

**DEĞERLEME RAPORU**  
**PERA GYO A.Ş.**  
**Beyoğlu / İSTANBUL**  
**6. VAKIFHAN BİNASI**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Sözleşme Tarihi – No’su</b>	: 01 Aralık 2018 - 001
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Kira sözleşmesinden doğan hak (kullanım hakkı)
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 24 Aralık 2018
<b>Rapor Tarihi</b>	: 27 Aralık 2018
<b>Müşter / Rapor No</b>	: 2018/6179
<b>Değerleme Konusu</b>	: 6. Vakıf Han
<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Kemankeş Kara Mustafa Paşa Mahallesi, Galata Şarap İskelesi Sokak, No: 10, (Kemankeş Caddesi, No: 37) Beyoğlu / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Galata Şarap İskelesi ve Kemankeş Mevkii, 122 pafta, 80 ada, 21 no’lu parselde kayıtlı, 207 m <sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerindeki altı adet dükkânı olan kargir han
<b>Sahibi</b>	: Vakıflar Umum Müdürlüğü
<b>Kullanım Hakkı Sahibi</b>	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanıcı</b>	: Taşınmaz, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından kiralanmış ve yine aynı firma tarafından Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Tic. Ltd. Şti’ne kiraya verilmiştir.
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın kira sözleşmesinden doğan hakkın (kalan kullanım hakkının) pazar / devir değeri tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV HARİÇ)		
Taşınmazın Kullanım Hakkının Pazar / Devir Değeri	1.775.000,-TL	335.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun Seri VIII, No: 35 sayılı “Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ” hükümleri, Kurul’un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan “Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Hususlar” ile yine Sermaye Piyasası Kurulu’nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı “Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ”i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER .....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	7
3.2	GAYRİMENKULÜN SÖZLEŞMEDEN DOĞAN HAKKINA (KULLANIM HAKKI) İLİŞKİN İNCELEMELER .....	7
3.3	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	12
3.4	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	12
3.5	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	14
3.5.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	14
3.5.2	Belediye İncelemesi .....	14
3.5.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	14
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	15
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	15
4.2	BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ.....	16
4.3	BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	17
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	18
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	19
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	19
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	26
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	29
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	30
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....	33
6.2	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	33
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	34
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	35
7.1	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	35
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU .....	38
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	39

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağ İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

**Not-1 :** Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

**Not-2 :** Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Rıhtım Caddesi, No: 51, Karaköy - Beyoğlu / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0212 243 44 50
<b>KAYITLI TAVAN SERMAYE</b>	: 250.000.000,-TL
<b>ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ</b>	: 89.100.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 21.01.1992
<b>GYO DÖNÜŞÜM TARİHİ</b>	: 06.09.2006
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde, yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak faaliyet gösteren anonim ortaklıktır.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Denizli Alışveriş Merkezi ve ofis Projesi, 6. Vakıf Han - uzun süreli kiralama, Kıbrıs arsası - uzun süreli kiralama

## 2. BÖLÜM

## DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkulün kira sözleşmesinden doğan hakkın (kullanım hakkı) kalan süresine ait pazar / devir değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### Pazar

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

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

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

#### Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

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

## 2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyündeki kira sözleşmesinden doğan kullanım hakkı bulunan gayrimenkulün kalan kullanım hakkının tespiti için Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İş bu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

**3. BÖLÜM****GAYRİMENKULÜN HUKUKİ  
RESMİ KURUMLARDA  
İNCELEMELER****TANIMI VE  
YAPILAN****3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU**

<b>SAHİBİ</b>	: Vakıflar Umum Müdürlüğü
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Beyoğlu
<b>MAHALLESİ</b>	: Kemankeş
<b>MEVKİİ</b>	: Galata Şarap İskelesi ve Kemankeş
<b>PAFTA NO</b>	: 122
<b>ADA NO</b>	: 80
<b>PARSEL NO</b>	: 21
<b>NİTELİĞİ</b>	: Altı adet dükkânı olan kargir han (*)
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	: 207 m <sup>2</sup>
<b>CİLT NO</b>	: 3
<b>SAYFA NO</b>	: 269
<b>YEVMIYE NO</b>	: ---
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 31.01.1945

(\*) Bina cins tashihli olup kat irtifakı kurulmamıştır. Bu durum taşınmazın kullanımına, ilgili kurumlardan izin almak suretiyle devrine ve kiralanmasına engel oluşturmamaktadır.

Taşınmaz tapu kayıtlarına göre "altı adet dükkânı olan kargir han" niteliğinde olup yerinde yapılan incelemelerde tapu niteliğine uygun olarak kullanıldığı tespit edilmiştir.

**3.2 GAYRİMENKULÜN SÖZLEŞMEDEN DOĞAN HAKKINA (KULLANIM HAKKI) İLİŞKİN İNCELEMELER**

Değerleme konusu taşınmazın (kullanım hakkı) mülkiyeti Vakıflar Umum Müdürlüğü'nde olup 01.02.2005 tarihinde Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Global Altyapı Hizmetleri ve İşletmecilik A.Ş. – AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ortak girişim grubu (Müteahhit) arasında Restore Et – İşlet – Devret Modeliyle İnşaat Yapımı Sözleşmesi akdedilmiştir. Müteahhit firma ile Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Arasında 13.09.2007 tarihli Devir Sözleşmesi, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. arasında ise 01.07.2010 tarihli Kira Sözleşmesi ve ünvan değiştirerek Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. adını alan firma ile 22.01.2013 tarihinde imzalanmış ek protokol bulunmaktadır.



Sözleşmelerin ilgili maddeleri aşağıda sunulmuştur.

**Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Global Altyapı Hizmetleri ve İşletmecilik A.Ş. – AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ortak girişim grubu (Müteahhit) arasındaki Restore Et – İşlet – Devret Modeliyle 01.02.2005 Tarihli İnşaat Yapımı Sözleşmesi:**

- o 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 İşletmecilik A.Ş. – AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. Ortak Girişim Grubu (Müteahhit)'dur.
- o Sözleşmenin konusu: 6. Vakıf Han'ın kira akti süresinin yer teslimi tarihinden itibaren 3 yılda projelerinin hazırlanması, ilgili kurum ve kuruluşlardan gerekli izin ve onayların alınarak güçlendirme ve restorasyonunun bitirilmesi de dahil olmak üzere toplam 15 yıl olması şartıyla Vakıflar Meclisi'nin 16.10.2004 tarih ve 830/856 sayılı kararı ile Restore Et – İşlet – Devret Yapım İşidir.
- o Kira ödemeleri teslim tarihinden başlamak üzere;
  - İlk 3 yılın aylık kirasının 1.132,50 TL,
  - 4. yılın aylık kirasının 2.642,50 TL,
  - 5. yıldan 9. yıla kadar (9. yıl dahil) 4 yıl için belirlenen aylık kira bedeline Vakıflar Genel Müdürlüğü'nde 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.),
  - 10. yılın aylık kirası 9. yılın aylık kirası + 2.000 Amerikan Doları karşılığı Türk Lirası kira alınması (Dolar idareye yatırılacak günde Merkez Bankası satış kuru üzerinden Türk Lirası'na çevrilerek bulunacak bedel),
  - 11. ile 15. (15. yıl dahil) arası aylık kira 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 bulunması (bu döneme ait yıllık kira artışlarının uygulanmasında, her yıl için bir önceki yıllık kira bedeli esas alınacaktır.),
  - Kiracı tarafından yapılacak tüm imalatların, işletme süresi sonunda İdareye terk ve teberru edilmesi,
  - 15. yılın sonunda Vakıflar İdaresi'nin günün rayıçlarına göre belirleyeceği kira bedelini işletmecinin (kiracı) kabul etmesi halinde kiracılık döneminin başlayacak olması, aksi takdirde binayı 1 ay içerisinde çalışır ve bakımlı şekilde idareye terk edeceği,

