	:	~ 0,5 km
Taksim	:	~ 2,0 km
Eminönü	:	~1,0 km
Beşiktaş	:	~4,5 km
Atatürk Havalimanı	:	~30,-km

5.1.2. Gayrimenkulün Tanımı ve Yapısal Özellikleri,

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Kara Musafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi, 80 ada, 21 numaralı parsel üzerinde yer alan 37 numaralı **6. Vakıf Han**'dir.

Gayrimenkule ilişkin yapısal özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınacak veriler aşağıda sunulmuştur;

GAYRİMENKULÜN YAPISAL ÖZELLİKLERİ	
Parsel Yüzölçümü	207,-m ²
Yapı Tarzı	Betonarme Karkas
Yapı Nizamı	Bitişik Nizam
Yapının Yaşı	68
Kat Adedi	8kat (zemin+ 6 normal kat+ çekme kat)
Manzarası	Şehir
Altyapı	Var
Dış Cephe	Silikon esaslı renkli dış cephe kaplama
Isınma Sistemi	Merkezi Sistem
Asansör	Çift Asansör Var
Otopark	Var

Değerlemeye konu gayrimenkul, 207,-m² arsa üzerine, bitişik inşaat nizamında, 1943 yılında inşa edilmiş olup, zemin kat + 6 normal kat + çekme kat olmak üzere toplam 8 katlı, betonarme karkas tarzlı binadır. İki yola cephesi bulunmakta olup, apart otelin girişi Galata Şarap İşkesi Sokak'tan, lokantanın girişi ise Kemankeş Caddesi'ndendir.

Elektrik, su, kanalizasyon, asansör, doğalgaz yakıtlı merkezi kalorifer sistemi, havalandırma, ofis katlarında split tipi klimalar, 1 adet 155 kVA kapasiteli jeneratör, yangın merdiveni, yangın alarm sistemi, yangın hortumları ve güvenlik mevcuttur. Binanın yanında kısmen iki araçlık otopark mevcuttur.

Bağımsız bölümlerin tanımı;

- **Zemin kat ve 1. Normal katta;** Karaköy Lokantası bulunmaktadır. Zemin katta; yerler karo mozaik, duvarlar fayans kaplı, tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır. Zemin ve 1. normal kat dekoratif demirden mamul merdiven ile irtibatlandırılmıştır. 1. Normal katta mutfak ve yemek salonu yer almaktadır. Mutfak yer döşemesi ve duvarları renkli seramiktir. Yemek salonunda zeminler karo mozaik kaplı, duvarlar fayans kaplı, tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır. Mutfak tezgahları renkli mermer, dolapsızdır. Bay-bayan WC'lerinin döşeme ve duvarları seramiktir. Duvara ankastre rezervuarlı, konsol klozet taşlı ve konsol lavaboludur.
- **2. normal kat,** Ada Yiyecek İçecek Ve Tic. Ltd. Şti. firması tarafından yönetim birimi olarak kullanılmaktadır. İçerisinde 5 adet oda, sekreteryaya, mutfak ve banyo bulunmaktadır. Odalarda yer döşemesi, cilalı, balık sırtı, masif meşe parke, duvarlar ithal duvar kağıdı ile kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır. Odalar alüminyum seperatörlerle birbirinden ayrılmıştır. Islak hacimlerde zeminler dekoratif seramik, duvarlar fayans kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan tavanıdır. İçerisinde klozet ve lavabo bulunmaktadır. Kapılar mobilya kapı, pencere doğramaları ısıcamlı eloksal alüminyumdur.
- **3, 4, 5, 6'nci normal katlar ile çekme kat** apart otel olarak kullanılmaktadır. Apart otel 9 odadan oluşmaktadır. Odalar kartonpiyerlidir. Duvarları alçıpan üzeri mat yağlı boyalıdır. Katlar arası irtibatı sağlayan merdiven basamak, rıht ve sahanlıkları Marmara beyazı cilalı mermerdir. Koridorlar renkli seramiktir. Tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır.
- Çekme katlar deniz manzarasına sahiptir.
- Çatısız, izolasyonlu terası vardır.

Binanın merdiven basamak ve rıhtları dökme mozaik, sahanlıkları Marmara beyazı mermerdir. Binanın pencere doğramaları alüminyumdan mamul olup çift camlıdır. Büroların giriş kapıları

çelikten, iç kapılar ise mobilya tipi ahşap mamuldür. Duvarlar ithal duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan asma tavadır. Binanın dış cephesi silikon esaslı renkli dış cephe kaplamalı olup, pencere altlarında kabartma süslemeler ve kat silmeleri ile eliböğründeler mevcuttur.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Bilgileri,

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beyoğlu
Köyü/Mahalle	:	Kemankeş
Mevkii	:	Galata Şarap İskelesi ve Kemankeş
Pafta No.	:	122
Ada No.	:	80
Parsel No.	:	21
Niteliği	:	Altı adet dükkanı olan kargir han
Yüzölçümü,m ²	:	207,00
Cilt / Sayfa No.	:	3/269
İktisap Tarihi/Yev. No.	:	31.01.1945/-
Malik	:	Vakıflar Umum Müdürlüğü

(EK: 2: Gayrimenkule Ait Yazılı Tapu Takyidatı)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi

29.11.2011 tarihi itibari ile Beyoğlu Tapu Sicil Müdürlüğü ve Beyoğlu Belediye Başkanlığı Planlama ve İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler sonucunda tespit edilen hususlar aşağıda sunulmuştur.

5.2.1. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olduğu Alım-Satım İşlemleri,

Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde herhangi bir alım-satım işlemine konu olmamıştır.

5.2.2. Gayrimenkule Ait Takyidat İncelemeleri,

Beyanlar Bölümü	:	- Eski eserdir. (11/A-2 Grubu) 988/1120 Sayı - 2. grup eski eserdir. (01.08.2005 tarih 2955 sayı)
Şerhler Bölümü	:	- Davutağa ve Daruşşafaka Vakıflarından icareli - H.S.2256 05.02.1952/ 299 Yev. No.

5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri,

Değerleme konusu 122 pafta, 80 ada, 21 numaralı parsel, 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararı ile "Kentsel Sit Alanı" ilan edilen bölgede kalmakta olup, parseldeki mevcut yapı 2. grup eski eserdir.

Değerleme konusu 122 pafta, 80 ada, 21 numaralı parsel, 1/1000 ölçekli, 21.12.2010 tasdik tarihli Beyoğlu Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda "Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı"nda kalmaktadır.

Yapı Kullanma İzin Belgesi: Gayrimenkule ait 1.619,10 m² alan için alınmış 27.12.2006 onay tarihli ve 2006/05862 no'lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

Mimari Proje: Gayrimenkule ait;

- 03.08.2005 tarih, 1074 sayılı 2. Grup eski eser binanın güçlendirme ve restorasyon inşaatı projesi,
- 15.07.2005 tarih, 3097 sayılı onarım ve güçlendirme projesi,
- 04.07.2005 tarih, 2874 sayılı restitüsyon projesi

bulunmaktadır.

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri,

Değerleme konusu gayrimenkulün, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce inşaatının yapılmış olması nedeniyle, söz konusu yapı bu Kanun hükümlerine tabi değildir.

(EK : 3 : Gayrimenkula Ait İmar Paftası)
 (EK : 4 : Gayrimenkule Ait Kadastral Pafta)
 (EK : 5 : Gayrimenkule Ait Yapı Kullanma İzin Belgesi)
 (EK : 6 : Gayrimenkule Ait Kat Planları)

5.3. Gayrimenkulün Konu Olduğu Sözleşmeler

Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkule ilişkin; Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Global Altyapı Hizmetleri Ve İşl. A.Ş.- A.O.G. İnşaat Taahhüt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. ortak girişim grubu (Müteahhit) arasında akdedilmiş **Restore Et-İşlet-Devret Modeliyle İnşaat Yapımı Sözleşmesi**; Müteahhit Firma ile Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (Malik) arasında akdedilmiş **Devir sözleşmesi**; Malik ile Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. (Alt Kiracı) arasında akdedilmiş **Kira Sözleşmesi** yer almakta olup, söz konusu sözleşmelerin önemli maddeleri aşağıda açıklanmıştır. (Sözleşmeler Rapor dosyasında mevcuttur.)

5.3.1. Restore Et –İşlet -Devret Modeliyle İnşaat Yapımı Sözleşmesi,

Sözleşmenin Tarafları: *Bir taraftan T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü (İdare) adına hareket eden İstanbul Vakıflar Bölge Müdürlüğü ile diğer taraftan Global Altyapı Hizmetleri Ve İşl. A.Ş.- A.O.G. İnşaat Taahhüt Sanayi Ve Ticaret A.Ş. ortak girişim grubu (Müteahhit) arasında akdedilmiştir.*

Sözleşmenin süresi: *Başlama Tarihi:01.02.2005*

Bitiş Tarihi: Kira akti süresinin yer teslimi tarihinden itibaren 3 yılda projelerin hazırlanması, ilgili kurum ve kuruluşlardan gerekli izin ve onayların alınarak güçlendirme ve restorasyonunun bitirilmesi de dail olmak üzere toplam 15 yıldır.

Kira Bedeli: *Kira ödemeleri yer teslim tarihinden başlamak üzere;*

- İlk 3 yılın aylık kirasının 1.132,50,-YTL olması,
- 4. yılın aylık kirasının 2.642,50,-YTL,
- 5.yıldan 9.yıla kadar (9.yıl dahil) 4 yıl için belirlenen aylık kira bedeline Vakıflar Genel Müdürlüğü'nce her yıl genel olarak belirlenen yıllık kira artış oranının eklenmesi ile bulunacak bedelin aylık kira olarak alınması (Bu döneme ait yıllık kira artışlarının uygulanmasında her yıl için bir önceki yılın kira bedeli esas alınacaktır.)⁵,
- 10. yılın aylık kirası 9. yılın aylık kirası+2.000 Amerikan Doları karşılığı Türk Lirası kira alınması (Dolar İdare'ye yatırılacak günde Merkez Bankası satış kuru üzerinden Türk Lirasına çevrilerek bulunacak bedel)
- 11.yıl ile 15.yıl (15.yıl dahil) arası aylık kirası ise, 10. yıl için belirlenen aylık kira bedeline Vakıflar Genel Müdürlüğü'nce her yıl genel olarak belirlenen yıllık kira artış oranının artışa eklenmesi ile bulunacak bedelin aylık kira olarak alınması (Bu döneme ait yıllık kira artışlarının uygulanmasında, her yıl bir önceki yılın kira bedeli esas alınacaktır.)

Asgari İstenenler: *Eski eser nitelikli 6. Vakıf Han'ın kira akti süresinin yer teslimi tarihinden itibaren 3 yılda projelerin hazırlanması, ilgili kurum ve kuruluşlardan gerekli izin ve onayların alınarak güçlendirme ve restorasyonunun bitirilmesi de dahil olmak üzere toplam 15 yıl olması*

⁵ Şirket yetkililerince tarafımıza sunulan bilgiye göre Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödenen 2011 yılı aylık kira bedeli 3.324,-TL'dir.

şartıyla Vakıflar Meclisi'nin 16.10.2004 tarih ve 830/856 sayılı kararı ile aşağıdaki asgari şartlarda Restore et- İşlet- Devret Yapım işidir.