- Restorasyon tamamlandıktan sonra işletme süresi kiracının, İdarenin yazılı iznini almak şartıyla taşınmazın bir kısmını 3. şahıslara kiraya verebilmesi şartlarıyla İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi ve tapununun 80 ada, 21 parselinde kayıtlı 6. Vakıf İşhanı'nın iş merkezi yapılmak üzere 15 yıl süre ile Restore Et – İşlet – Devret Modeli çerçevesinde kira + yapım işidir.

**Müteahhit firma ile Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Arasında 13.09.2007 Tarihli Devir Sözleşmesi:**

Devir Edenler: Global Altyapı Hizmetleri ve İşletmecilik A.Ş.  
AOG. İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş..

Devir Alan: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

- Vakıflar meclisinin 16.10.2004 tarih ve 830/856 sayılı ve Devlet Bakanlığı ve Başbakan Yardımcılığı'nın 20.10.2004 tarih 4703 sayılı olurunda belirtilen şartlarla 15 yıllığına restore et – işlet – devret modeline göre iş merkezi yapılmak üzere; Vakıflar Bölge Müdürlüğü ile Global Alt Yapı Hizmetleri ve İşletmecilik Anonim Şirketi ile AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi İstanbul 10. Noterliği'nden 23.01.2004 tarih 02857 yevmiye no'lu sözleşmeyi akdetmiştir. Vakıflar Meclisi ve Müdürlüğü'nün muvafakatına istinaden Global Alt Yapı Hizmetleri ve İşletmecilik Anonim Şirketi ile AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi Beşiktaş 5. Noterliği'nin 01.02.2005 tarih 3888 yevmiye no'lu sözleşmeyi aynen ve aynı şartlarda Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne devretmişlerdir. Global Alt Yapı Hizmetleri ve İşletmecilik Anonim Şirketi ile AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'nin bu sözleşme ile hiçbir hukuki bağları kalmamıştır.

**Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. Arasındaki 01.07.2010 Tarihli Kira Sözleşmesi**

- İşbu sözleşme; bir yandan gayrimenkulü kiralama hakkını haiz Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (kiralayan) diğer yandan Ada Yiyecek İçecek Ticaret Ltd. Şti. (kiracı) arasında karşılıklı mutabakata varılarak 01.07.2010 tarihinde imzalamıştır. Kiralayan, kira konusu Gayrimenkul'ü AOG 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 01 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 kiralanmaktadır. Kiralayan, işbu Kira Sözleşmesi'ni imzalaması sonrasında İstanbul Vakıflar Bölge Müdürlüğü'ne yazılı bildirimde bulunacağını beyan eder.

o Kiralama Koşulları:

- Yıllık kira bedeli 480.000,-TL + KDV'dir.
- Kira süresi işbu sözleşmenin başlangıç tarihinden itibaren 9 yıldır; dolayısıyla bitiş tarihi 14.07.2019'dur. bu sürenin bitiminden 1 ay öncesinden Taraflarca Sözleşme'nin sona erdirildiğine dair herhangi bir yazılı bildirim yapılmadığı sürece işbu Sözleşme 1'er yıllık süreler ile uzatılmış sayılacaktır. Ancak herhalukarda Sözleşmenin süresis, Kiralayan ile Vakıflar Genel Müdürlüğü arasında imzalanan kira sözleşmesinin süreleri ile sınırlıdır.
- Kira başlangıç tarihi 15.07.2010 tarihidir.
- Kira artışı, sözleşmenin 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 arttırılacaktır  $[(\text{Yıllık ÜFE} + \text{Yıllık TÜFE})/2 + 2]$ . Kira artışları yılda bir kez yapılır. Kiracı sözleşme süresince ve sonunda değişen şartları ileri sürerek kira tenzil talebinde bulunamaz.
- Kiralanan gayrimenkul işyeri ve / veya kısa süreli konaklama ve / veya restoran / kafe amaçlı işyeri olarak kullanılabilir. Kiracı, Kiralayan'ın yazılı izni olmadıkça gayrimenkulün kullanma maksadını değiştiremez. Kiracı; gayrimenkulün kullanım amacı ile ilgili gerekli tüm izin, ruhsat ve benzeri onayları masrafı kendisine ait olmak üzere alacaktır. Kiralayan'ın söz konusu izin ve ruhsatların alınamamasından veya iptal edilmesinden dolayı bir sorumluluk doğmayacaktır.

**Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. Arasındaki 22.01.2013 Tarihli Ek Protokol**

- o İşbu Ek Protokol; Türkiye Cumhuriyeti Kanunlarına göre kurulmuş olan, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Kiralayan) ile eski unvanı Ada Yiyecek İçecek Ticaret Ltd. Şti. olan Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. (Kiracı) (bundan sonra birlikte Taraflar olarak anılacaklardır.) arasında aşağıda kararlaştırılan şartlar ve hükümler çerçevesinde karşılıklı mutabakatla akdedilmiştir.