- Mevcut rölöve projesine göre hazırlanan 2004 yılı birim fiyatlarına göre 720.000,-YTL onarım takviye imalatlarının idare kontrollüğünde yapılması,
- Mevcut binada 04.10.2000 tarih ve 724-12294 sayılı Bölge Anıtlar Kurulu'nun kararında belirtilen son iki kat ile çekme katının yıkılması⁶,
- Mevcut binanın 1 yılda Anıtlar Kurulu kararında belirtilen projelerinin (rölöve, restitüsyon, restorasyon ve güçlendirme vs) hazırlanması ve kurul onayının alınması, 2 yılda da güçlendirme ve restorasyon işinin yapılması,
- **Kiracı tarafından yapılacak tüm imalatların, işletme süresi sonunda İdare'ye terk ve teberru edilmesi,**
- 15. yılın sonunda Vakıflar İdaresi'nin günün rayiçlerine göre belirleyeceği kira bedelini işletmecinin (kiracı) kabul etmesi halinde kiracılık döneminin başlayacak olması, aksi takdirde binayı bir ay içerisinde çalışır ve bakımlı şekilde İdare'ye terk edeceği,
- Restorasyon tamamlandıktan sonra işletme süresi kiracının, İdare'nin yazılı iznini almak şartıyla taşınmazın bir kısmını **3. şahıslara kiraya verebilmesi şartlarıyla** İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi ve tapununun 80 ada, 21 parselinde kayıtlı 6. Vakıf İşhanının İş Merkezi yapılmak üzere 15 yıl süre ile Restore et- İşlet- Devret modeli çerçevesinde kira+yapım işidir.

Yapılacak İş Ve Konusu: İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi ve tapununun 80 ada, 21 parselinde kayıtlı taşınmaz imar durumu ve Koruma Kurulu kararı esaslarına göre bu sözleşme eki olan avan proje esas alınarak İdarece uygun görülen uygulama projesine göre en az yukarıdaki belirtildiği şekilde (Yer tesliminde bu sözleşme süresi sonuna kadar ki restorasyonun yapılması da dahil bütün maliyetlerin müteahhit firmanın karşılaması kaydıyla) inşaat süresi dahil yer teslimi tarihinden itibaren **15 yıllığına Restore et- İşlet- Devret sistemi ile kira+yapım işidir.** Bu işin 2004 yılı fiyatları ile tahmini tutarı 720.000,-YTL'dir.

Proje Hizmetleri: Müteahhit sözleşme eki avan proje ve imar durumu dikkate alınarak Kültür Ve Tabiat Varlıklarını Koruma Yüksek Kurulu'nun 04.10.2000 tarih ve 724-12294 sayılı Bölge Anıtlar Kurulu kararına uygun olarak hazırlayacağı rölöve, restitüsyon ve restorasyon projeleri ile güçlendirme vs projelerini 60 gün içerisinde bila bedel hazırlayıp, idareye teslim edecektir. İdare en geç 15 gün içerisinde bu projeleri inceleyerek, ilgili belediyesine ve Koruma Kurulu'na sunacaktır.

Yüklenicinin Binayı Yapıp İşletip İdareye Devretmesi: Müteahhit yer tesliminden itibaren ilk 3 tam yılın sonunda (kanuni süre uzatımları hariç) binayı sözleşme ve eklerine uygun olarak yapıp işletmeye alacaktır. Müteahhit binayı inşaat ruhsatını alıp işe başlayıncaya kadar şantiye hizmetleri dışında hiçbir şekilde kullanamayacaktır. **Yer tesliminde inşaat tamamlanmasına kadar ki geçen süre içerisinde binada gelir getirici herhangi bir faaliyette bulunulmayacaktır.**

Müteahhit binanın bir kısmını kendisi kullanabileceği gibi işletme süresinde yazılı iznini almak şartı ile üçüncü şahıslara da (İdareye olan sözleşme süresini geçmemek kaydıyla) kiraya verebilir. Müteahhit 3. şahıslarla kira kontratlarını ve şartlarını idareye vermek zorundadır.

Müteahhidin binanın bir kısmını 3. şahıslara kiraya vermesi durumunda, 15 tam yılın sonunda müteahhitte anlaşma sağlanamaması halinde, idare 3. şahıslarla isterse kira kontratı yapabilir. Müteahhidin buna itirazı olamaz.

Müteahhit yer teslimi tarihinden itibaren 15 tam yılın sonunda binayı idareye boş olarak (Kullanmaya engel herhangi bir hali olmaksızın bütün sistemleri ile eksiksiz ve

⁶ İstanbul 1 Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 15.06.2005 tarih ve 813 sayılı kararı ile(EK:7) sözleşmenin ilgili maddesinde yer alan hükmün ortadan kalktığı anlaşılmaktadır.

çalışır bir durumda) terk ve teberru edecektir. Bu sözleşme süresinin sonunda yüklenici bina üzerinde herhangi bir hakkının olmadığını kabul eder.

5.3.2. Devir Sözleşmesi,

Sözleşmenin Tarafları:

- **Devir Edenler; 1)Global Altyapı Hizmetleri ve İşletmecilik A.Ş.**
2)A.O.G. İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.
- **Devir Alan; Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş**

Vakıflar Bölge Müdürlüğü'ne izafeten müdür yardımcısı Yücel Sezek ile müteahhit Global Alt Yapı Hizmetleri Ve İşletmecilik A.Ş. ile müteahhit A.O.G. İnş. Taah. San. ve Tic. A.Ş., 01.02.2005 tarih, 3888 yevmiye no.lu İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde bulunan ve tapununun 80 ada, 21 parsel sayılı gayrimenkul üzerine 15 yıllığına kiralanmak suretiyle restore et-işlet-devret modeliyle inşaat yapımı işi ile ilgili sözleşme ek olarak aşağıda ki mukaveleyi **devir alan** müteahhit **PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.** ile birlikte akdetmişlerdir.

Vakıflar Meclisi ve Müdürlüğü'nün muafakatına istinaden, müteahhit Global Alt Yapı Hizmetleri Ve İşletmecilik A.Ş. ile müteahhit A.O.G. İnş. Taah. San. ve Tic. A.Ş. 01.02.2005 tarih, 3888 yevmiye no.lu sözleşmeyi aynen ve aynı şartlarla **PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**'ne devretmişlerdir **(13.08.2007).(Ek:8)**

İş devir alan müteahhit PERA Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. İstanbul 10. Noterliğinden onaylı 23.01.2004 tarih 02857 yevmiye no.lu(01.02.2005 tarih, 3888 yevmiye no.lu sözleşme) sözleşme hükümlerine aynen riyat edeceğini kabul etmiştir.

5.3.3. Alt Kiracı İle Yapılan Kira Sözleşmesi,

Sözleşmenin Tarafları: İşbu Sözleşme, bir yandan Gayrimenkul'ü kiralama hakkını haiz **Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** (Kiralayan) diğer yandan **Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti.** (Kiracı) arasında karşılıklı mutabakata varılarak 01.07.2010 tarihinde imzalanmıştır.

- o Kiralayan, kira konusu Gayrimenkul'ü A.O.G. İnşaat Taahhüt Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi ile aralarında imzalamış buldukları Beşiktaş 5. Noterliği'nin 28008 yevmiye numaralı ve 13 Eylül 2007 tarihli Devir Sözleşmesi'ne istinaden Beşiktaş 5. Noterliği'nin 03888 yevmiye numaralı ve 1 Şubat 2005 tarihli 6. Vakıf Han'ın Restore Et-İşlet-Devret modeliyle yapılmış kira ve yapım işini kapsayan İnşaat Yapım Sözleşmesi'nin Kiralayan'a devredilmesi hususu çerçevesinde kiralamaktadır. Kiralayan, işbu Kira Sözleşmesi'ni imzalaması sonrasında İstanbul Vakıflar Bölge Müdürlüğü'ne yazılı bildirimde bulunacağını beyan etmektedir.

Kiralanacak Gayrimenkule İlişkin Bilgiler: İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Rıhtım Caddesi, 6. Vakıfhan, Ada No:80, Parsel No:21'deki **7 katlı komple bina.**

Kiralama Koşulları:

- Yıllık Kira Bedeli: 480.000,-TL+KDV'dir.⁷
- Kira Süresi: İşbu Sözleşme'nin başlangıç tarihinden itibaren **9 yıldır**; dolayısıyla bitiş tarihi **14.07.2019'dur.**
- Kira Başlangıç Tarihi: **15.07.2010** tarihidir.
- Kira artışları: Sözleşme'nin imza tarihini müteakip bir yılın geçmesinden sonra başlamak üzere bir önceki yılın kira bedeline Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) ve Üretici Fiyat Endeksi (ÜFE)nin toplamının ikiye bölünmesi sonucu elde edilecek orana 2 puan eklenmesi sonucu bulunan oran nispetinde artırılabılır [(Yıllık ÜFE + Yıllık TÜFE)/2+2]. Kira artışları yılda bir kez yapılır.

⁷ Şirket yetkililerince tarafımıza sunulan bilgiye göre 2011 yılında tahsil edilen aylık kira bedeli 44.130,- TL'dir.

- *Kiralanan Gayrimenkulün Kullanım Amacı: Kiralanan Gayrimenkul işyeri ve/veya kısa süreli konaklama ve/veya restoran/kafe amaçlı iş yeri olarak kullanılabilir. Kiracı, Kiralayan'ın yazılı izni olmadıkça Gayrimenkul'ün kullanma maksadını değiştiremez. Kiracı; Gayrimenkulün kullanım amacı ile ilgili gerekli tüm izin, ruhsat ve benzeri onayları masrafi kendisine ait olmak üzere alacaktır.*
- *Kiracı işyeri amacına uygun olmak ve bina statüsüne zarar vermemk üzere Gayrimenkul dahilinde gerekli dekorasyon, ek tesisat, boya ve alçıpan, aydınlatma, güvenlik tertibatı gibi ancak bunlarla sınırlı olmayan gerekli işleri, yürürlükteki mevzuata uymak ve gerekli tüm idari izinleri almak koşuluyla yaptırabilir. Kiracı hiçbir surette Gayrimenkul'ün dış cephesinde değişiklik yapamaz.*
- *Kiracı Sözleşme'nin bitiminde Gayrimenkul'ü teslim aldığı şekilde temiz ve kullanılabilir durumda Kiralayan'a teslim eder ve Gayrimenkul'e zarar vermeden kiracı tarafından gayrimenkulü iyileştirmek amacıyla yapılacak ve sökülebilecek türde olan tüm dekor, yapı ve malzeme söküp götürebilir. Ancak Kiracı, aksi Kiralayan ile birlikte yazılı olarak kararlaştırılmadığı sürece geride kalan eşyalar üzerinde herhangi hak ve tazminat talebinde bulunamaz.*
- *Kiracının Gayrimenkul'ün kullanımı, taşınması ve yaptıracığı tadilat ve dekorasyon ile ilgili olarak Kiralayan'dan yazılı izin alması zorunludur.*
- *Kiracı kiraladığı yerin bir bölümünü veya tamamını Kiralayan'ın yazılı izni olmaksızın hiçbir şekilde başkalarına devredemez, alt kiraya veremez.*
- *Kiracı 6 ay önceden yazılı ihbar etmek ve bu 6 aylık kira bedelini peşin ödemek kaydıyla Kira süresinin bitiminden evvel herhangi bir zamanda Gayrimenkulü tahliye etme hakkını haizdir. Bu durum ancak Gayrimenkul'ün tamamı için söz konusu olup Kiracı'nın kısmen tahliye imkanı bulunmamaktadır. Kiracı Gayrimenkul'ün tamamını kira süresi dolmadan tahliye ettiği takdirde Kiralayan'dan hiçbir hak talebinde bulunamaz.*

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2. Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler,

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere **Rapor'un 5.1.2.'nci** bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Raporun 3.5'inci bölümünde, ana hatlarıyla belirtilen analiz ve değerlendirme yöntemlerinden, gayrimenkulün özellikleri sebebiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Söz konusu gayrimenkulün kullanım hakkı, mülkiyet hakkı değil; 13 Eylül 2007 tarihli Devir Sözleşmesi'ne istinaden Beşiktaş 5. Noterliği'nin 03888 yevmiye numaralı ve 1 Şubat 2005 tarihli 6. Vakıf Han'ın Restore Et-İşlet-Devret modeliyle yapılmış kira ve yapım işini kapsayan İnşaat Yapım Sözleşmesi'nin Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye devredilmesi hususu çerçevesinde, **Vakıflar Genel Müdürlüğü** ile imzalanan sözleşmeyle süreye bağlanmış kullanım (kiralama) hakkı olduğundan, **Rapor'da tespit edilecek değer; gayrimenkulün rayiç değerini değil, kullanım hakkı değerini ifade edecektir.**

Bu değerlerin tespitinde;

- **Piyasa (Emsal) Yaklaşımı** çerçevesinde; benzer bina kullanım hakkı ihalelerinde **taşınmazın** kullanımına ilişkin gerçekleşen bedeller, katlanılan maliyetler,
- **Değerden Türetme yaklaşımıyla, satılık emsal bina değerleri esas alınmak suretiyle belirlenecek adil (olması gereken) kira bedelinin, Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödenen mevcut kira bedelinden farkları ve hakkın süresi dikkate alınarak belirlenecek değeri (mevcut kiralama bedelinin hak süresi boyunca sağlayacağı avantajların bu günkü değeri)**

olarak tanımlanabilecek iki farklı yöntemle **kullanım hakkı değeri** hesaplanmıştır.