- o İşbu Ek Protokol; 01.07.2010 tarihli kira sözleşmesinin eki ve ayrılmaz bir parçası olarak tanzim ve imza edilmiştir
- o Sözleşme uyarınca Kiracı'nın ödemesi gereken kira bedeli, 01.01.2013 tarihinden itibaren aylık 67.500,-TL + KDV olacak şekilde uyarlanmıştır. Hiçbir karışıklığa meydan vermemek için belirtmek gerekir ki, işbu uyarılama Kira Bedeli'nin yeniden belirlenmesi anlamına gelmekte olup, hiçbir surette kira artışı şeklinde yorumlanamaz. İşbu hususların Sözleşme ve ilgili mevzuata uyumlu olduğu, Taraflar'ın iş bu düzenlemeye karşı itiraz etme ve/veya düzenlemeden vazgeçme imkanının bulunmadığı Taraflarca gayrikabili rücu olarak kabul edilmiştir.
- o İşbu Protokol, Sözleşme'nin ayrılmaz bir parçası ve tamamlayıcı unsuru olup, Sözleşme'nin yorumunda ve icrasında esas alınacaktır.
- o İşbu Protokol'de kullanılan terimler (ifadeler dahil) Sözleşme'deki tanımlanan anlamlarında kullanılmıştır.
- o İşbu Protokol; yukarıda vaki düzenlemeler dışında Taraflar'ın Sözleşme'de kararlaştırılan hak, yükümlülük ve borçlarını hiç bir surette etkilemeyecek olup, Sözleşme'nin başta temerrüt, ceza ve fesihe ilişkin hükümleri olmak üzere tüm hükümleri yürürlüğünü ve geçerliliğini korumaktadır.
- o Dört ana maddeden ibaret İşbu Ek Protokol, Kiralayan ve Kiracı arasında İstanbul'da bir asıl nüsha olarak düzenlenmiş olup, damga vergisi Kiracı tarafından ödenmek ve 01.01.2013 tarihinden itibaren hüküm ifade etmek üzere 22.01.2013 tarihinde tanzim ve imza edilmiştir.

Belirtilen sözleşmelerin tüm maddelerini içeren suretleri rapor ekinde sunulmuştur. İncelenen sözleşmeler doğrultusunda Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kalan sözleşmeden doğan hakkı (kullanım hakkı) süresi 31.01.2020 yılında sona erecektir.

Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. Arasındaki ilk sözleşme 01.07.2010 tarihinde imzalanmış olup ek protokol ise 22.01.2013 tarihinde yapılmıştır. Ağustos/2013 tarihinde taşınmazın kira bedeline yapılan zam ile birlikte Ağustos/2014'e kadar kira bedelinin 72.495,-TL/ay olduğu, Temmuz 2014 – Temmuz 2015 dönemi ise kira bedelinin 80.795,66 TL + KDV olduğu tarafımıza beyan edilmiştir. Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödediği aylık kira bedelinin ise 4.343,-TL + 2.000,-USD olduğu beyan edilmiştir.

Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. arasındaki kira sözleşmesinden kaynaklanan Temmuz 2017- Temmuz 2018 dönemi kira bedelinin 109.619,16.-TL + KDV olduğu tarafımıza beyan edilmiştir. Ağustos 2018 itibariyle ise aylık 134.195,77 TL + KDV kira alındığı öğrenilmiştir. Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödediği aylık kira bedelinin ise KDV hariç 13.192,-TL olduğu beyan edilmiştir.

### 3.3 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 31.10.2018 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takdiyatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

#### Serhler bölümü :

- o Davutağa ve Daruşşafaka Vakıflarından icareli.
- o H.S.2256 (05.02.1952 tarih ve 299 yevmiye no ile)

#### Beyanlar bölümü :

- o 2. grup eski eserdir. (01.08.2005 tarih ve 2955 sayılı)
- o Eski eserdir. (11/A-2 Grubu - 988/1120 Sayı)

Şerh ve beyanlar taşınmazın kuru mülkiyetini ilgilendirmekte olup Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sözleşmeden doğan kullanım hakkını engellememektedir. Bu nedenle de yukarıda yer alan beyan ve şerhlerin taşınmazın değerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır. Ancak Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Global Altyapı Hizmetleri ve İşletmecilik A.Ş. – AOG İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ortak girişim grubu (Müteahhit) arasında olan ve devamında Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne devredilen sözleşmenin tapu kütüğünde tescil edilmesi önerilmektedir.

**Yapılan incelemeler doğrultusunda rapor konusu taşınmazdaki sözleşmeden doğan hakkın (kullanım hakkı) tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Haklar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 3.4 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın konumlu olduğu 80 ada 21 no'lu parselin 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında "**Turizm – Hizmet – Ticaret (THT) Alanı**" lejantında kalmakta iken İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih, 2015/1869 esas 2017/804 kararı ile bölge planlarını iptal ettiği öğrenilmiştir. Ayrıca taşınmaz 12.02.2014 tarih ve 2074 sayılı koruma kurulu kararı ile geçiş dönemi koruma esasları ve kullanma şartları Kültür ve Turizm Bakanlığı İstanbul II No'lu Kültür Varlıkları Koruma Kurulu Müdürlüğü'nce belirlenmektedir.



### 3.4.1 Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Fiziki Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- o Parsel sınırları içerisinde konumlu olan bina için düzenlenmiş olan 21.10.2005 onay tarihli ve 2005/0249 no'lu yapı ruhsatı (yapı alanı 1.619,10 m<sup>2</sup>) ve 27.12.2006 onay tarihli ve 2006/05862 no'lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- o Binaya ait 03.08.2005 tarih ve 1074 sayılı 2. Grup eski eser binanın güçlendirme ve restorasyon inşaatı projesi, 15.07.2005 tarih ve 3097 sayılı onarım ve güçlendirme projesi, 04.07.2005 tarih ve 2874 sayılı restitüsyon projesi bulunmaktadır.

### 3.4.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Rapor konusu taşınmaz yapı yılı nedeniyle yapı denetime tabi değildir.

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

Taşınmaz 1957 yılından önce inşa edilmiş olan yapıların iskanlı olduğu kabul edildiğinden yapılar yasal kabul edilmiştir.

**İmar durumu ve yapılan incelemeler itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde taşınmazın sözleşmeden doğan hakkının (kullanım hakkı) Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Haklar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### **3.5 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

#### **3.5.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi**

Yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinde ve hukuki süreçlerinde son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

#### **3.5.2 Belediye İncelemesi**

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın konumlandığı parselin 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı ile "**Kentsel Sit Alanı**" ilan edildiği ve bölge için mevcut olan 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 25.09.2013 tarih ve 2013/1665 sayılı kararıyla iptal edilmiştir. Bu süreç içerisinde 12.02.2014 tarih ve 2074 sayılı İstanbul II No lu K.V. Koruma Bölge Kurulu kararı ile belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanma şartlarına istinaden imar durumu Koruma Kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenmiştir. Süreç içerisinde Beyoğlu Belediyesi temyize gitmiş ve Danıştay 6. Dairesi'nin 31.03.2015 tarih ve 2014/1012 Esas – 2015/1862 karar no'lu kararına göre imar planlarının iptal kararı bozulmuştur.

Rapor konusu taşınmaz 21.05.2009 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı'nda Ticaret + Hizmet + Turizm (THT) alanında ve 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında "Turizm – Hizmet – Ticaret (THT)" alanında kalmakta iken imar planları İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih, 2015/1869 esas 2017/804 kararı ile bölge planlarının iptal edildiği öğrenilmiştir.

#### **3.5.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi**

Yapılan incelemelerde taşınmazın kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Kara Mustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Caddesi ve Galata Şarap İskelesi Sokak'ın kesiştiği köşe parsel üzerinde konumlu **10 kapı no'lu (Kemankeş Caddesi No: 37) 6. Vakıf Han'**dir.