- Ayrıca, Piyasa Yaklaşımı kullanılarak değerden türetme yaklaşımıyla bulunan değerlendirme konusu gayrimenkulün kira bedelinin farklı yöntemler kullanılarak teyit edilmesi ve bulunan değerle aykırılık teşkil etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak **-İNA Analizi** kullanılarak gayrimenkulün **kullanım hakkı değerine** ulaşılmaya çalışılmıştır. **Bu yöntemle** emsal kira bedelleri sonucu tespit edilen **yıllık kira gelirinin Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödenen mevcut kira bedelinden farkları ve hakkın süresi dikkate alınarak hakkın kullanım değeri** hesaplanmıştır.

6.4. Piyasa (Emsal) Yaklaşımıyla Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi

Değerleme konusu gayrimenkulün yakın çevresinde konumlu ve benzer kullanım hakkına sahip, yakın zamanda ihaleye konu olmuş emsal tespit edilememiştir.

6.5. Gayrimenkul Değerinden Türetme Yaklaşımıyla Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi

Bu amaçla, öncelikli olarak emsal yaklaşımıyla gayrimenkul değeri belirlenmiştir.

6.5.1. Piyasa Yaklaşımı İle Gayrimenkul Değerinin Belirlenmesi,

Değerleme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak, Beyoğlu- Kemankes Mahallesi ve yakın çevresinde yapılan bina emsal araştırmaları sonucunda aşağıdaki verilere ulaşılmıştır.

SATILIK BİNA EMSALLERİ						
Açıklama	Kapalı Alan, m ²	SATIŞ BEDELİ				
		TL	TL/m ²	\$	\$/m ²	
Emsal#1	Kemankes Caddesi 'nde, değerlendirme konusu gayrimenkule 100,-m. mesafede, 272,80,-m ² bina oturmuna sahip, bodrum+zemin+5 normal kat olmak üzere 7 kattan oluşan, 1.917,6,-m ² kapalı alanlı ve kısmen deniz manzaralı tarihi han satılıktır.	1.918	11.158.200	5.819	6.000.000	3.129
Emsal#2	Kemankes Caddesi 'nde, zemin+6 normal katlı, toplam 1.200,-m ² kapalı alanlı, kısmen deniz manzaralı tarihi eser bina satılıktır.	1.200	7.000.000	5.833	3.764.048	3.138
Emsal#3	Tersana Caddesi 'nde, değerlendirme konusu gayrimenkule 350,-m. mesafede, bodrum+6 normal kat olmak üzere 7 kattan oluşan, toplam 908,-m ² kapalı alandan oluşan, kargir han satılıktır.	908	4.835.220	5.325	2.600.000	2.863
Emsal#4	Necatibey Caddesi 'nde, 60 m ² taban oturumlu 8 kat, toplam 480 m ² alanlı komple bina uzun süredir satışıdır.	480	2.789.550	5.812	1.500.000	3.125
Emsal#5	Mumhane Caddesi 'nde, 170 m ² taban oturumlu, 5 katlı toplam 850 m ² alanlı 3. derece eski eser bina 1.500.000,-€ bedelle satılıktır.	850	3.702.750	4.356	1.991.047	2.342
Emsal#6	Maliye Caddesi 'nde, değerlendirme konusu gayrimenkule 100,-m mesafede, 211,-m ² arsa içerisinde, 1450,-m ² kapalı alana sahip, 6 katlı işhanı satılıktır.	1.450	7.438.800	5.130	4.000.000	2.759
Emsal#7	Bankalar Caddesi 'nde 222,-m ² taban oturumlu, zemin+5 normal kat olmak üzere 6 kattan oluşan, tarihi eser bina 5 ay önce satılmıştır.	1.332	9.995.888	7.504	5.375.000	4.035
Emsal#8	Rıhtım Caddesi 'nde değerlendirme konusu gayrimenkule 500,-m. mesafede, 51,-m ² taban oturumlu, 4 katlı, toplam 204,-m ² kapalı alana sahip bina satılıktır.	204	3.719.400	18.232	2.000.000	9.804

Değerlemeye konu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yapılan emsal araştırmaları sonucunda,

- Turizm açısından önemli bir noktada yer alan ve mimari özellik sergileyen önemli yapıların yer aldığı Karaköy ve çevresinin, son yıllarda Galataport Projesi'yle beraber bir dönüşüm sürecine girdiği, butik otel ve iş merkezi amacına yönelik yatırımların yapıldığı,
- Bölgede yer alan taşınmaz bedellerinin, konum, yapısal-mimari özellikleri, kullanım alanı, manzara ve taban oturumu kriterleri doğrultusunda değişkenlik gösterdiği,
 - o Kemankes, Rıhtım ve Bankalar Caddesi'nin bölgenin en prestijli caddeleri olduğu,
 - o Rıhtım Caddesi'nde yer alan emsallerin, satılık arzının kısıtlı olması ve her kattan denizi görebilme özellikleri sebebiyle yüksek bedelden satışa sunuldukları, ancak gerçekleşme bedellerinin daha düşük olabileceği,
 - o 1 ve 2 numaralı Kemankes Caddesi'ne cepheli emsal mülklerin ortalama 5.826,-TL/m² bedelden satışa sunuldukları,
 - o Değerlemeye konu gayrimenkulün yakın çevresinde binaların 4.356,-TL/m² ile 5.833,-TL/m² aralığında yer aldığı, söz konusu caddelerde satılık bina arzının yüksek olduğu,

- o Bankalar Caddesinde yer alan mülkün ise yakın zaman önce 7.504,-TL/m² bedelden alım-satıma konu olduğu,
 - Bölgede bulunan bina taban oturumlarının genelde küçük olduğu,
 - Tabloda yer alan emsallerin uzun süredir satışta olduğu,
 - Söz konusu emsallerin satış bedellerinin deklare satış bedeli olduğu,
- tespit edilmiştir.

Yukarıda yapılan tespitler doğrultusunda; değerlendirme konusu gayrimenkulün sahip olduğu büyük metraji, köşe parsel konumu, kısmi deniz manzarası ve yapısal - mimari özellikleri göz önüne alınarak rayiç değerinin **6.000,-TL/m²** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Bu birim değer esas alınarak hesaplanan gayrimenkul değeri aşağıda sunulmuştur;

PİYASA YAKLAŞIMI İLE GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİN HESAPLANMASI	
Gayrimenkulün Σ Kapalı Alanı, m ²	1.619,1
Birim Fiyat, TL/m ²	6.000
Gayrimenkulün Σ Değeri, TL	9.714.600
ABD \$/TL	1,8597
Gayrimenkulün Σ Değeri, ABD \$	5.223.746

6.5.2. Piyasa Yaklaşımıyla Bulunan Gayrimenkul Değerinden Emsal Kira Bedeli ve Kullanım Hakkı Değerinin Türetilmesi,

Değer/kira bedeli ilişkisinden yola çıkılarak, diğer bir ifadeyle; gayrimenkulün piyasa yaklaşımı ile tespit edilen toplam rayiç değerinden yola çıkılarak kira bedeli türetilmiştir. Ticari mülklerde, **mevcut piyasa risk ve getiri oranlarında**, gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının ABD Doları bazlı net bugünkü değerinin hesaplanmasında kullanılan iskonto oranı aşağıda ki şekilde hesaplanmaktadır.

İskonto Oranı	% 10,5
Risksiz Getiri Oranı(*)	% 6,4
Piyasa Risk Primi	% 2,5
Sektör Risk Primi	%1,6
(*) Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.	

Diğer bir ifadeyle %3 CPI (ABD enflasyon beklentisi) altında mülklerin geri dönüş süresi yaklaşık 13,33 yıl olarak hesaplanmaktadır. Bu sebeple gayrimenkulün piyasa yaklaşımıyla hesaplanan 5.223.746,-ABD \$'lık değerinin bugünkü değerle yıllık 391.781,-ABD \$ (değer/13,33) kira getirisi sağlaması beklenmektedir.

Ancak, değerlendirme konusu mülkün gayrimenkul değerinin sürüdürebilirliği açısından çok düşük riskli bir bölgede(tarihi yarımada) yer alması, ismen bilinen tarihi eser niteliğinde olması gibi sebeplerle, gayrimenkul değeri/ kira bedeli ilişkisinin piyasa beklentilerinden gayrimenkul değeri lehine ayrışması, diğer bir ifadeyle, değerine oranla daha düşük kira geliri sağlaması beklenmelidir.

Bu sebeple analiz, iskonto oranının belirlenmesinde gayrimenkul sektörü risk bileşenini temsilen rayiç özel sektör risk primine eklenen %1,6 oranındaki "gayrimenkul sektörü risk primi" dikkate alınmaksızın gerçekleştirilmiştir.

Emsal kira bedelinin belirlenmesi:

Piyasa Değeri, ABD \$	5.223.746
İskonto Oranı	0,089
Büyüme Oranı	0,03
Yıllık Kira Bedeli, ABD \$	308.201
Aylık Kira Bedeli, ABD \$	25.683
Aylık Kira Bedeli, TL	47.763

Rapor'un 5.3.1'inci bölümünde detayları verildiği üzere, Şirket yetkililerince Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne, aylık 3.324,-TL (mevcut dolar kuruyla aylık 1.787,-ABD \$) kira bedeli ödemekte olup, kiralama süresi boyunca hakkın ileride sağlayacağı faydaların bugünkü değeri aşağıda ki şekilde hesaplanmıştır. (2011 yılı hak kullanım değeri, yılın tamamlanmasına çok kısa bir süre kalmış olması sebebiyle hesaplamalara dahil edilmemiş olup, öngörülen artış oranında artırılarak 2012 yılından itibaren başlatılmıştır.)

Belirlenen Kira Bedeli Esas Alınarak Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi:

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ, ABD \$								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ödenecek Kira Bedeli, ABD \$	-22.092	-22.755	-46.755	-48.157	-49.602	-51.090	-52.623	-9.034
Rayiç Yıllık Kira Bedeli, ABD \$	308.201	317.447	326.970	336.780	346.883	357.289	368.008	221.112
Net Nakit Akımı	286.109	294.692	280.216	288.622	297.281	306.199	315.385	212.078
İskonto Oranı	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089
İskonto Faktörü	1,089	1,186	1,291	1,406	1,532	1,668	1,816	1,897
1 / İskonto Faktörü	0,92	0,84	0,77	0,71	0,65	0,60	0,55	0,53
Nakit Akımlarının NBD	262.726	248.492	216.974	205.219	194.101	183.585	173.639	111.787
Nakit Akımlarının Toplam NBD	1.596.524							
ABD \$ / TL	1,8597							
Kullanım Hakkının NBD , TL	2.969.055							

Sonuç olarak, gayrimenkulün kullanım hakkı değerinin belirlenmesi için Değer/Kira ilişkisinden yola çıkılarak **belirlenen kira gelirleri** ile, kullanım bedeline ilişkin olarak **sözleşme hükümlerine göre ödenmesi gereken bedeller** dikkate alınarak, **hakkın kullanım değeri 2.969.055,-TL** (değerleme tarihi itibarıyla 1.596.524,-ABD \$) olarak hesaplanmıştır.

6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi ile Kullanım Hakkı Değerinin Belirlenmesi

Mevcut Piyasa Risk ve getiri oranlarında, gayrimenkul veya bir varlığın gelecekte yaratacağı **net nakit akımlarının bugünkü değeri**, gayrimenkulün veya varlığın mevcut değerini temsil edeceğinden, bulunacak değer, değerlendirme konusu kullanım hakkının değeri olarak kabul edilebilecektir.

Bu analizde iki husus önem arz etmektedir.

- **İskonto Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir.
- **Büyüme Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel(yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, bu çalışmada, TL olarak hesaplamalardan kaynaklanan sapmaların önlenmesi amacıyla, analizlerin ABD Doları bazlı yapılması uygun görülmüştür.

Mevcut durum ve kullanım hakkının bağlı olduğu gayrimenkulün konumu itibarıyla ABD Doları bazlı yıllık % 10,5 iskonto oranı ve değerlendirme konusu gayrimenkulün elde ettiği gelirler ve yıllık **gelir artış oranı**⁸ %3 olarak varsayılmak suretiyle yıllık reel getiri beklentileri hesaplanmıştır.

⁸ Mevcut alt kiralama sözleşmesi ile, yıllık kira artış oranı (Tefe+Tüfe)/2+2 olarak belirlenmiş olduğundan, mevcut kira gelirlerine dayalı İNA analizinde, **yıllık büyüme oranı**, Tefe+Tüfe/2 = ABD CPI oranı=3 kabul edilmek ve ABD doları bazlı 2 puan reel büyümeyi temsilen **%5** olarak alınmıştır.

Iskonto Oranı	% 8,9
Risksiz Getiri Oranı(*)	% 6,4
Piyasa Risk Primi	% 2,5
(*) Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli ABD Doları bazlı Eurobondların verim oranı baz alınmıştır.	

Değerleme konusu gayrimenkulün gelirlerinden yola çıkılarak, bu günkü değerine ulaşmaya çalışılacak nakit akımlarının, diğer bir deyişle kira gelirlerinin belirlenmesinde 2 farklı gelir esas alınmıştır;

- **Mevcut Alt Kiralama(tahsil Edilen) ve Restore Et-İşlet-Devret Sözleşmesinde Belirtilen (Ödenen) Bedellere Göre** : Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkul, Rapor'un 5.3.3'üncü bölümünde detayları verildiği üzere, alt kiralamaya konu olmuş ve Ada Yiyecek İçecek ve Tic. Ltd. Şti. tarafınca kullanılmakta olup, Müşteri Şirket yetkilileri tarafından verilen bilgiye göre; fiili değerlendirme tarihi itibarıyla tahsil edilen aylık kira bedeli 44.130,-TL+KDV'dir (23.730,-USD+KDV). Bu aylık kira bedeli ve yukarıda belirtilen iskonto oranları kullanılmak suretiyle, gayrimenkulün kullanım süresi boyunca hesaplanan gayrimenkulün **kullanım hakkı değeri** aşağıda verilmiştir.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ, ABD \$								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ödenecek Kira Bedeli, ABD \$	-22.092	-22.755	-46.755	-48.157	-49.602	-51.090	-52.623	-9.034
Tahsil Edilecek Kira Geliri, ABD \$	298.993	313.943	329.640	346.122	363.428	381.600	400.680	245.416
Net Nakit Akımı	276.901	291.188	282.885	297.965	313.826	330.509	348.057	236.383
Iskonto Oranı	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089
Iskonto Faktörü	1,089	1,186	1,291	1,406	1,532	1,668	1,816	1,897
1 / Iskonto Faktörü	0,92	0,84	0,77	0,71	0,65	0,60	0,55	0,53
Nakit Akımlarının NBD	254.271	245.538	219.042	211.862	204.904	198.160	191.626	124.598
Nakit Akımlarının Toplam NBD	1.650.001							
ABD \$ / TL	1,8597							
Kullanım Hakkının NBD , TL	3.068.507							

Sonuç olarak, mevcut net kira gelirinden yola çıkarak tespit edilen **hakkın kullanım değeri 3.068.507,-TL** (değerleme tarihi itibarıyla 1.650.001,-ABD \$) olarak hesaplanmıştır.

- **Emsal Kira Bedellerine Göre** : Değerleme konusu bölgede yapılan araştırmalar sonucunda, İNA analizine esas teşkil edecek olan kira bedeli tespitine yönelik, söz konusu taşınmazın yer aldığı bölge ve yakın çevresinde yapılan emsal araştırmaları sonucu elde edilen veriler aşağıda ki tabloda sunulmuştur;

KİRALIK BİNA EMSALLERİ						
	Açıklama	Kapalı Alan, m²	KİRA BEDELİ			
			TL	TL/m²	\$	\$/m²
Emsal#1	Necatibey Caddesi 'nde, 8 katlı, 1335,-m ² toplam kapalı alana sahip, asansörü bulunan, 40 yıllık bakımlı bina kiralıktır.	1335	40.913	31	22.000	16
Emsal#2	Necatibey Caddesi 'nde,değerleme konusu gayrimenkule 150,-m. mesafede, 200,-m ² taban oturumlu, toplam 1600,-m ² kapalı alana sahip, 7 katlı, tadilatı yapılmış bina kiralıktır.	1600	46.493	29	25.000	16
Emsal#3	Bankalar Caddesi 'nde, değerlendirme konusu gayrimenkule 500,-m. mesafede, zemin+6normal kat olmak üzere 7 kattan oluşan, 100,-m ² taban oturumu ve toplam 700,-m ² kapalı alana sahip, 2.derece tarihi eser olan bina kiralıktır.	700	27.896	40	15.000	21
Emsal#4	Kılıç Ali Paşa Caddesi 'nde konumlu, 2. kattan itibaren deniz manzarasına sahip, 7 kattan oluşan, 950,-m ² kapalı alana sahip 20 yıllık bina kiralıktır.	950	40.000	42	21.509	23

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda;

- Yakın çevresinde konumlu emsal mülklerin aylık kira bedellerinin 16,-ABD \$/m² ila 23,- ABD \$/m² aralığında değiştiği,
- Emsal 4'te yer alan taşınmazın deniz manzarasına sahip olmasından dolayı yüksek bedelden kiralamaya konu olduğu,

Tespit edilmiştir.

Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkulün, emsallerle kıyaslandığında inşaat kalitesi ve konumu, prestij binası olarak kullanılmaya uygun mimari özellikleri ve metrağı gibi üstün özellikleri dikkate alınarak tamamının **16,-ABD \$/m²/ay** bedelle kiraya verilebileceği kanaatine varılmıştır. Bu birim değer esas alınarak hesaplanan yıllık kira bedeli aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

Σ Kiralamaya Konu Alan, m²	1.619
m ² Kira Bedeli, ABD \$	16
Aylık Kira Bedeli, ABD \$	25.906
Σ Yıllık Kira Bedeli, ABD \$	310.867

Rapor'un 5.3.1'inci bölümünde detayları verildiği üzere, şirket yetkililerince Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne, aylık 3.324,-TL (mevcut dolar kuruyla aylık 1.787,-ABD \$) kira bedeli ödemekte olup, kiralama süresi boyunca hakkın ileride sağlayacağı faydaların bugünkü değeri aşağıda ki şekilde hesaplanmıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ, ABD \$								
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ödenecek Kira Bedeli, ABD \$	-22.092	-22.755	-46.755	-48.157	-49.602	-51.090	-52.623	-9.034
Rayiç Yıllık Kira Bedeli, ABD \$	310.867	320.193	329.799	339.693	349.884	360.380	371.192	223.024
Net Nakit Akımı	288.775	297.438	283.044	291.535	300.282	309.290	318.569	213.991
İskonto Oranı	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089	0,089
İskonto Faktörü	1,089	1,186	1,291	1,406	1,532	1,668	1,816	1,897
1 / İskonto Faktörü	0,92	0,84	0,77	0,71	0,65	0,60	0,55	0,53
Nakit Akımlarının NBD	265.175	250.808	219.165	207.291	196.060	185.438	175.391	112.795
Nakit Akımlarının Toplam NBD	1.612.123							
ABD \$ / TL	1,8597							
Kullanım Hakkının NBD , TL	2.998.065							

Sonuç olarak, emsal kira bedelleri dikkate alınmak suretiyle hesaplanan net kira gelirlerinden yola çıkarak, **hakkın kullanım değeri 2.998.065,-TL** (değerleme tarihi itibariyle 1.612.123,- ABD \$) olarak hesaplanmıştır.

6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi,

Değerleme konusu parsel üzerinde konumlandırılan yapı üzerinde; "2. Grup Eski Eserdir" beyanı (01.08.2005 tarih/2955 sayılı) varolması sebebiyle, binanın farklı şekilde geliştirilmesi imkanı bulunmadığından bu değerleme çalışmasında "En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi" gerçekleştirilmemiştir.

6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi,

Değerleme konusu gayrimenkulün değer tespitinde, müşterek ve bölünmüş kısımlar ayrımı dikkate alınmamıştır.

6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi,

Rapor'un 5.2'nci bölümünde, değerleme konusu gayrimenkulün Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere; gayrimenkul üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

Beyanlar Bölümü	:	<ul style="list-style-type: none">- Eski eserdir. (11/A-2 Grubu) 988/1120 Sayı- 2. grup eski eserdir. (01.08.2005 tarih 2955 sayı)
Şerhler Bölümü	:	<ul style="list-style-type: none">- Davutağa ve Daruşşafaka Vakıflarından icareli- H.S.2256 05.02.1952/ 299 Yev. No.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması

Değerleme konusu hakkın bağlı olduğu gayrimenkul Vakıflar Genel Müdürlüğü mülkiyetinde bulunduğu, değerlendirme konusunu, gayrimenkul değil; 13 Eylül 2007 tarihli Devir Sözleşmesi'ne istinaden Beşiktaş 5. Noterliği'nin 03888 yevmiye numaralı ve 1 Şubat 2005 tarihli 6. Vakıf Han'ın Restore Et-İşlet-Devret modeliyle yapılmış kira ve yapım işini kapsayan İnşaat Yapım Sözleşmesi'nin **Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'ye devredilmesi hususu çerçevesinde **Vakıflar Genel Müdürlüğü** ile imzalanan sözleşmeye **dayalı kullanım (kiralama) hakkı** oluşturmaktadır.

Konu kullanım hakkına benzer haklar piyasada etkin bir şekilde alım satıma konu olmadığından çeşitli yöntem ve ayırıştırma teknikleri kullanılarak değer tespiti amaçlanmıştır. Bu amaçla;

- **Değerden Türetme yaklaşımıyla**, satılık emsal bina değerleri esas alınmak suretiyle belirlenen adil (olması gereken) kira bedelinin, **Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödenen mevcut kira bedelinden** farkları ve hakkın süresi dikkate alınarak **hakkın kullanım değeri** (mevcut kiralama bedelinin hak süresi boyunca sağlayacağı avantajların bu günkü değeri) hesaplanmıştır.
- **İndirgenmiş Nakit Akımı analizi** çerçevesinde,
 - o Piyasadaki emsal kira bedelleri esas alınarak **yıllık kira gelirin Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödenen mevcut kira bedelinden farkları (net kira gelirleri)** ve hakkın süresi dikkate alınarak **hakkın kullanım değeri** hesaplanmıştır.
 - o Alt kiracı ile yapılan sözleşme uyarınca tahsil edilen kira bedelinin **Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödenen mevcut kira bedelinden farkları ve hakkın süresi dikkate alınarak hakkın kullanım değeri** hesaplanmıştır.