Taşınmazın tamamı kiracı firma Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Tic. Ltd. Şti. tarafından kullanılmaktadır.

Taşınmazın karşısında (Deniz tarafında) Denizcilik İşletmesi Genel Müdürlük Binası ve Gümrük, hanın bulunduğu sokakta Suha Fazlı Han, Muradiye Han ve restorasyon halindeki Liman Ticaret Han, yakın çevresinde ise; Moca ve Rüya Han, Karaköy Karakolu, Altın Borsası, Karaköy Çok Katlı Otoparkı, çeşitli kafeler ve dükkânlar bulunmaktadır.

Taşınmaz; Karaköy İskelesi'ne 300 m, Galata Köprüsü'ne 400 m, Eminönü'ne 1,50 km ve Beşiktaş'a ise yaklaşık 3,50 km mesafededir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, bölgenin yüksek ticari / turizm potansiyeli ve müşteri celbi taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir. Otopark alanlarının yetersiz olması bölgenin genel sorunudur.

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





## 4.2 BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

<b>İNŞAAT TARZI</b>	: Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	: Bitişik (İki yönden)
<b>YAPININ YAŞI</b>	: Yapı eski eser niteliğinde olup 2006 yılında restorasyon ve güçlendirme çalışmaları tamamlanmıştır.
<b>KAT ADEDİ</b>	: 8 (Zemin kat + 6 normal kat + çekme kat)
<b>OTURMA ALANI</b>	: 207 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM KULLANIM ALANI</b>	: Brüt 1.619,10 m <sup>2</sup> (*)
<b>YAPININ BÖLÜMLERİ:</b>	Tek blok
<b>ELEKTRİK</b>	: Şebeke
<b>SU</b>	: Şebeke
<b>KANALİZASYON</b>	: Şebeke
<b>ASANSÖR</b>	: Mevcut
<b>HAVALANDIRMA</b>	: Mevcut
<b>KLİMA</b>	: Mevcut
<b>ISITMA SİSTEMİ</b>	: Doğalgaz yakıtlı merkezi kalorifer sistemi mevcut
<b>JENERATÖR</b>	: Mevcut (1 adet 155 kVA kapasiteli)
<b>YANGIN TESİSATI</b>	: Yangın alarmı ve yangın hortumları mevcut
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	: Mevcut (Betonarme)
<b>DIŞ CEPHE</b>	: Traverten + dış cephe boyalı
<b>GÜVENLİK</b>	: Mevcut
<b>PARK YERİ</b>	: Bina yanında kısmen iki araçlık yer mevcut
<b>SATIŞ / DEVİR KABİLİYETİ</b>	: Değerlemeye konu binanın kira sözleşmesinden doğan hak (kullanım hakkı) devredilebilirlik özelliğine sahiptir.

(\*) Taşınmazın kullanım alanı bilgisi yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinden alınmıştır.

### 4.3 BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Binanın katlara göre kullanım alan ve fonksiyonları:

KAT ADI	YAKLAŞIK KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	HÂLİHAZIR KULLANIM ŞEKLİ
Zemin	188,65	Resepsiyon, lokanta ve kazan dairesi
1. Normal	192,55	Lokanta
2. Normal	211,98	1 adet büro ve ardiye
3. Normal	214,29	Odalar
4. Normal	214,46	Odalar
5. Normal	205,26	Odalar
6. Normal	205,26	Odalar
Çekme katı	186,65	Odalar
<b>TOPLAM</b>	<b>1.619,10</b>	

İç mekânların genel inşaat özellikleri:

- **Zemin kat ve 1. Normal kat,**

Karaköy Lokantası olarak kullanılmaktadır. 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 seramik kaplıdır. Yemek salonunda zeminler karo mozaik kaplı, duvarlar fayans kaplı, tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır. Mutfak tezgâhları renkli mermerdir. Bay-Bayan WC'lerinin zemini ve duvarları seramik kaplıdır.

- **2. normal kat,** Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Tic. Ltd. Şti. firması tarafından yönetim birimi olarak kullanılmaktadır. İçerisinde 5 adet oda, sekreteryaya, mutfak ve banyo bulunmaktadır. Odalarda yer döşemesi, cilalı, balıksırtı masif meşe parke, duvarlar ithal duvar kâğıdı 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.

- **3, 4, 5, 6. normal katlar ile çekme kat** misafir odaları olarak kullanılmaktadır. Toplam 9 odadan oluşmaktadır. Odalar kartonpiyerlidir. Duvarları alçıpan üzeri mat yağlı boyalıdır. Katlar arası irtibatı sağlayan merdiven basamakları, niht ve sahanlıkları Marmara beyazı cilalı mermerdir. Koridorlar renkli seramiktir. Tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır. 3. normal kattan itibaren odalar 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 ahşaptan mamuldür. Duvarlar ithal duvar kâğıdı 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.

#### 4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi, mevcut durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin "**İşyeri**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

## 5. BÖLÜM

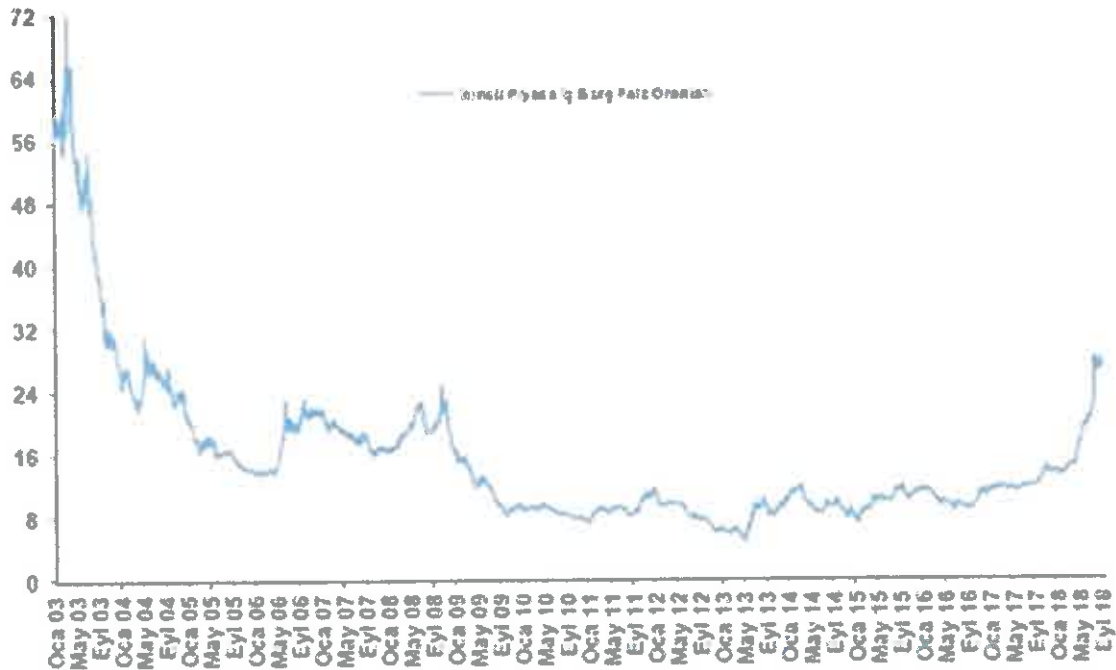
## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

## 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

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

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle % 8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır.