Farklı yöntemler kullanılmak suretiyle ulaşılan sonuçlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ÖZET TABLO, TL		
	TL	ABD \$
Değerden Türetme Yaklaşımı	2.969.055	1.596.524
İNA Analizi (mevcut kira bedeli ile)	3.068.507	1.650.001
İNA Analizi (emsal kira bedelleri ile)	2.998.065	1.612.123

Sonuç olarak;

- Değerden türetme yaklaşımı ve emsal kira bedellerinden yola çıkarak gerçekleştirilen İNA Analizi ile hesaplanan değerlerin birbirleriyle örtüştüğü,
- Mevcut kira bedelinden yola çıkarak gerçekleştirilen İNA Analizi sonucu elde edilen değer diğer iki yöntemle tespit edilen değerle örtüşmediği, gayrimenkulün mevcut kira bedelinin piyasa bedellerinin altında olduğu,
- Mevcut kira bedellerine dayalı olarak gerçekleştirilen İNA analizinin mevcut durumu yansıttığı, hak kullanım süresinin kısıllığı dikkate alınarak belirlenen kiralarda alt kiralama sözleşmesinde belirlenenlerden farklı önemli artışlar beklenmediği dikkate alınarak, Değerleme konusunu oluşturan sözleşmeye dayalı **kullanım hakkının rayiç değerinin 3.068.507,-TL** olarak kabulünün uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Değerleme konusu 80 ada, 21 numaralı parsel üzerinde konumlu, 6. Vakıf Han'a ait "Yapı Kullanma İzin Belgesi" bulunmaktadır.

7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkule Bağlı Hakkın, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Raporun 5.2.'nci bölümünde yer alan Yasal Süreç Analizi ve 6.6.3'üncü Gayrimenkul ve Buna Bağlı Haklara İlişkin Hukuki Analiz bölümünde de detayları verildiği üzere;

- **Taşınmazın alınması gerekli olan yasal izin ve belgelerinin tam ve eksiksiz olduğu,**
- Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, Md. 25-
 - o "e) İlgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış , projesi hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu bağımsız ekspertiz şirketleri tarafından onaylanmış gayrimenkule dayalı projelere, projenin her aşamasında gayrimenkul geliştirme karı veya kira geliri elde etmek amacıyla mülkiyetlerini edinmek veya **üst hakkı tesis ettirmek** suretiyle yatırım yapabilirler,
 - o g) Özel düzenlemeler saklı kalmak kaydıyla Yap-İşlet-Devret modeliyle geliştirilecek projeleri, bu maddenin (e) bendinde anılan şartların sağlanması koşuluyla kendisi veya başkaları lehine **üst hakkı tesis ettirmek suretiyle** gerçekleştirebilirler,
 - o h) **Kurulca uygun görülecek nitelikte teminata bağlanmış olmak kaydıyla, mülkiyetini edinme amacı olmaksızın veya kat irtifakı tesis edilmeksizin bu maddenin (e) bendindeki şartları taşıyan gayrimenkule dayalı projelere sözleşme hükümleri çerçevesinde yatırım yapabilirler,**
 - o j) **Özel sözleşme hükümleri müsait olmak kaydıyla, kira geliri elde etmek amacıyla üçüncü şahıslardan gayrimenkul kiralayabilirler ve bunları tekrar kiraya verebilirler,**

hükümleri gereği GYO portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Haklar" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

İş bu Rapor; **Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** yetkililerinin yazılı talebi üzerine, Vakıflar Genel Müdürlüğü'nden kiralanmış olan, tapuda; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Galata Şarap İskelesi ve Kemankeş Mevkii, 122 pafta, 80 ada, 21 parsel numarasında kayıtlı, 207,-m² yüzölçümüne sahip, altı adet dükkanı olan kargir han vasıflı gayrimenkulün **kullanım (kiralama) hakkının değeri** ve **Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı** portföyünde yer almasında her hangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda, **değerleme konusu gayrimenkule bağlı hakkın;**

- I. Rapor'un 7.4'üncü bölümünde detayları verildiği üzere, **GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı,**
- II. **Kullanım Hakkı değerinin, takyidatlar dikkate alınmaksızın, fiili değerlendirme tarihi itibarıyla, peşin değer esasına göre;**
 - o **KDV hariç 3.068.507,-TL**
 - o **KDV dahil 3.620.838,28TL**

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla,


Güner **SAN**
Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No.: 400288

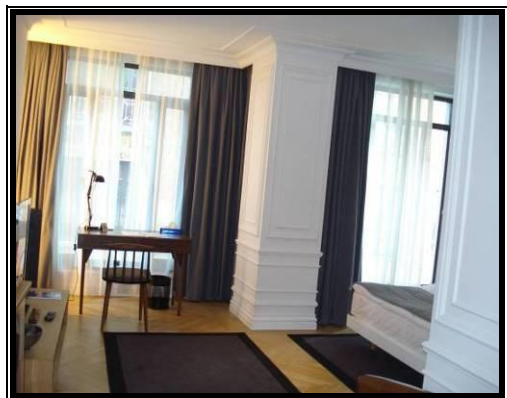
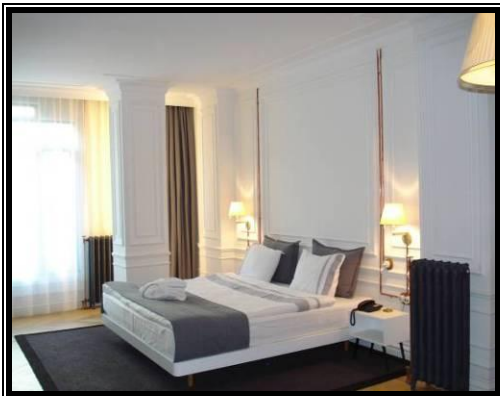
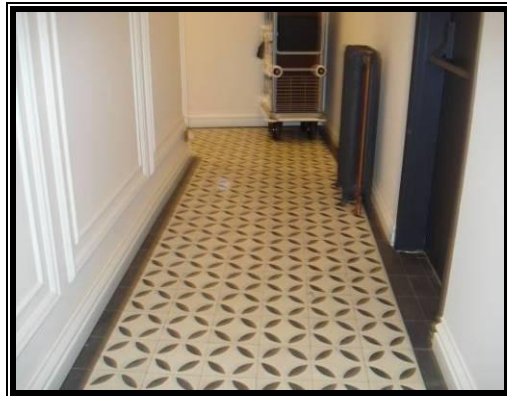
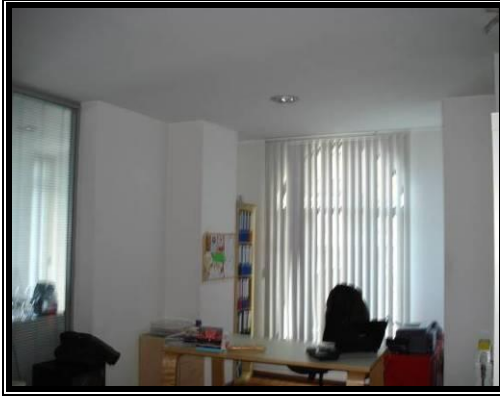

Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No.:400471

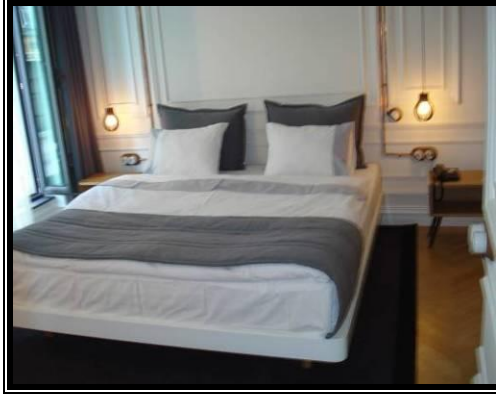
İşbu rapor, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından **Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin** yazılı talebi üzerine iki nüsha ve orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımı halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

9. RAPOR EKLERİ

EK : 1 : GAYRİMENKULE AİT FOTOĞRAFLAR







EK : 2 : GAYRİMENKULE AİT TAPU BELGESİ VE YAZILI TAPU TAKYİDATI

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 80/21
Zemin No	: 21312898	Yüzölçüm	: 207,00 m2
İl / İlçe	: İSTANBUL/BEYOĞLU	Ana Taş. Nitelik	: ALTI ADET DÜKKANI OLAN KARGIR HAN
Kurum Adı	: Beyoğlu TM		
Mahalle / Köy Adı	: KEMANKEŞ Mah.		
Mevkii	: GALATA ŞARAP İSKELESİ VE KEMANKEŞ		
Cilt / Sayfa No	: 3 / 269		
Kayıt Durum	: Aktif		

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK

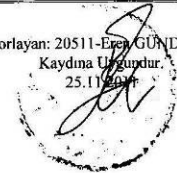
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
Beyan	ESKİ ESERDİR (11/A-2 GRUBU) 988/1120 SAYI			--
Beyan	2.GRUP ESKİ ESERDİR.01/08/2005 TARİH 2955 SAYI			--

MÜLKİYET BİLGİLERİ

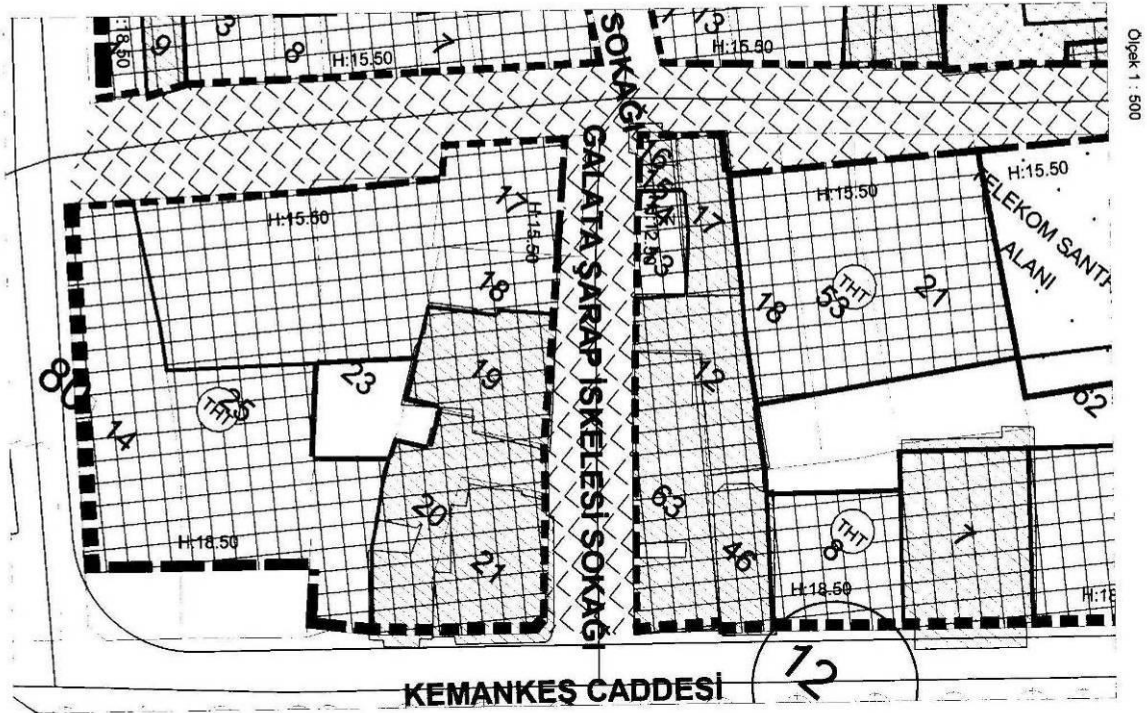
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Ediame Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
48943549	VAKIFLAR ÜMUM MÜDÜRLÜĞÜ		TAM	207,00	Tesis Kadastrosu - 31/01/1945 - 0-	--

S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
Şerh	DAVUTAGA VE DARUŞŞAFKA VAKIFLARINDAN İCARELİ	DAVUTAGA VE DARUŞŞAFKA VAKFI	--	--
Şerh	H.S.2256 05/02/1952 TARİHİ 299 YEV.		05/02/1952 - 299	--

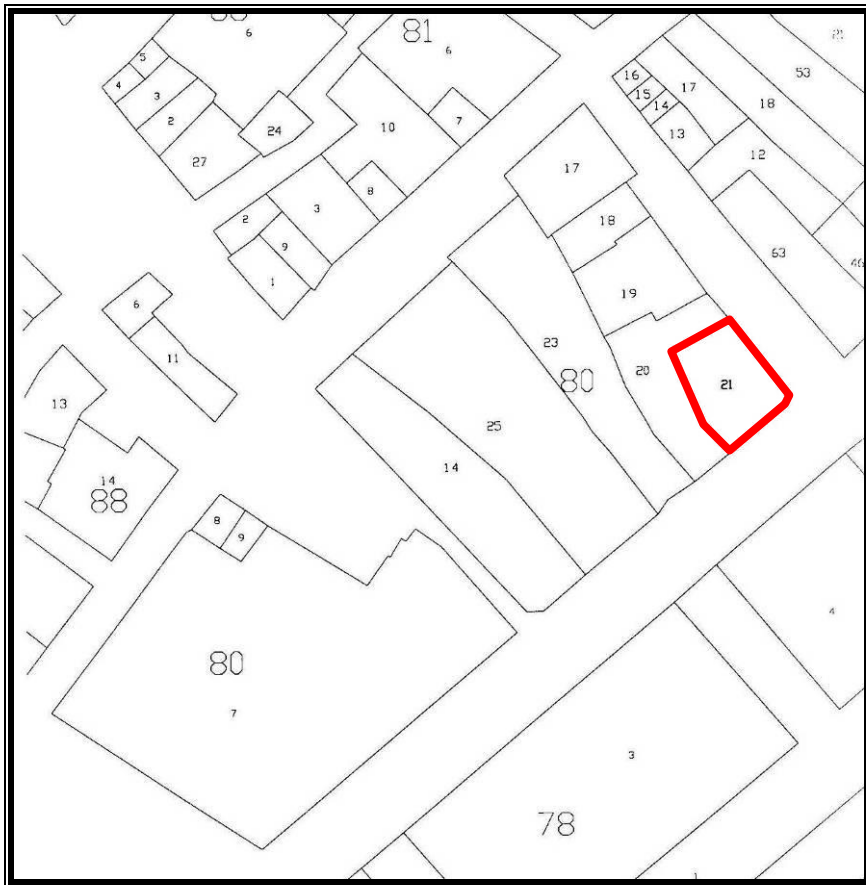
Raporlayan: 20511-Eren GÜNDOĞAN
Kaydına Uğundur.
25.11.2019



EK : 3 : GAYRİMENKULE AİT İMAR PAFTASI



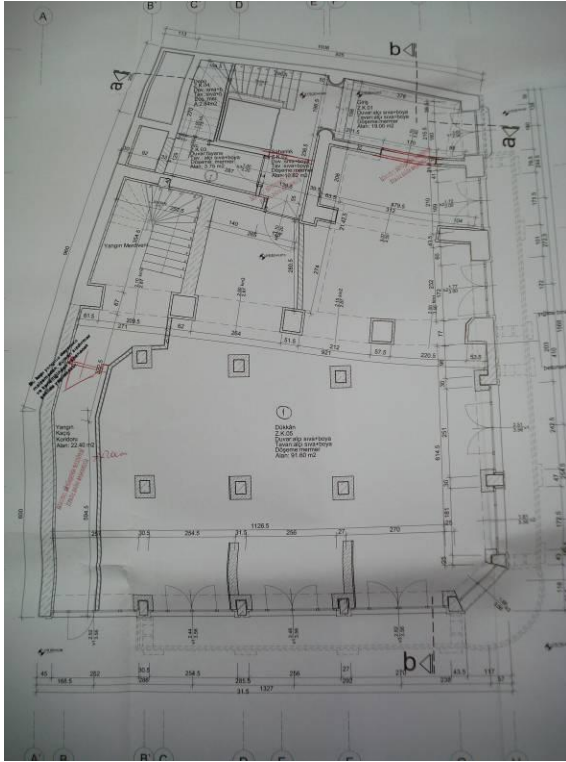
EK : 4 : GAYRİMENKULE AİT KADASTRAL PAFTA VE HALİHAZIR HARİTA



EK : 5 : GAYRİMENKULE AİT YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ				Beige Takı No : 00001806					
1. Belgenin verildiği kurum BEYOĞLU BELEDİYESİ		2. Belgenin verildiği amacı <input type="checkbox"/> Kısmi Kullanma İzni <input checked="" type="checkbox"/> Yaptı Kullanma İzni		4. Belgenin onay tarihi 27/12/2006		3. Beige no. 200605862			
3. Belgeye esas ruhsat <input type="checkbox"/> Yeni yapı <input type="checkbox"/> İlave <input type="checkbox"/> Kat ilavesi <input checked="" type="checkbox"/> Tadilat <input type="checkbox"/> Kullanım değişikliği <input type="checkbox"/> Fosfoptik <input type="checkbox"/> İşinmal duvar <input type="checkbox"/> Bahçe duvarı <input type="checkbox"/> Yenileme <input type="checkbox"/> Yeniden <input checked="" type="checkbox"/> GÜÇLENDİRME		5. İmar planı onay tarihi 07/07/1993		10. Parselasyon planı onay tarihi /20/		11. İmar durumu tarihi ve no.su 03/08/2005 /1074			
6. Pafta no. 115		7. Ada no. 80		8. Parsel no. 21		12. Parselin kullanma amacı ve alanı(m ²) DUKKAN+BURD / 207			
8. Belediye BEYOĞLU BELEDİYESİ		13. ÇED raporu onay tarihi /20/		14. Zemin etüdü onay tarihi 28/03/2005		15. Tapu tescil belg. veren kurum BEYOĞLU TAPU SİCİL MÜ			
9. Mahalle HACİMİME MAH.		17. Yapı ruhsatı tar. ve no. 01/10/2005		18. Tadilat ruhsatı tarihi /20/		19. Ruhsat yenileme tarihi /20/			
10. Muhtarlık HACİMİME MAH.		20. Yeniden ruhsat tarihi /20/		21. Ruhsat takip no. 5000099					
11. KEMERLİ CADDESİ		YAPI SAHİBİNİN 20050249		YAPI MÜTEAHHİDİNİN		ŞANTIYE ŞEFİNİN			
22. Adı soyadı, ünvanı YAKIFLAR GENEL MÜDÜRLÜĞÜ		27. Adı soyadı, ünvanı A. D. G İNŞ. TAHH. SAN. VE TİC. A. Ş.		28. Hukuki durumu A. Ş.		37. Adı soyadı, ünvanı			
23. Bağlı olduğu vergi dairesi		29. Kurum sicil no. 457975/405557		30. Bağlı olduğu V.D. İSİZTEPE		38. Oda sicil no.			
24. Vergi dairesi sicil no.		31. Vergi Dairesi sicil no. 520184630		39. Büro tescil no.		40. Oda belge no.			
25. Adres		32. Sigorta sicil no.		33. Sözl. Tarihi ve no. /		41. Sigorta sicil no.			
26. İmza		35. Adres BAGDAT CD. KIZILTOPRAK İŞMERK. 3/32 KADIKÖY-İST.		36. İmza		43. Adres			
46. Ünite sayısı		47. Yüzölçümü (m ²)		48. Benzer yapı sayısı		49. Toplam yapı sayısı			
1		146.62		1		207			
7		1142.1		8		1619.1			
330.38		0		8		8			
28.42		28.42		5		4			
1619.10		1,169.00		892,728.00		455,400.00			
2,348,128.00									
YAPI İLE İLGİLİ ÖZELLİKLER									
68. İSITMA SİSTEMİ		70. TESİSATLAR		72. ORTAK KULLANILANLARI		73. YAPIM SİSTEMLERİ			
<input type="checkbox"/> Uzaktan ısıtılabilir kalorifer <input type="checkbox"/> Bina içi kalorifer <input type="checkbox"/> Kat kaloriferi <input type="checkbox"/> Doğal gaz sobası <input type="checkbox"/> Soba <input type="checkbox"/> Klima <input checked="" type="checkbox"/> Merkezi Is		<input checked="" type="checkbox"/> Yangın tesisatı <input checked="" type="checkbox"/> Haberleşme tes. <input checked="" type="checkbox"/> Kanalizasyon <input type="checkbox"/> Fosfoptik <input type="checkbox"/> Arıtma		<input checked="" type="checkbox"/> Paratoner <input checked="" type="checkbox"/> Elektrik <input type="checkbox"/> Jeneratör <input checked="" type="checkbox"/> Hidrotor <input type="checkbox"/>		<input type="checkbox"/> Kömürlük <input type="checkbox"/> Sığınak <input type="checkbox"/> Otopark <input checked="" type="checkbox"/> Yangın merdiveni <input type="checkbox"/> Asansör <input type="checkbox"/> Ortak depo <input type="checkbox"/> Kapıcı dairesi <input type="checkbox"/> Bekçi kulübesi <input type="checkbox"/> Su deposu <input type="checkbox"/> Kuyu suyu <input checked="" type="checkbox"/> Şehir suyu		<input type="checkbox"/> Yiğmeç(Kagir) <input checked="" type="checkbox"/> İskelet(Karkas) <input type="checkbox"/> Çelik <input type="checkbox"/> Ahşap <input checked="" type="checkbox"/> Betonarme <input type="checkbox"/> Tünel kalıp <input checked="" type="checkbox"/> Yerinde dökme <input type="checkbox"/> Kompozit <input type="checkbox"/> Prefabrik	
71. SICAK SU		74. KULLANILAN MALZEME		75. DÖŞEME					
Termin Şekli <input type="checkbox"/> Termosifon <input type="checkbox"/> Şofben <input checked="" type="checkbox"/> Kombi <input type="checkbox"/> Güneş kolektörü <input type="checkbox"/> Müsterek		Yakıt cinsi <input checked="" type="checkbox"/> Doğalgaz <input type="checkbox"/> LPG <input type="checkbox"/> Fuel-oil <input type="checkbox"/> Elektrik <input type="checkbox"/> Katı Yakıt <input type="checkbox"/> Termal		<input type="checkbox"/> Briket <input checked="" type="checkbox"/> Tuğla <input type="checkbox"/> Taş <input type="checkbox"/> Ahşap <input type="checkbox"/> Karpıç <input type="checkbox"/> Gazbeton		<input checked="" type="checkbox"/> Plak Kiriş <input type="checkbox"/> Mantar döşeme <input type="checkbox"/> Asmolen <input type="checkbox"/> Ahşap			
Yapının kısmen kullanılması mümkün olan kısımlarına Kısmi Kullanma İzni düzenlenebilir. Bu bölümlere hizmet veren ortak kullanımı alanlar, tamamının ve kısmen kullanılabilir olması şarttır. Kullanma izni düzenlenmeyen yapılar ve/veya bağımsız bölümler elektrik, su, kanalizasyon, haberleşme, doğalgaz vb. tesisatları, depolar, kömürlükler, binalar ve diğer tesisatları ile aşağıda yazılan hizmetlerden faydalanırlar. Mekanik ve elektrik tesisatlarının inceleme ve denetimi yapıldığı takdirde, bu hizmetlerden faydalanırlar.									
YAPININ BİTEN KISIMLARI İÇİN VERİLEN YAPI KULLANMA İZİN BELGESİNİN				KONUT İLE İLGİLİ ÖZELLİKLER					
Tarih ve numarası		77. Ünitinin adı		Konutun salon dahil oda sayısı		TOPLAM			
				1 odalı					
				2 odalı					
				3 odalı					
				4 odalı					
				5 odalı					
				6 odalı					
				7 odalı					
				8 odalı					
				9 odalı					
				10 odalı					
				11 odalı					
				12 odalı					
				13 odalı					
				14 odalı					
				15 odalı					
				16 odalı					
				17 odalı					
				18 odalı					
				19 odalı					
				20 odalı					
				21 odalı					
				22 odalı					
				23 odalı					
				24 odalı					
				25 odalı					
				26 odalı					
				27 odalı					
				28 odalı					
				29 odalı					
				30 odalı					
				31 odalı					
				32 odalı					
				33 odalı					
				34 odalı					
				35 odalı					
				36 odalı					
				37 odalı					
				38 odalı					
				39 odalı					
				40 odalı					
				41 odalı					
				42 odalı					
				43 odalı					
				44 odalı					
				45 odalı					
				46 odalı					
				47 odalı					
				48 odalı					
				49 odalı					
				50 odalı					
				51 odalı					
				52 odalı					
				53 odalı					
				54 odalı					
				55 odalı					
				56 odalı					
				57 odalı					
				58 odalı					
				59 odalı					
				60 odalı					
				61 odalı					
				62 odalı					
				63 odalı					
				64 odalı					
				65 odalı					
				66 odalı					
				67 odalı					
				68 odalı					
				69 odalı					
				70 odalı					
				71 odalı					
				72 odalı					
				73 odalı					
				74 odalı					
				75 odalı					
				76 odalı					
				77 odalı					
				78 odalı					
				79 odalı					
				80 odalı					
				81 odalı					
				82 odalı					
				83 odalı					
				84 odalı					
				85 odalı					
				86 odalı					
				87 odalı					
				88 odalı					
				89 odalı					
				90 odalı					
				91 odalı					
				92 odalı					
				93 odalı					
				94 odalı					
				95 odalı					
				96 odalı					
				97 odalı					
				98 odalı					
				99 odalı					
				100 odalı					