## Faiz Oranı (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt içi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,2 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt içi Hasıla tahmini, 2018 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla % 20,4 artarak 884 milyar 4 milyon 260 bin TL oldu.

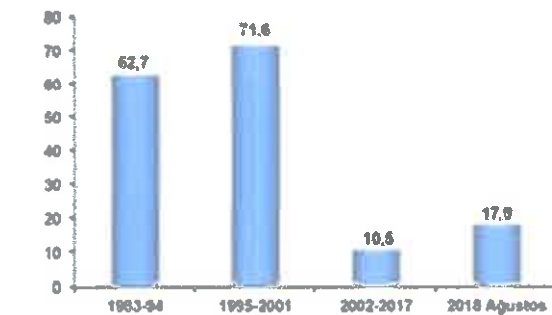
Gayrisafi Yurt içi Hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde, 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 1,5 azalırken, sanayi sektörü % 4,3 ve inşaat sektörü % 0,8 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise % 8 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2018 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,5 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre % 0,9 arttı.

#### Gayrisafi Yurt içi Hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2018

Yıl	Çeyrek	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon TL)	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon \$)	GSYH Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	GSYH Değişim oranı (%)
2017	I <sup>nci</sup>	549 272	175 862	147.5	5.3
	II <sup>nci</sup>	734 426	204 867	154.0	5.3
	III <sup>nci</sup>	831 879	235 838	180.4	11.5
	IV <sup>nci</sup>	890 560	234 924	186.1	7.3
2018	I <sup>nci</sup>	787 974	206 604	158.2	7.3
	II	884 004	204 281	172.5	5.2

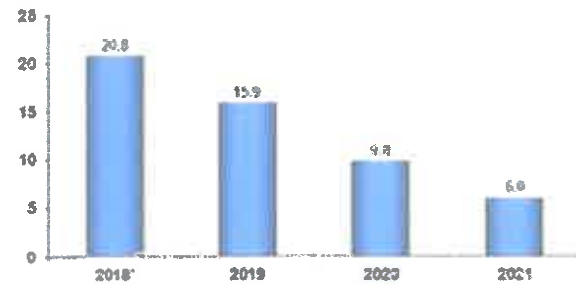
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



NOVA TD RAPOR

2019-2021 Enflasyon Tahminleri (%)



\* Cari fiyatlarla tahminler  
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Gelir ve Rüce Dairesi, 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı Eylül 2018

TÜFE'de (2003=100) 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 6,30, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 19,37, bir önceki yılın aynı ayına göre % 24,52 ve on iki aylık ortalamalara göre % 13,75 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Eylül ayında endekste yer alan gruplardan, ulaşırmada % 9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde % 7,42, eğlence ve kültürde % 6,62 ve gıda ve alkolsüz içeceklerde % 6,40 artış gerçekleşti. TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre ulaşırtma % 36,61, çeşitli mal ve hizmetler % 30,61, gıda ve alkolsüz içecekler % 27,70 ve konut % 21,84 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

#### Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Eylül 2018 [2003=100]

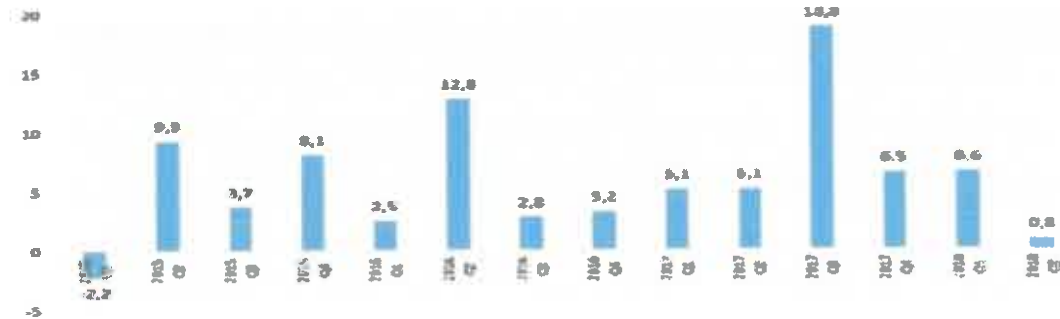
	(%)	
	Eylül 2018	Eylül 2017
Bir önceki aya göre değişim oranı	6.30	0.65
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	19.37	7.29
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	24.52	11.20
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	13.75	9.98

**Kaynak:** TÜİK

#### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektörü 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini önemli bir yavaşlamaya bırakmıştır. İnşaat sektörü 2018 ilk yarısında ise yüzde 3,7 büyümüştür. İnşaat sektöründe ikinci çeyrekte yavaşlama kamu inşaat yatırımlarının devam etmesine rağmen yaşanmıştır. Bu itibarla özel sektör inşaatlarında küçülme olduğu öngörülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde özel sektör inşaat faaliyetleri mali dalgalanmalardan ve alınan seçim kararının yarattığı belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenmiştir. İkinci çeyrekte satışlara yönelik yapılan kampanyalar ve benzerleri de özel sektör inşaat faaliyetlerindeki küçülmeyle engelleyememiştir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Türkiye ekonomisi 2018 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 5,4 büyümüştür. İnşaat sektörü ise 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde sadece yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini çok ciddi yavaşlamaya bırakmıştır. Gayrimenkul sektörü de 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,2 büyüebilmiştir. Büyüme arasında yaşanan bu farklılaşma inşaat ve gayrimenkul sektörlerinin kendi içinde yaşadıkları sorunlardan kaynaklanmaktadır.

İnşaat sektörü güven endeksi Ağustos ayındaki hızlı düşüş ardından Eylül ayında da sert bir gerileme göstermiştir. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Eylül ayında güven endeksi 15,3 puan birden gerilemiştir.