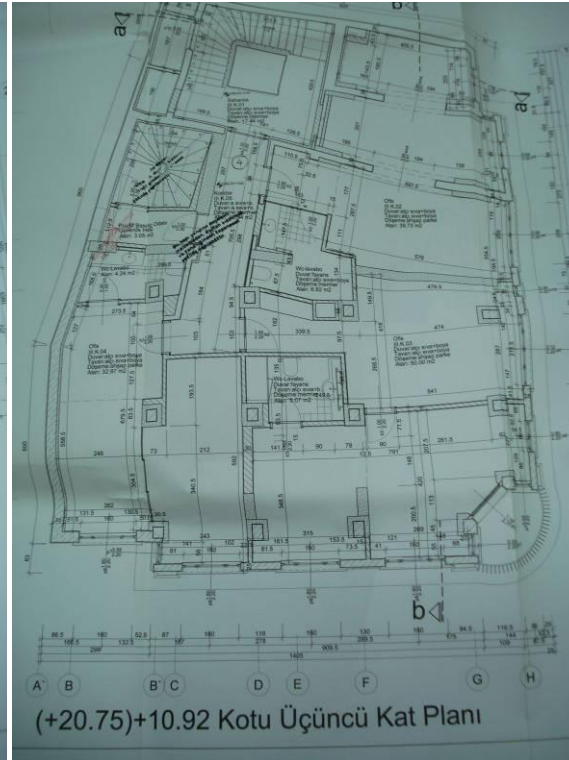
EK : 6 : GAYRİMENKULE AİT KAT PLANLARI



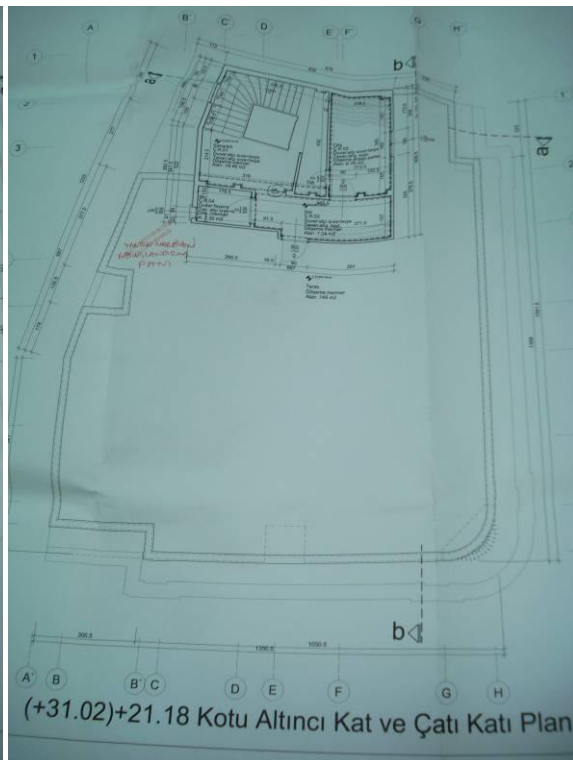
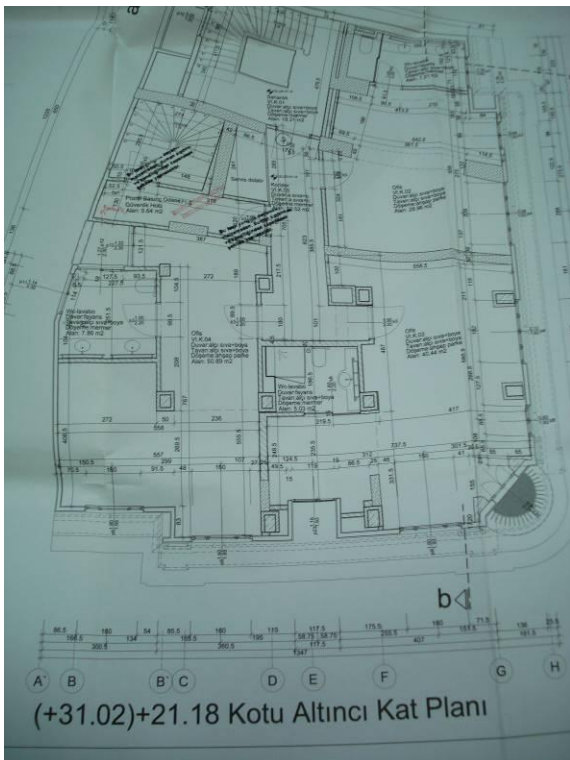
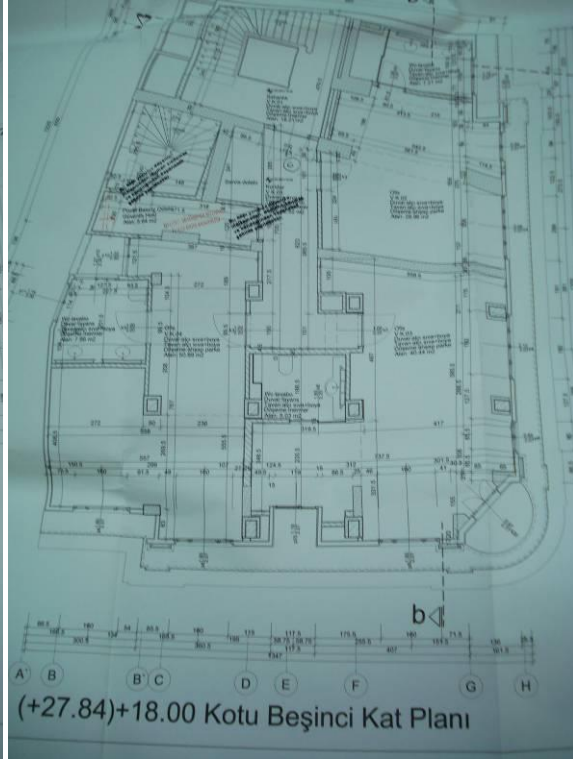
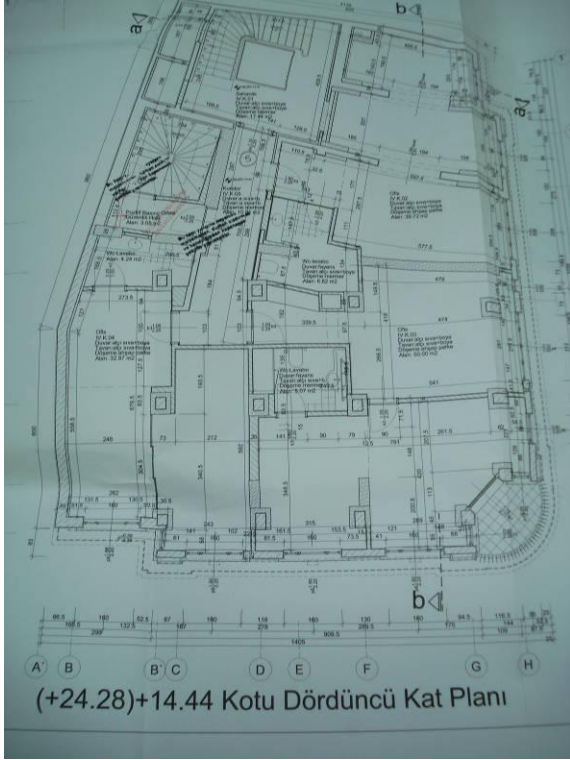
(+13.72)+3.88 Kotu Birinci Kat Planı



(+17.32)+7.49 Kotu İkinci Kat Planı



(+20.75)+10.92 Kotu Üçüncü Kat Planı



EK : 7 : 15.06.2005 TARİH/ 813 SAYILI KÜLTÜR VE TABİAT VARLIKLARINI KORUMA BÖLGE KURULU KARARI

İstanbul İ Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını
Koruma Bölge Kurulu

Toplantı Tarihi ve No: 15.06.2005 - 82
Karar Tarih ve No : 15.06.2005 - 813

Toplantı yeri
İSTANBUL

KARAR

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Hacımimi Mahallesi, Kemeraltı Caddesi, 115 pafta, 80 ada, 21 parsel, Kurulumuzun 7.7.1993 gün ve 4720 sayılı kararı ile belirlenen KentSEL Sit Alanı içinde, vakıf mülkiyetinde, Gayrimenkul Eski Eserler ve Anıtlar Yüksek Kurulu'nun 08.09.1976 gün ve 10606 sayılı kararı ile korunması gerekli kültür varlığı olarak tescil edilen, 04.10.2000 gün ve 12294 sayılı karar ile son iki katın kaldırılmasına izin verilen ve takviye projesi istenen, 18.05.2005 gün ve 733 sayılı karar ile rolövesi onaylanan, koruma grubunun II olarak belirlenen, İstanbul Vakıflar Bölge Müdürlüğü'nün 29.06.2000 gün ve 1974 sayılı yazısı eki statik rapor ile İstanbul Vakıflar Bölge Müdürlüğü'nün 19.04.2005 gün ve 1265 sayılı yazısı eki statik rapor arasında çelişki bulunduğundan, bu raporlara açıklık getirecek raporun Kurula getirilmesinden sonra yapının 6. ve 7. katlarına ilişkin konunun değerlendirilebileceğine karar verilen, taşınmazla ilişkin, istenen teknik rapor hakkında, İstanbul Vakıflar Bölge Müdürlüğü'nün 10.06.2005 gün ve 2031 sayılı yazısı okundu, ekleri incelendi, yapılan görüşmeler sonucunda;

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Hacımimi Mahallesi, Kemeraltı Caddesi, 115 pafta, 80 ada, 21 parselde yer alan yapının 6. ve 7. katlarının özel idare kayıtlarından 1932 yılında yapıldığı anlaşıldığından, restitüsyonun uygun olduğuna, restorasyon projesinin takviye projesiyle birbirine uyumlandırılarak kurula getirilmesine karar verildi.