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü ile GSYH Büyüme Yüzde

DÖNEM	İNŞAAT	GAYRİMENKUL	GSYH
2010	17,1	4,5	8,6
2011	24,7	4,9	11,1
2012	8,4	4,3	4,9
2013	14,0	2,9	8,5
2014	5,0	2,5	5,2
2015	4,9	2,4	6,1
2016	5,4	3,6	3,2
2017 Q1	5,1	2,6	5,3
2017 Q2	5,1	2,1	5,3
2017 Q3	18,8	2,7	11,5
2017 Q4	6,5	2,9	7,3
2017	9,0	2,5	7,4
2018 Q1	5,6	3,4	7,3
2018 Q2	0,8	0,2	5,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2018 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre, **bina sayısı % 28,1, yüzölçümü %41,8, değeri %28,2, daire sayısı %46,1 oranında azaldı.** Yapı ruhsatı verilen binaların 2018 yılı Ocak-Haziran ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 75,3 milyon m<sup>2</sup> iken; bunun 39,5 milyon m<sup>2</sup>'si konut, 22 milyon m<sup>2</sup>'si konut dışı ve 13,8 milyon m<sup>2</sup>'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

**Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran, 2016-2018**

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2018	2017 <sup>1/</sup>	2016 <sup>1/</sup>	2018	2017
Bina sayısı	55 231	76 795	69 366	-28,1	10,7
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	75 257 268	129 248 085	107 390 131	-41,8	20,4
Değeri (TL)	98 075 748 456	133 746 985 291	95 346 956 687	-28,2	40,3
Daire sayısı	348 985	848 728	512 960	-46,1	26,5

1/ Yapı izin istatistikleri 2016 ve 2017 yılları için henüz revize edilmemiştir

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 1,63, bir önceki yılın aynı ayına göre % 27,01 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 2,07, işçilik endeksi % 0,62 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 32,07, işçilik endeksi % 16,39 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 1,45, bir önceki yılın aynı ayına göre % 25,78 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 1,82, işçilik endeksi % 0,59 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 30,38, işçilik endeksi % 16,35 arttı.

### İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Temmuz 2018 [2015=100]

Sektörler	Maliyet Grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	162,78	1,63	27,01
	Malzeme	162,51	2,07	32,07
	İşçilik	163,45	0,62	16,39
Bina inşaatı	Toplam	161,14	1,45	25,78
	Malzeme	160,19	1,82	30,38
	İşçilik	163,34	0,59	16,35
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	168,32	2,24	31,16
	Malzeme	170,02	2,81	37,47
	İşçilik	163,84	0,71	16,56

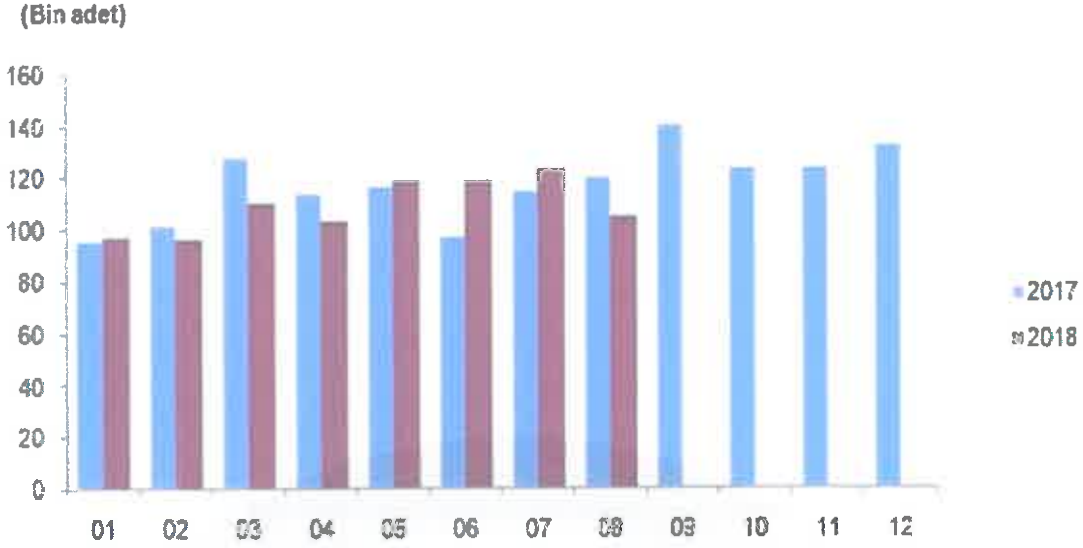
#### 5.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarısı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 yılı itibarıyla konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretilmektedir.

Türkiye genelinde konut satışları 2018 Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,5 oranında azalarak 105 154 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 15.262 konut satışı ve % 14,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 9.291 konut satışı ve % 8,8 pay ile Ankara, 5.064 konut satışı ve % 4,8 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 14 konut ile Hakkari, 23 konut ile Ardahan ve 59 konut ile Bayburt oldu.

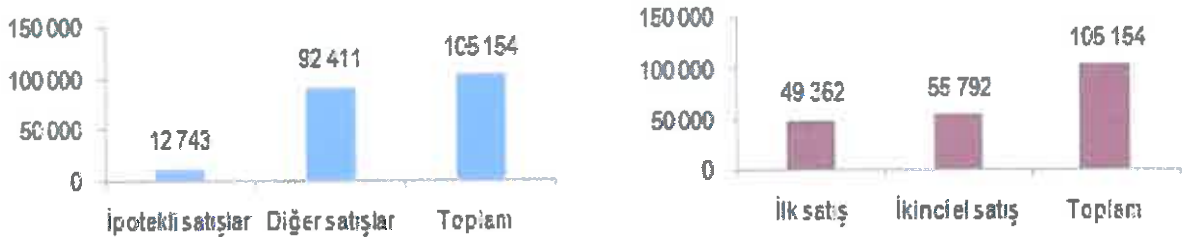


### Konut satış sayıları, 2017-2018



Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 67,1 oranında azalış göstererek 12.743 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 12,1 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 2.082 konut satışı ve % 16,3 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 21,3 ile Artvin oldu. Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 13,5 oranında artarak 92.411 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.180 konut satışı ve % 14,3 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 86,4 oldu. Ankara 7.877 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.231 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının en az olduğu il 13 konut ile Hakkari oldu.

### Satış şekline göre konut satışı, Ağustos 2018 Satış durumuna göre konut satışı, Ağustos 2018



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,6 azalarak 49.362 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 46,9 oldu. İlk satışlarda İstanbul 6.981 konut satışı ve % 14,1 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.257 konut satışı ile Ankara ve 2.131 konut satışı ile İzmir izledi.

### 5.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE) (2010=100), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 0,3 oranında artarak 227,40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre **% 9,39 oranında artan HKFE**, aynı dönemde reel olarak % 5,58 oranında azalış göstermiştir. Üç büyük ilin hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, Temmuz bir önceki aya göre İstanbul ve İzmir'de sırasıyla % 0,16, % 0,42 oranlarında artış Ankara'da ise % 0,08 azalış gözlemlendi. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre İstanbul'da % 4,05, Ankara'da % 7,24 ve İzmir'de % 15,61 arttı.

### 5.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıran olması.

#### Fırsatlar:

- o Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- o Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- o Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- o Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

### 5.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. TÜİK verileri incelendiğinde gayrimenkul piyasasında 2018 yılı ilk yarısı yatayda ve bazı bölgelerde düşüş eğiliminde bir seyir olmuştur. Yılın ikinci yarısı da benzer bir tablonun olacağı görüşüdeyiz.

## 5.2 BÖLGE ANALİZİ

### İstanbul ili

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2017 yılı itibariyle nüfusu 15.029.231 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı

sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsattım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

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

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

## **Beyoğlu İlçesi**

Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan eski ilçelerinden biridir. Beyoğlu İlçesi'ni kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazı, kuzeybatıdan Kâğıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km<sup>2</sup>'dir.

Beyoğlu ilçesi 20 Nisan 1924 tarihinde yürürlüğe giren 491 sayılı kanunla kurulmuştur. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında, Beyoğlu İlçesi Merkez, Beşiktaş, Kemerburgaz, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana gelmiştir. Ancak 1930'da Beşiktaş İlçesi'nin kurulmasıyla önce Beşiktaş bu ilçeden ayrılmıştır. 1935 sayımında Merkez Bucağı'nın 3, Kemerburgaz Bucağı'nın 10, Şişli Bucağı'nın 2 köyü ve Taksim, Beyoğlu İlçesi'ni oluşturmuştur. Kemerburgaz Bucağı 1936'da kurulan Eyüp İlçesi'ne, Şişli Bucağı da 1954 kurulan Şişli İlçesi'ne bağlanmıştır. 1970'ten beri, Beyoğlu İlçesi, mahallelerden oluşan bir idari yapıya sahiptir. Bugün Beyoğlu İlçesi 45 mahalleden oluşmaktadır. Köy yerleşimi bulunmamaktadır.

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

Beyoğlu ilçesi eğitim kurumları açısından zengindir. İlçe sınırları içindeki yükseköğretim kurumları arasında Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi merkez kampüsü, İstanbul Teknik Üniversitesi Gümüşsuyu Kampüsü ayrıca Beykent, Haliç ve Bilgi üniversitelerinin bazı birimleri bulunmaktadır.

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

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

Beyoğlu ilçesi bugünkü sınırlarına ulaştığı 1950'lerden beri 220-250 bin arasında çakılıp kalmış nüfus sayısına sahiptir. Bunun başlıca sebebi normal gelişme süreci içinde gelişebileceği herhangi bir yer kalmaması nedeniyledir. 2017 yılı itibariyle nüfusu 236.606 kişidir.

### 5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı ve ulaşım alternatiflerinin çeşitliliği,
- Bölgenin yüksek turizm ve ticaret potansiyeli,
- Eski eser niteliğinde bir bina olması,
- Binanın bakımlı durumda olması,
- Kullanılan malzemenin kaliteli olması,
- Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinin bulunması,
- 3. normal kattan sonra deniz manzarasına sahip olması,
- Bölgedeki Galataport Projesi nedeniyle gayrimenkul fiyatlarındaki artış,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etken:

- Bölgenin genel otopark sorununun olması,
- Son dönemde gayrimenkul piyasasındaki genel durgunluk.

## 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
<b>Satın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
<b>Fiziksel Özellikler ve Haklar</b>	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller de bulunmaktadır. Gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılacak satılık ve kiralık gayrimenkuller de sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

**Bölgede kirada olan ticari üniteler**

1. Değerlemeye konu taşınmaza yakın mesafede Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, zemin, 2 normal kattan oluşan, toplamda 115 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 9.000,-TL bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 78,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 406 99 08
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ara sokakta yer alan, yaklaşık 45 yıllık, bodrum, zemin, 3 normal ve teras kattan oluşan, toplamda 580 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, içi bakımsız otel ruhsatı da bulunan bina 45.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 78,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (544) 616 49 85
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede Kemeraltı Caddesi'ne cepheli yer alan, yaklaşık 430 m<sup>2</sup> taban oturumlu, bodrum, zemin, asma, 7 normal ve çatı kattan oluşan, toplamda 4.500 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 280.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 62,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 214 96 41
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Karaköy Vapur iskelesi'ne yakınında konumlanan, zemin ve 4 normal kat olmak üzere 5 kattan oluşan, toplamda 230 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, denize sıfır geniş manzarası bulunan, tarihi eser nitelikli bina aylık 42.000,-TL bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 183,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (536) 249 94 49



5. Taşınmaz, Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti.'ne 01.07.2010 tarihinden itibaren 9 yıl süre ile aylık 40.000,-TL + KDV bedelle kiralanmıştır. Yıllık kira artış oranı (Tefe+Tüfe)/2+2 olarak belirlenmiştir. 01.07.2010 tarihinde yapılan kira sözleşmesinin eki ve ayrılmaz bir parçası olarak eski ünvanı Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. olan Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. firması ile 01.01.2013 tarihli ek protokol yapılmıştır. Bu ek protokole göre 01.01.2013 tarihinden itibaren taşınmazın aylık kira bedeli 67.500,-TL + KDV olarak belirlenmiştir. Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. arasındaki kira sözleşmesinden kaynaklanan Temmuz 2017- Temmuz 2018 dönemi kira bedelinin 109.619,16.-TL + KDV olduğu tarafımıza beyan edilmiştir. Ağustos 2018 itibarıyla ise aylık 134.195,77 TL + KDV kira alındığı öğrenilmiştir.

### **Bölgede satışta olan ticari üniteler (Bilgi içindir)**

6. Değerleme konusu gayrimenkule yakın konumda; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada içerisindeki 341,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 141 no'lu parsel üzerindeki 5 bağımsız bölümden oluşan 1.724,02 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahip eski eser niteliğindeki kargir işhanının tamamı 11 Haziran 2015 tarihinde Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından 25.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Binanın köşe konumu ve bakımlı olması olumlu özelliğidir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 14.500,-TL) Taşınmazın bugünkü birim değeri enflasyon düzeltilmesi ile yaklaşık 21.300,-TL olarak hesaplanmıştır.  
Bilgi kaynağı: Kamu Aydınlatma Platformu
7. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, zemin ve 4 normal kattan oluşan, her katı 37 m<sup>2</sup> olmak üzere toplamda 185 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, binanın güncel satış fiyatı 4.485.000,-TL'dir. Taşınmazın aylık 15.000,-TL kira getirisi olabileceği beyan edilmiştir.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 24.245,-TL) (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~81,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi – 0 (505) 139 61 60
8. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Karaköy Vapur İskelesi'ne yakınında konumlanan, zemin ve 4 normal kat olmak üzere 5 kattan oluşan, toplamda 230 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, denize sıfır geniş manzarası bulunan, tarihi eser nitelikli bina 10.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 43.470,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (536) 249 94 49
9. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, bodrum, zemin, 5 normal ve 2 çekme kattan oluşan, toplamda 1.120 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen yaklaşık 20 yıllık iş merkezi binası 27.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 24.105,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 415 29 25

10. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, ara sokak üzerinde yer alan, zemin ve 4 normal kat olmak üzere 5 kattan oluşan, toplamda 300 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, fiziksel yaşı yüksek bina 6.250.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 20.000,-TL kira getirisi olabileceği beyan edilmiştir.