ASLI GİBİDİR
Günseli AYBAY
MÜDÜR

<p>BAŞKAN F.Özer ERENMAN İMZA</p> <p>ÜYE Cem ERİŞ İMZA</p> <p>ÜYE Cengiz ERUZUN İMZA</p> <p>ÜYE Nihat MACİT ST.B.Ş.BLD.BŞK.TEM. İMZA</p>	<p>ÜYE İhsan SARI İMZA</p> <p>ÜYE Mehmet ÇEVİK BEYOĞLU BEL. BŞK.TEM. İMZA</p>	<p>BAŞKAN YARDIMCISI Zekiye YENEN (BULUNMADI)</p> <p>ÜYE M. Sinan KILIÇOĞLU İMZA</p> <p>ÜYE</p> <p>ÜYE Esin DEMİREL İŞLİ İST.VAK.BÖL.MÜD.TEM. İMZA</p>
--	---	--

EK : 8 : DEVİR SÖZLEŞMESİ

№28008

13 EYLÜL 2007

T.C.
BEŞİKTAŞ BEŞİNCİ NOTERLİĞİ
Barbaros Bulvarı,M.Evvel Sk.No.48 B.taş/İst.
Tel:0212 258 61 94 – Tel.Fax:261 46 02

ÖRNEK

DEVİR SÖZLEŞMESİ

1.VAKIFLAR BÖLGE MÜDÜRLÜĞÜ'ne izafeten müdür yardımcısı YÜCEL SEZEK ile Rıhtım cad. no.57 Karaköy/Beyoğlu/İstanbul adresinde mukim müteahhit GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ ile Karaköy Galata şarap iskelesi sk. 6 Vakıfhan no.10 k.1 d.2 Beyoğlu/İstanbul adresinde mukim müteahhit AOG İNŞ.TAAH.SAN.VE TİC.ANONİM ŞİRKETİ Beşiktaş 5. Noterliğinden onaylı 01/02/2005 tarih 3888 yevmiye nolu İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş mahallesin'de bulunan ve tapununun 80 ada, 21 parsel sayılı gayrimenkul üzerine 15 yıllığına kiralanmak ve Vakıflar Meclisininin 16/10/2004 tarih ve 830/856 sayılı kararında belirtilen şartların aynen muhafaza edilmesi suretiyle restore et-işlet/devret modeliyle inşaat yapımı işi ile ilgili sözleşme ek olarak aşağıdaki mukaveleyi devir alan müteahhit PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ ile birlikte akdetmişlerdir.

2. İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş mahallesi bulunan ve tapununun 80 ada, 21 parselinde kayıtlı taşınmazın Vakıflar meclisininin 16/10/2004 tarih ve 830/856 sayılı ve Devlet Bakanlığı ve Başbakan yardımcılığınının20/10/2004 tarih 4703 sayılı olurunda belirtilen şartlarla 15 yıllığına restore et-işlet/devret modeline göre İş Merkezi yapılmak üzere; Vakıflar Bölge Müdürlüğü ile GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ ile AOG İNŞAAT TAAH.SAN.VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ İstanbul 10.Noterliğinden 23/01/2004 tarih 02857 yevmiye nolu sözleşmeyi akdetmiştir. Vakıflar Meclisi ve Müdürlüğü'nün muvafakatına istinaden GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ li AOG İNŞ.TAAH.SAN.VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ Beşiktaş 5. Noterliğinden 01/02/2005 tarih 3888 yevmiye nolu sözleşmeyi aynen ve aynı şartlarla PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'ne devretmişlerdir. GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ ile AOG İNŞ.TAAH.SAN.VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'nin bu sözleşme ile hiçbir hukuki bağları kalmamıştır.

3. T.C.Başkanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü'nün 13/08/2007 gün B.02.1.VGM.0.11.00.205.03.34/3601 yevmiye nolu yazılı ile mezkûr işi müteahhit GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ ile AOG İNŞAAT TAAH.SAN.VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ yine müteahhit PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'ne devir etmeyi ve devir almayı beyan ve kabul etmişlerdir.

4. Mevcut sözleşmede belirtilen şartlar sürede taahhüdün yerine getirilmesi halinde idareye yatırılan aylık kiralama ve kesin teminat, idarece irat kaydedilerek sözleşmenin fesh edilmesini şartlarıyla Beşiktaş 5. Noterliğinden 01/02/2005 tarih 3888 yevmiye numarası ile idare ve GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ ile AOG İNŞAAT TAAH.SAN.VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ adına onaylanan sözleşme yukarıda belirtilen şartlarla sözleşmenin 13.maddesine istinaden restore et-işlet/devret işi PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'ne devir edilmiştir.

5. İş devir alan müteahhit PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ Karaköy Rıhtım cad.Galata Şarap iskelesi sk.no. 10 Beyoğlulu şarap iskelesini kanunu ikametgah göstermiş ve İstanbul 10.Noterliğinden onaylı 23.01.2004 tarih 2886 yev.nolu sözleşme hükümlerine aynen riyat edeceğini kabul etmiştir. 2886 sayılı kararın göre

ASLINDA İMZA VARDIR

№ 28008

hesap edilen 43.200,00 YTL.'den ibaret kesin teminatı 11/09/2007 tarih 20070015814 sayılı alındı belgesi makbuzu karşılığı yatırmıştır. İlk Müteahhit'nin kesin teminatı idarenin bilahare bir alacağı kalmadığı takdirde idarece iade edilecektir.

6. İş bu devir sözleşmesine ait bütün masraflar müteahhit PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'ne aittir.

İşbu sözleşme noter nüshası hariç bir asıl ..örnek olarak tanzim ve imza edilmiştir.

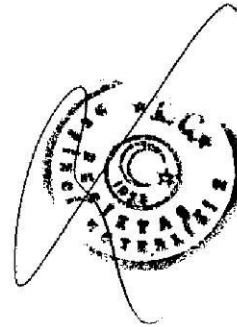
DEVİR EDENLER: 1-GLOBAL ALT YAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ'ni vekaleten OKAY DURMAN

2- A.O.G İNŞAAT TAAHÜT SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'ni temsilen ALİ TANER GEBEŞ

DEVİR ALAN.....: PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'ni vekaleten MUSTAFA TÜRKMEN

MUVAFAKAT EDEN İDARE: İSTANBUL VAKIFLAR BÖLGE MÜDÜRLÜĞÜ 'adına Bölge Müdür yardımcısı YÜCEL SEZEK

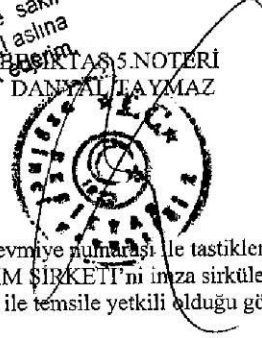
ASLINDA İMZA VARDIR



No 28008

İşbu devir sözleşmesi altındaki imzaların şahıs ve kimlikleri ibraz ettikleri: Kadıköy Nüfus müdürlüğünden 15/02/2007 tarih ve 8211 kayıt, B11 seri ve 600161 sicil numarası ile verilen nüfus cüzdanına nazaran; Malatya, Merkez, Küçükmustafapaşa cilt no.0037, asn.00052, sıra.0042 numaralarında kayıtlı bulunan T.C.: 51679402138 sicil nolu Ali Orhan ile Hikmet oğlu Ankara 11/05/1968 doğumlu ALİ TANER GEBEŞ'e ait olup AOG İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'ni temsilen devir eden sıfatı ile ve yine ibraz ettiği Bakırköy Emniyet müdürlüğünden 28/8/2002 tarihli fotoğrafı sürücü belgesine nazaran; Kırklareli, Merkez, Koyunbaba, cilt no. 50, asn. 24, 176 kütük numaralarında kayıtlı bulunan T.C. 26570143480 numaralı, Fehmi ile Yüksel oğlu Denizli 27/11/1976 doğumlu OKAY DURMAN'a ait olup GLOBAL ALTYAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ'ni vekaleten devir eden sıfatı ile ve yine ibraz ettiği Güngören Nüfus müdürlüğünden 24/7/2002 tarih ve 11707 kayıt, Y07 seri ve 277107 sicil numarası ile verilen nüfus cüzdanına nazaran; Ankara, Çankaya, Oran, cilt no.0063, asn.00078, sıra 0002 numaralarında kayıtlı bulunan T.C. 14254049852 sicil nolu Resul ile Rukiye Perihan oğlu Çorlu 06.01.1945 doğumlu MUSTAFA TÜRKMEN'e ait olup PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'ni vekaleten devir alan sıfatı ile ve yine Kadıköy nüfus idaresinden verilme 13/11/2001 tarih ve U 07 135108 sıra nolu sürücü belgesine göre Bitlik, Bitlis merkez muştabaka c.0006, asn.00197, s.0015 numaralarında kayıtlı 1950 doğumlu Mehmet Talat ile Fikriye oğlu YÜCEL SEZEK'e ait olup T.C.Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü Vakıflar bölge Müdürlüğü adına muvafakat eden idare sıfatı ile işlerinin çokluğu neden ile daireye gelemediklerinden yapılan vaki davet üzerine gidilen adreste huzurunda imzaladığını onaylarım. İkibinyediyah Eylül ayının onüçüncüünü. 13/09/2007

İşbu örneğin dairede saklı
AYNI GÜN ve SAYILI aslına
uygunluğunu tasdik ederim
BİRİNCİ AŞ. NOTERİ
DANIŞTAYMAZ



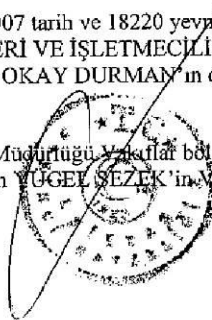
Müstenit:

Beyoğlu 21.Noterliğinden 12/09/2007 tarih ve 18191 yevmiye numarası ile tastiklenen AOG İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ'ni inza sirkülerinin incelenmesinde ALİ TANER GEBEŞ'in münferit imza ile temsile yetkili olduğu görüldü.

Beyoğlu 21.Noterliğinden 24/8/2007 tarih ve 17041 yevmiye numarası ile tastiklenen PERA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ'nin vekaletnamesinin incelenmesinde MUSTAFA TÜRKMEN'in devir sözleşmesi imzalamaya yetkili olduğu görüldü.

Beyoğlu 21.Noterliğinden 12/9/2007 tarih ve 18220 yevmiye numarası ile tastiklenen GLOBAL ALTYAPI HİZMETLERİ VE İŞLETMECİLİK ANONİM ŞİRKETİ'nin vekaletnamesinin incelenmesinde OKAY DURMAN'ın devir sözleşmesi imzalamaya yetkisi olduğu görüldü.

T.C.Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü Vakıflar bölge müdürlüğünden verilen 1/2/2005 tarih ve 48 sayılı belgeye istinaden YÜCEL SEZEK'in Vakıflar adına sözleşmeyi imzalamaya yetkili kılındığı görüldü.



10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMAN(LAR)ININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ



11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER

Rapor'a konu gayrimenkule ilişkin olarak Şirket tarafından, daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.