(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 20.835,-TL) (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 67,-TL)

İlgilisi: Emlak Ofisi - 0 (532) 331 24 06

Not: Emsallerin tümünde pazarlık payı bulunmaktadır.

## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 6.2 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

#### Pazar Yaklaşımı

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

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

#### Gelir Yaklaşımı

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

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın

elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

### **Maliyet Yaklaşımı**

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

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

## **6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER**

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

Rapor konusu taşınmazın sözleşmeden doğan hakkının devir değerinin hesaplanmasında **gelir yaklaşımı yöntemi** uygulanmıştır. Pazar yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın aylık kira değerinin tespiti edilmiş ve mevcut kira değeri mukayese edilmiştir.

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Yöntemin uygulanmasında taşınmazın kiralama süresinin tamamlanmasına kadar olan süre esas alınmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve gayrimenkullerin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

#### Varsayımlar ve kabuller :

##### • Kira Gelirleri ve Kira Geliri Artışları

- Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. arasındaki kira sözleşmesinden kaynaklanan Temmuz 2017- Temmuz 2018 dönemi kira bedelinin 109.619,16.-TL + KDV olduğu tarafımıza beyan edilmiştir. Ağustos 2018 itibariyle ise aylık 134.195,77 TL + KDV kira alındığı öğrenilmiştir.
- Taşınmazın yıllık kira bedeli mevcut sözleşme gereği  $[(\text{Yıllık ÜFE} + \text{Yıllık TÜFE})/2 + 2]$  formülü ile hesaplanarak arttırılacaktır. Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. ile yapılan kira sözleşmesi 14.07.2019 tarihinde sona erecektir. Ancak Pera GYO A.Ş.'nin Vakıflar ile yaptığı kira sözleşmesi 31.01.2020 yılında sonra erecektir. Bu nedenle alt kiracısında kalan bu yaklaşık 5,5 aylık süreçte kira sözleşmesine devam edeceği kabul edilmiştir.

	TÜFE	ÜFE
Temmuz / 2018	15,85	25,00
Kira Artış Yüzdesi $[(\text{Yıllık ÜFE} + \text{Yıllık TÜFE})/2 + 2]$	$[(15,85 + 25)/2] + 2 \approx 22,43$	

##### • Aylık Kira Değerinin Tespiti ve Analizi

Aylık kira değerinin tespitinde **Pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

Taşınmazın / taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

### Kiralık Emsaller Karşılaştırma Analizi

	<b>Emsal 1</b>	<b>Emsal 2</b>	<b>Emsal 3</b>	<b>Emsal 4</b>
<b>Kullanım alanı (m<sup>2</sup>)</b>	115	580	4.500	230
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	78	78	62	183
<b>Lokasyon için ayarlama</b>	% 20	% 25	% 20	- % 10
<b>Mülkiyet durumu</b>	Tam mülkiyet - % 25	Tam mülkiyet - % 25	Tam mülkiyet - % 25	Tam mülkiyet - % 25
<b>Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama</b>	% 20	% 30	% 15	% 10
<b>Kullanım Niteliği için ayarlama</b>	% 10	% 0	% 10	% 0
<b>Büyüklik için ayarlama</b>	- % 15	- % 5	% 10	- % 15
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 10
<b>Toplam Şerefiye Farkı</b>	% 0	% 15	% 20	- % 50
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	78	90	74	92
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>~ 83</b>			

**Not:** Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den alınan bilgiye göre eski ünvanı Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. olan Ada Yiyecek İçecek ve Turizm Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti.nden Ağustos/2018'de 134.195,77 TL + KDV olduğu öğrenilmiştir. Mevcut kira sözleşmesi sonucu taşınmazın birim kira fiyatı ~ 83 TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Mevcut kira sözleşmesinin varlığı ve emsal analizi de gözönüne alınarak aylık m<sup>2</sup> birim değeri için 83,-TL takdir olunmuştur.

- **Kira Giderleri ve Giderlerin Artışları**

- Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ödediği aylık kira bedelinin ise KDV hariç 13.192,-TL olduğu beyan edilmiştir.
- Yıllık kira gideri artış oranının da kira geliri artış oranı (% 22,43) ile aynı olacağı kabul edilmiştir.

- **Kira Süresi**

- Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Ada Yiyecek İçecek ve Ticaret Ltd. Şti. Arasındaki kira sözleşmesinin süresi 14.07.2019 tarihinde dolacak olup, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin devir aldığı sözleşmeden doğan hakkının (kullanım hakkı) süresi ise 31.01.2020 tarihinde dolacaktır. İndirgenmiş nakit akımları tablosunda kira süresinin bitiş tarihi 31.01.2020 olarak dikkate alınmıştır.

- **İskonto Oranı Hesaplaması:**

- Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:  
Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

- **Risksiz Getiri Oranı**

- Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 5 yıllık tahvilin faiz oranı % 18,29'dur. Ancak bunun yanı sıra Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları da baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2016 - 2018 yılları ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 12,50 civarındadır. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde düşen iskonto oranları dikkate alınmıştır.

- **Risk Primi**

- Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü

(yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 18,29 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 21,29 İskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, rapor tarihi itibarıyla hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 21,29 olarak kabul edilmiştir. Takip eden yıllarda son iki yılın devlet tahvil ortalaması da dikkate alınarak 2019 yılı için % 17,5 olarak kabul edilmiştir.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

#### **Ulaşılan değer :**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın sözleşmeden doğan hakkın (kullanım hakkı) bugünkü finansal değeri **1.773.382,-TL (~ 1.775.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

## **8. BÖLÜM**

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

Taşınmaz için şirketimiz tarafından son 3 yıl içerisinde hazırlanmış herhangi bir gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, mevcut kullanım şekline ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **sözleşmeden doğan hakkının (kullanım hakkı) rapor tarihi itibariyle toplam devir/pazar değeri aşağıda tabloda sunulmuştur.**

	TL	USD
<b>Taşınmazın Kullanım Hakkının Pazar / Devir Değeri</b>	<b>1.775.000</b>	<b>335.000</b>

(\* ) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 5,2927 TL'dir

Taşınmazın yasal durumuyla KDV dâhil toplam pazar değeri 2.094.500,-TL'dir.

**Rapor konusu taşınmazdaki sözleşmeden doğan hakkın (kullanım hakkı) tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Haklar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.  
Bilgilerinize sunulur. 27 Aralık 2018  
(Ekspertiz tarihi: 24 Aralık 2018)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Taşkın PUYAN  
İşletmeci  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- İNA tablosu
- Uydu görünüşleri
- Fotoğraflar
- Yapı kullanma izin belgesi
- Takyidatlı tapu kayıt örneği
- İmar durumu yazısı
- Sözleşme suretleri
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri