

## YÖNETİCİ ÖZETİ

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi | TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Dayanak Sözleşmesi                | 25 Kasım 2010 tarih ve 5573 kayıt no'lu |
| Değerleme Süresi                  | 9 gün                                   |
| Değerlenen Mülkiyet Hakları       | Tam mülkiyet                            |
| Rapor Türü                        | Pazar ve kira değeri tespiti            |
| Rapor Tarihi                      | 09 Aralık 2010                          |

### Değerleme Konusu Gayrimenkulün

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| Adresi                            | Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.<br>Genel Müdürlük Binası,<br>Meclisi Mebusan Caddesi, No: 81,<br>Fındıklı - Beyoğlu / İSTANBUL  |
| Tapu Bilgileri Özeti              | İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Ömeravni Mahallesi,<br>Mebusan Caddesi mevki, 85 pafta, 19 ada, 110 no'lu<br>parselde kayıtlı, 1.695,50 m <sup>2</sup> arsa üzerinde yer alan<br>kargir banka binası  |
| Sahibi                            | TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| Mevcut Kullanıcı                  | Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.   |
| Mevcut Kullanım                   | Ofis binası   |
| Tapu İncelemesi                   | Taşınmaz üzerinde şerh ile hak ve mükellefiyet kaydı<br>mevcuttur. (Bkz. Rapor - Tapu kütüğü incelemesi)  |
| İmar Durumu                       | Kentsel Sit Alanı<br>Kentsel Sit Planları, Büyükşehir Belediye<br>Başkanlığı'nca hazırlanmakta olup planların tesciline<br>kadar geçici yapılanma koşullarına göre imar durumu<br>talepleri Koruma Kurulu'nca değerlendirilerek karara<br>bağlanmaktadır. |
| Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı | 7.102,63 m <sup>2</sup>   |
| En İyi ve En Verimli Kullanımı    | Mevcut kullanım şekli olan "ofis binası"dır.  |

### Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

|                     | Taşınmazın<br>pazar değeri | Taşınmazın aylık<br>kira değeri |
|---------------------|----------------------------|---------------------------------|
| Emsal Karşılaştırma | 38.390.000,-TL             | 195.730,-TL                     |
| Gelir İndirgeme     | 32.450.000,-TL             | ---                             |
| Nihai Sonuç         | <b>38.390.000,-TL</b>      | <b>195.730,-TL</b>              |

### Raporu Hazırlayanlar

|                          |  |
|--------------------------|--|
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | Türker POLAT (SPK Lisans Belge No: 400106)         |
| Değerleme Uzmanı         | Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123) |

|  |    |
|--|----|
| 1. RAPOR BİLGİLERİ .....   | 3  |
| 2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....   | 4  |
| 2.a) Şirket bilgileri .....  | 4  |
| 2.b) Müşteri bilgileri .....   | 4  |
| 3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....  | 5  |
| 4. UYGUNLUK BEYANI .....   | 5  |
| 5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER .....                               | 6  |
| 5.a) Mülkiyet durumu .....   | 6  |
| 5.b) Tapu kütüğü incelemesi .....  | 6  |
| 5.c) İmar durumu incelemesi .....  | 7  |
| 5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler ..... | 7  |
| 6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU .....                                  | 8  |
| 6.a) Taşınmazın çevre ve konumu .....  | 8  |
| 6.b) Yapının inşaat özellikleri .....  | 9  |
| 6.c) Açıklamalar .....   | 10 |
| 6.d) İç mekân inşaat özellikleri .....   | 11 |
| 7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....   | 12 |
| 7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi .....                                       | 12 |
| 7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi .....                 | 12 |
| 7.c) Bölge analizi .....   | 13 |
| 7.d) Piyasa bilgileri .....  | 14 |
| 7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler .....                                | 16 |
| 8. DEĞERLEME SÜRECİ .....  | 16 |
| 8.a) Değerleme yöntemleri .....  | 16 |
| 8.b) Taşınmazın değerlemede kullanılan yöntemler .....                                 | 17 |
| 9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....  | 17 |
| 9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç .....                               | 17 |
| 9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç .....                                   | 19 |
| 9.c) Değerleme uzmanı görüşü .....   | 20 |
| 10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ .....  | 21 |
| 11. SONUÇ .....  | 23 |

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

**RAPORU TALEP EDEN** : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN  
GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.  
Genel Müdürlük Binası,  
Meclisi Mebusan Caddesi, No: 81,  
Fındıklı - Beyoğlu / İSTANBUL

**DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 25 Kasım 2010 tarih ve 5573 kayıt no'lu

**MÜŞTERİ NO** : 295

**RAPOR NO** : 2010/5937

**EKSPERTİZ TARİHİ** : 01 Aralık 2010

**RAPOR TARİHİ** : 09 Aralık 2010

**RAPORUN KONUSU** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen binanın pazar ve kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

**DEĞERLEME UZMANI** : Türker POLAT (Sorumlu Lisanslı Değerleme Uzmanı)  
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (Değerleme Uzmanı)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## 2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.a) Şirket bilgileri

|  |  |
|--|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI  | : Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.  |
| ŞİRKETİN ADRESİ  | : Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1,<br>4.Levent 34330 / İSTANBUL   |
| TELEFON NO   | : +90 (212) 324 33 34  |
| FAALİYET KONUSU  | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir. |
| KURULUŞ TARİHİ   | : 07 Temmuz 2003   |
| SERMAYESİ  | : 500.000,-TL  |
| TİCARET SİCİL NO   | : 500867 / 448449  |
| KURULUŞUN YAYINLANDIĞI<br>TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN<br>TARİH VE NO.SU | : 10 Temmuz 2003 / 5838  |

Not : Şirket, 12 Eylül 2003 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

### 2.b) Müşteri bilgileri

|  |  |
|--|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI                        | : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| ŞİRKETİN ADRESİ                        | : Meclisi Mebusan Caddesi,<br>Molla Bayırı Sokak, No: 1,<br>Fındıklı / İSTANBUL  |
| TELEFON NO                             | : (212) 334 50 20  |
| KAYITLI SERMAYE TAVANI                 | : 200.000.000,-TL  |
| ÖDENMİŞ SERMAYESİ                      | : 150.000.000,-TL  |
| KURULUŞ TARİHİ                         | : 03 Şubat 2006  |
| HALKA AÇIKLIK ORANI                    | : % 38,33  |
| FAALİYET KONUSU                        | : 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 kayıtlı sermayeli anonim ortaklık olarak faaliyet gösteren bir sermaye piyasası kurumudur. |
| PORTFÖYÜNDE YER ALAN<br>GAYRİMENKULLER | : - Tahir Han (Karaköy / İSTANBUL)<br>- Alışveriş Merkezi (Pendik / İSTANBUL)<br>- Parsel hissesi (Seyhan / ADANA)<br>- Ofis binaları (Fındıklı / İSTANBUL)  |

### 3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi 3. sayfada belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir sınırlama yoktur.

#### **Pazar değeri:**

Bir mülkün, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

1. Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
2. Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
3. Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
4. 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.
5. Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
6. Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
7. Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
8. Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

### 5.a) Mülkiyet durumu

|             |   |
|-------------|---|
| SAHİBİ      | : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi |
| İLİ         | : İstanbul  |
| İLÇESİ      | : Beyoğlu   |
| MAHALLESİ   | : Ömeravni  |
| SOKAĞI      | : Mebusan Caddesi                                   |
| PAFTA NO    | : 85  |
| ADA NO      | : 19  |
| PARSEL NO   | : 110   |
| NİTELİĞİ    | : Kargir banka binası (*)                           |
| ARSA ALANI  | : 1.695,50 m <sup>2</sup>                           |
| YEVMIYE NO  | : 13318   |
| CİLT NO     | : 8   |
| SAYFA NO    | : 749   |
| TAPU TARİHİ | : 27.12.2007  |

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

### 5.b) Tapu kütüğü incelemesi

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir.

#### **Hak ve mükellefiyetler bölümü :**

- Bu ve 1486 ada 76 parseller lehine, 19 ada 123 parsel aleyhine krokide sarı boya ile boyalı 89,39 m<sup>2</sup> kısımda alt geçit irtifak hakkı vardır. (30.06.1986 tarih ve 3601 yevmiye no ile)
- Bu parsel aleyhine, 19 ada 110 parsel ile 1486 ada 76 parsel leyhlerine krokide sarı boya ile boyalı 89,38 m<sup>2</sup> kısımda alt geçit irtifak hakkı vardır. (30.06.1986 tarih ve 3601 yevmiye no ile)

#### **Serhler bölümü :**

- Seneliği 1 TL'den, 15 sene müddetle İ.E.T.T. Umum Müdürlüğü lehine kira mukavelesi. (09.03.1971 tarih ve 1496 yevmiye no ile)
- Seneliği 1 TL'nden, 99 yıl müddetle TEK Genel Müdürlüğü lehine kira şerhi. (22.10.1987 tarih ve 5752 yevmiye no ile)

Not : Yukarıdaki beyan ve şerhler rutin uygulama olup kısıtlılık içermemektedir.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın, sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### **5.c) İmar durumu incelemesi**

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalar neticesinde, rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu parselin 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı ile “**Kentsel Sit Alanı**” içerisinde kaldığı belirlenmiştir. Ayrıca taşınmazın üzerinde konulduğu parselin 1/1000 ölçekli imar planı paftasında yerinin doğru olduğu görülmüştür.

Kentsel sit planları Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca hazırlanmakta olup, planların tesciline kadar geçici yapılanma koşullarına göre imar durumu talepleri Koruma Kurulu'nca değerlendirilerek karara bağlanmaktadır.

Taşınmaza ait 12.04.1967 tarih ve 2196-2307 no'lu ilk yapı ruhsatı, 08.11.1968 tarihli temel ruhsatı ve 12.11.1971 tarih ve 7282 no'lu tadilat ruhsatı bulunmakta olup, tüm ruhsatlarda inşaat alanı 8.976,41 m<sup>2</sup> olarak belirtilmiştir.

Taşınmazın 05.07.1972 tarih ve 3326 no'lu yapı muayene ve kullanma izni raporu mevcuttur. (Bkz. Ekler)

Yapılan araştırmalarda taşınmaz için hazırlanmış olan 07.03.1972 onay tarihli tadilat projesi olduğu tespit edilmiştir. Bu projeye göre 2. bodrum kat küçültülmüş ve taşınmazın inşaat alanı **7.102,63 m<sup>2</sup>** olmuştur.

Yerinde yapılan incelemelerde yasal durum ile mevcut durumun örtüştüğü görülmüştür.

**Rapor konusu taşınmazın, imar durumu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde “binalar” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### **5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler**

#### **Tapu Sicil Müdürlüğü incelemesi**

Taşınmazın mülkiyeti daha önce Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'ne ait iken 27.12.2007 tarih ve 13318 yevmiye no'lu tapu tescil işlemi ile mülkiyeti TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir.

#### **Belediye incelemesi**

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın konumlu bulunduğu parselin imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

## 6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

### 6.a) Taşınmazın çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Fındıklı Sırtı, Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi üzerinde konumlu bulunan 81 kapı numaralı **Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası**'dır.

Karşı cephesinde Fındıklı Molla Çelebi Camii, bitişiğinde T. İş Bankası ile Deniz Han'ın yer aldığı taşınmazın yakın çevresinde ise; ofis ve genelde üst gelir düzeyine sahip gruplarca mesken amaçlı kullanılan 5-6 katlı binalar ile Dolmabahçe Sarayı ve Beşiktaş İnönü Stadyumu gibi simgesel özelliğe sahip yapılar bulunmaktadır.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, çevrenin yüksek ticari potansiyeli, müşteri celbi ve reklam kabiliyeti taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Beyoğlu Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir. Otopark alanlarının yetersiz olması bölgenin en büyük sorunudur.

#### Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları :

|                        |          |
|------------------------|----------|
| Kabataş İskelesi.....  | : 200 m  |
| Dolmabahçe Sarayı..... | : 500 m  |
| Taksim Meydanı.....    | : 1 km   |
| Karaköy.....           | : 1,8 km |
| Sirkeci.....           | : 1,9 km |
| Beşiktaş.....          | : 2 km   |
| 4. Levent.....         | : 11 km  |



## 6.b) Yapının inşaat özellikleri

|                                 |  |
|---------------------------------|--|
| <b>İNŞAAT TARZI</b>             | Betonarme karkas   |
| <b>KAT SAYISI</b>               | 8 (2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal kat + çekme kat)                  |
| <b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>      | 7.102,63 m <sup>2</sup>  |
| <b>YAPININ YAŞI</b>             | 40   |
| <b>ELEKTRİK</b>                 | Şebeke   |
| <b>JENERATÖR</b>                | Mevcut (1 adet x 200 KVA kapasiteli)                                     |
| <b>PARATONER</b>                | Mevcut   |
| <b>KULLANMA SUYU</b>            | Şebeke   |
| <b>SU DEPOSU</b>                | Betonarme su depoları mevcut (Toplam 90 ton kapasiteli)                  |
| <b>HİDROFOR</b>                 | Mevcut   |
| <b>ARITMA TESİSİ</b>            | Mevcut   |
| <b>KANALİZASYON</b>             | Şebeke   |
| <b>DOĞALGAZ</b>                 | Mevcut   |
| <b>KLİMA TESİSATI</b>           | Chiller sistemi mevcut   |
| <b>ISITMA SİSTEMİ</b>           | Doğalgaz yakıtlı merkezi kalorifer sistemi mevcut                        |
| <b>GÜVENLİK</b>                 | Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut                        |
| <b>SES YAYIN SİSTEMİ</b>        | Tüm ortak kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut                     |
| <b>ASANSÖRLER</b>               | 5 adet asansör mevcut  |
| <b>YANGIN İHBAR SİSTEMİ</b>     | Adres bildirimli duman ve ısı dedektörleri mevcut                        |
| <b>YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI</b> | Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut |
| <b>YANGIN MERDİVENİ</b>         | Mevcut (1 adet betonarme)  |
| <b>DIŞ CEPHE</b>                | Dış cephe boyası ve granit seramik                                       |
| <b>ÇATI</b>                     | Teras tipi, kompozit döşeme  |
| <b>OTOPARK</b>                  | Toplam 4 araç kapasiteli kapalı otopark mevcut                           |
| <b>SATIŞ/KİRA KABİLİYETİ</b>    | Taşınmaz satılabilirlik / kiralanabilirlik özelliğine sahiptir.          |

## 6.c) Açıklamalar

- Binanın tüm taşıyıcı sisteminin 2007 yılında yapılan tadilatlar ile çelik konstrüksiyon tarzda takviye edildiği öğrenilmiştir. (Yapılan çalışmalara ilişkin İstanbul Teknik Üniversitesi tarafından düzenlenmiş olan teknik rapor değerlendirme raporu ekinde bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.)
- Toplam inşaat alanı **7.102,63 m<sup>2</sup>**dir.
- Taşınmaz; 2 bodrum, zemin, 4 normal ve çekme kat olmak üzere toplam 8 katlı olarak inşa edilmiştir.
- Arsadaki eğimden dolayı 1. normal kat arka cephede bahçe katı seviyesindedir.
- Binanın 1. normal katından, Mollabayırı Sokak altından geçen ve uzunluğu yaklaşık 37 m olan bir tünel ile Mollabayırı Sokak içerisinde konumlu bulunan TSKB A.Ş. Hizmet Binası'nın 1. bodrum katına geçiş sağlanmaktadır.
- Tünelin zemini halı, duvarları kağıt kaplı olup tavanı ise alçıpan asma tavadır.
- Taşınmazın katlara göre kullanım alan ve fonksiyonları aşağıdaki şekildedir:

| KAT ADI       | KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> ) | KULLANIM ŞEKLİ  |
|---------------|----------------------------------|---|
| 2. Bodrum     | 546,00                           | Kazan dairesi ve depo   |
| 1. Bodrum     | 273,09                           | Arşiv ve elektrik tablo dairesi   |
| Zemin         | 1.091,24                         | Danışma, menkul kıymetler, toplantı odası, kapalı otopark ve şoför odası                              |
| 1. normal     | 982,31                           | Sistem destek, AR-GE ve 2 adet toplantı odası   |
| 2. normal     | 1.007,93                         | Araştırma, kurumsal finansman, genel müdürlük, hazine operasyon ve 2 adet toplantı odası              |
| 3. normal     | 1.045,56                         | Kurumsal pazarlama, hazine ve krediler, 2 adet toplantı odası   |
| 4. normal     | 1.078,67                         | Genel müdür ve genel müdür yardımcılarına ait ofisler, toplantı salonları ve finansal kurumlar birimi |
| Çekme         | 1.077,83                         | Dinlenme salonu, mutfak, depolar, toplantı, yemek salonu ve teras                                     |
| <b>TOPLAM</b> | <b>7.102,63</b>                  |   |

## 6.d) İç mekân inşaat özellikleri

- Kazan dairesi ve depoda zeminler ve duvarlar seramik kaplı olup, tavanlar plastik boyalıdır.
- 1. bodrum kat ile 2. bodrum kat demirden mamul merdiven ile irtibatlandırılmıştır.
- Arşiv zemini seramik kaplı olup, duvarları ve tavanı plastik boyalıdır.
- Zemin katta yer alan zemini beton kaplı kapalı otopark 4 araç kapasiteli olup girişi Meclisi Mebusan Caddesi'nden otomatik kepenkli kapı ile sağlanmaktadır.
- Kapalı otoparkın bitişiğinde yer alan şoför odasında zemin karo mozaik kaplı, duvarlar ve tavan plastik boyalıdır.
- Zemin katın kapalı otopark ile şoför odası dışındaki tüm kısımlarında zeminler mermer kaplıdır. Duvarlar kaliteli ahşap ile kaplanmış olup, tavanlarda metal asma tavan kullanılmıştır.
- Normal katlarda iç mekân inşaat özellikleri aynıdır.
- Tüm katlarda zeminler halı, duvarlar ahşap kaplı olup, tavanlar metal asma tavadır.
- Pencere doğramaları alüminyumdan mamul ve tek camlıdır.
- Katlarda yer alan ofisler portatif ahşap seperatörler ile bölümlendirilmiştir.
- Çekme katta yer alan mutfak ile depoların zeminleri karo mozaik, duvarları seramik kaplı olup, tavanları metal asma tavadır.
- Tüm katlarda bay ve bayan WC'ler yer almaktadır. WC zemin ve duvarları seramik kaplı, tavanları plastik boyalı veya metal asma tavanlıdır. Vitriyeller tamdır.
- 4. normal katta genel müdür ve genel müdür yardımcılarının ofislerinin yer aldığı kısımlara manyetik güvenlik kartlarıyla geçiş sağlanmaktadır.
- Katlar arası ulaşımı sağlayan bina içi merdivenleri çelik konstrüksiyondan inşa edilmiş olup zeminleri masif kaplıdır.
- Çekme katta yer alan dinlenme salonundan zemini seramik kaplı olan terasa çıkış mevcuttur.
- 2. normal kattan Mollabayırı Sokak'a uzanmakta olan ve yangın acil çıkışı olarak kullanılan demir konstrüksiyondan mamul yangın tahliye köprüsü mevcuttur.

## 7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve halihazır kullanımı dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin; "ofis binası" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır.
- Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Son 4 yıllık süre boyundaki satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.
- Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir.
- 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.
- 2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır.
- 2010 yılı son ayı ve 2011 yılının ilk 6 ayı için öngörümüz, 2010 yılının tamamında olduğu gibi global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde artış olmayacağı şeklindedir.

## 7.c) Bölge analizi

### Beyoğlu ilçesi

- İstanbul'un ilk yerleşim bölgelerinden biridir.
- 1924 yılında ilçe olmuştur.
- Kuzeyde Eyüp, Kağıthane, Şişli ve Beşiktaş, güneyde ise Fatih ve Eminönü ilçelerine komşudur.
- 2009 yılı adrese dayalı nüfus sayım sistemine göre nüfusu 244.516 kişidir.
- Tiyatro, gazino, eğlence yeri, sinema salonu ve kültür merkezleri açısından İstanbul'un diğer ilçe ve semtlerine göre daha yoğun bir yapıdadır.
- Aynı zamanda yabancı elçiliklerin de yoğunlaştığı bir semt konumundadır.
- İlçede çok sayıda kilise ve sinagog bulunmaktadır.
- İlçede, genellikle Beyoğlu adıyla anılan semt, Tünel - Taksim arasında uzanan İstiklâl Caddesi ve ona açılan sokakların belirlediği alanı kapsar.
- Dünyada yeraltında yapılan raylı ulaşım denemelerinin ilk örneklerinden olan Tünel, 19. yüzyılın ikinci yarısında Beyoğlu'nda tesis edilmiştir.
- Önceleri gayrimüslim vatandaşların tercih ettiği bir bölgeyken, Cumhuriyetin kurulmasından sonra büyükelçiliklerin Ankara'ya nakledilmesi ve bir çok gayrimüslim vatandaşın çeşitli nedenlerle Türkiye'yi terk etmesi nedenleriyle nüfus dengesi zaman içerisinde Müslüman vatandaşlar lehine değişmiştir.
- İlçe, Cumhuriyetin ilk yıllarında Beşiktaş ve Şişli'yi de idari olarak bünyesinde barındırmıştır.
- Beyoğlu'nun gelişim süreci içerisinde dönemin mimari üsluplarını sergileyen cepheleriyle de etkili görünümeler sunan önemli yapılar ortaya çıkmıştır. Bunlardan bazıları sınıflarına göre;
  - Dini yapılar : Santa Maria Draperis, Saint Antoine, Ermeni Katolik Kilisesi Surp Yerontutyun, Rum Ortodoks Ayia Panaiya ve Ağa Camii,
  - Hastaneler : Alman Hastanesi, Fransız Hastanesi, İtalyan Hastanesi ve Rus Hastanesi,
  - Okullar : Galatasaray Lisesi, St. Plucherie Fransız Kız Ortaokulu, İtalyan Lisesi, Alman Lisesi ve İngiliz Kız Ortaokulu,
  - Oteller : Hotel d'Angleterre, Bizans Oteli, Hotel de France, Pera Palas ve Tokatlıyan
  - Cafe ve pastaneler : Cafe de Byzance, Cafe Concordia, Cafe du Luxembourg, St. Petersbourg Cafe - Restaurant, Lebon ve Markiz Pastaneleri,
  - Hanlar ve pasajlar : Tünel, Şark, Suriye, D'Andria, Karlman, Olivo ve Panaiya, Hacıpulo, Avrupa (Aynalı), Krepen, Hristaki, Halep, Anadolu, Rumeli ve Afrika Pasajları'dır.

## 7.d) Piyasa bilgileri

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### Satılık binalar

- 1) Karaköy Bankalar Caddesi üzerinde konumlu, 11 katlı yaklaşık 35 yaşındaki, toplam 6.597 m<sup>2</sup> kapalı alanlı binanın satış değeri 27.500.000,-TL'dir. Bu taşınmaz yaklaşık 1 senedir piyasadadır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 4.170,-TL)  
İlgilisi / Remax Loft: 0212 323 47 91
- 2) Kemeraltı Caddesi üzerinde konumlu, zemin katında dükkân olan toplam 8 kattan oluşan, yaklaşık brüt 3.500 m<sup>2</sup> kapalı alanlı binanın satış değeri 10.500.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri 3.000,-USD / ~ 4.480,-TL)  
İlgilisi / Çağdaş Emlak: 0212 292 21 80
- 3) Kabataş Setüstünde konumlu, yaklaşık 20 yaşındaki toplam 4 kattan oluşan ve brüt 1.050 m<sup>2</sup> kapalı alanlı, Boğaz manzarasına sahip binanın satış değeri 3.500.000,-Euro'dur.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 3.335,-Euro / ~ 6.625,-TL)  
İlgilisi / 3R Real Estate: 0212 281 03 26
- 4) Yüksek Kaldırım Caddesi üzerinde konumlu, toplam 11 kattan oluşan, yaklaşık brüt 1.300 m<sup>2</sup> kapalı alanlı binanın satış değeri 6.000.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 4.615,-TL)  
İlgilisi / Çağdaş Emlak: 0212 292 21 80
- 5) Mumhane Caddesi üzerinde konumlu 47 kapı no'lu, yaklaşık 25 yaşındaki, bodrum, zemin, asma ve 4 normal kat olmak üzere toplam 7 kattan oluşan, brüt 1.446 m<sup>2</sup> kapalı alanlı binanın (ikizler işhanı) satış değeri 3.750.000,-USD'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 2.595,-USD / ~ 3.875,-TL)  
İlgilisi / Eylem İkiz: 0212 244 47 00

## Kiralık bina ve ofisler

1. Tophane'de Eski Türk Ticaret Bankası yanında konumlu, yaklaşık 20 yaşındaki toplam 7 katlı ve brüt 950 m<sup>2</sup> kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 30.000,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 32,-TL)  
İlgilisi / Topaloğlu Emlak: 0212 299 85 92
2. Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu, toplam 10 katlı, içerisinde asansör, güvenlik ve açık otoparkı olan ve brüt 1.440 m<sup>2</sup> kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 30.000,-TL'dir. (Taşınmaz 3. normal kattan itibaren Boğaz manzarasına sahiptir)  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 21,-TL)  
İlgilisi / Çağdaş Emlak: 0212 292 21 80
3. Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu, toplam 7 katlı ve brüt 1.900 m<sup>2</sup> kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 35.000,-USD'dir. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 18,-USD / ~ 27,-TL)  
İlgilisi / GMZ Gayrimenkul: 0216 312 58 61
4. Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu, toplam 9 katlı ve brüt 6.374 m<sup>2</sup> kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 80.000,-Euro'dur. (aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 13,-Euro / ~ 26,-TL)  
İlgilisi / Suat Demir Emlak: 0212 358 25 77
5. Fındıklı'da rapor konusu taşınmaza yakın konumda, yaklaşık brüt 5.500 m<sup>2</sup> kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 65.000,-USD'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> kira değeri ~ 12,-USD / ~ 18,-TL)  
İlgilisi / LT Gayrimenkul: 0212 252 96 97

Not: 1) Emsallerin tümü pazarlığa açıktır.

2) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD=1,4930 ve 1,-Euro = 1,9860 TL'dir.

## 7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

### Olumlu etkenler :

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Bölgenin yüksek turizm ve ticaret potansiyeli,
- Yapının bakımlı durumda olması,
- Yapı için tapuda cins tashihi yapılmış olması,
- Yapının iskânlı olması,
- Kullanılan malzemenin kaliteli olması,
- Meclisi Mebusan Caddesi'ne olan cephesinin genişliği,
- Çevrede satılık/kiralık bina sayısının az olması,
- Reklam kabiliyeti,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

### Olumsuz etkenler :

- Bölgenin otopark sorunu,
- Global finansal kriz sebebiyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

## 8. DEĞERLEME SÜRECİ

### 8.a) Değerleme yöntemleri

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı** mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

**Gelir indirgeme yaklaşımı**'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

**Maliyet yaklaşımı**'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.



## **8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler**

Bu çalışmada taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme** yöntemleri kullanılmıştır.

Bölgede, taşınmazın arsasına; imar durumu, lokasyon ve görünürlük kriterleri dikkate alındığında emsal teşkil edebilecek satılık arsa bulunmadığı için değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılamamıştır.

Taşınmazın aylık kira değerinin tespitinde ise **emsal karşılaştırma** yöntemi kullanılmıştır.

## **9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

### **9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç**

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için arsa payı dahil ortalama m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, fonksiyonel kullanım, mimari özellik, inşaat kalitesi gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

### **UYGUN EMSALLERİN ANALİZİ**

#### **Emsal 1)**

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Yeri                        | : Karaköy Bankalar Caddesi üzerinde konumlu   |
| Kullanım alanı              | : 6.597 m <sup>2</sup>  |
| Satış değeri                | : 27.500.000,-TL  |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : 4.170,-TL   |
| Pazarlık payı               | : % 10  |
| Şerefiyesi                  | : Rapor konusu taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu ve inşaat özellikleri bakımından bu emsalden daha fazladır |
| Emsal değer                 | : <b>4.900,-TL/m<sup>2</sup></b> dir.   |

#### **Emsal 2)**

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Yeri                        | : Kemeraltı Caddesi üzerinde konumlu  |
| Kullanım alanı              | : 3.500 m <sup>2</sup>  |
| Satış değeri                | : 10.500.000,-USD   |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : 3.000,-USD / ~ 4.480,-TL  |
| Pazarlık payı               | : % 10  |
| Şerefiyesi                  | : Rapor konusu taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu ve inşaat özellikleri, bakımından bu emsalden daha fazladır. |
| Emsal değer                 | : <b>5.240,-TL/m<sup>2</sup></b> dir.   |

**Emsal 3)**

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Yeri                        | : Kabataş Setüstünde konumlu   |
| Kullanım alanı              | : 1.050 m <sup>2</sup>   |
| Satış değeri                | : 3.500.000,-Euro  |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : ~ 3.335,-Euro / ~ 6.625,-TL  |
| Pazarlık payı               | : % 10   |
| Şerefiyesi                  | : Rapor konusu taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu ve inşaat özellikleri, bakımından bu emsal ile aynıdır, kullanım fonksiyonu bakımından ise daha fazladır. |
| Emsal değer                 | : <b>6.260,-TL/m<sup>2</sup></b> dir.  |

**Emsal 4)**

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Yeri                        | : Yüksek Kaldırım Caddesi üzerinde konumlu   |
| Kullanım alanı              | : 1.300 m <sup>2</sup>   |
| Satış değeri                | : 6.000.000,-TL  |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : ~ 4.615,-TL  |
| Pazarlık payı               | : % 10   |
| Şerefiyesi                  | : Rapor konusu taşınmazın emsal şerefiyesi; konum ve inşaat özellikleri, bakımından bu emsalden daha fazladır. |
| Emsal değer                 | : <b>5.400,-TL/m<sup>2</sup></b> dir.  |

**Emsal 5)**

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Yeri                        | : Mumhane Caddesi üzerinde konumlu  |
| Kullanım alanı              | : 1.446 m <sup>2</sup>  |
| Satış değeri                | : 3.750.000,-USD  |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : ~ 2.595,-USD / ~ 3.875,-TL  |
| Pazarlık payı               | : % 10  |
| Şerefiyesi                  | : Rapor konusu taşınmazın emsal şerefiyesi; emsalin konumu ve inşaat özellikleri bakımında bu emsalden daha fazladır. |
| Emsal değer                 | : <b>5.230,-TL/m<sup>2</sup></b> dir.   |

$$\text{Ortalama emsal} = \frac{\text{Emsal 1} + \text{Emsal 2} + \text{Emsal 3} + \text{Emsal 4} + \text{Emsal 5}}{5}$$

$$= \frac{4.900 + 5.240 + 6.260 + 5.400 + 5.230}{5} \cong \mathbf{5.405,-TL/m^2}$$

**Ulaşılan sonuç :**

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapora konu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve çevrede yapılan piyasa araştırmaları dikkate alınarak arsa payı dahil m<sup>2</sup> birim değeri için **5.405,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

**Buna göre rapora konu taşınmazın toplam pazar değeri;**

7.102,63 m<sup>2</sup> x 5.405,-TL/m<sup>2</sup>  $\cong$  (38.389.715,15) **38.390.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

## 9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının (kira gelirlerinin) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup uzun dönemli bir projeksiyonu kapsamaktadır.

Projeksiyondan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve projenin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve taşınmazın bugünkü finansal değeri hesaplanmaktadır.

### Varsayımlar ve kabuller :

#### • Kira Geliri ve Kiralanabilir Alan :

- Kiraya esas alan 7.102,63 m<sup>2</sup>'dir.
- Kat bazında detaylı kira değerleri sayfa 21 - 22'de belirtilmiş olup aylık toplam kira geliri 2010 yılı için **195.730,-TL (~ 131.100,-USD)** (\*) olarak kabul edilmiştir.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 3 olarak artacağı öngörülmüştür.

#### • Doluluk Oranı :

Doluluk oranı 2010 yılı ve daha sonraki yıllar için % 100 olarak kabul edilmiştir.

#### • İskonto Oranı Hesaplanması:

##### - İskonto Oranı :

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Bu nedenle iskonto oranı iki bölümden oluşur:

- 1- Nominal olarak risksiz getiri oranı : Sadece sabırlı olarak risk almadan elde edilen getiri
- 2- Risk primi: Fırsat maliyeti de denebilir. Alınan ekstra risk için beklenen artı getiri.

##### - Uygulama :

Risksiz getiri oranı : Türkiye'nin dolar cinsi 30 yıllık eurobond getirisinin son bir yıllık ortalaması (05 Mart 2038)

Beta : 2 yıllık sektör ortalaması (GYO sektörü)

Risk primi için;

Pazar riskinin politik ve ekonomik gelişmelere göre % 70 oranında olabileceğini düşünüyoruz.

|                                     |                   |              |
|-------------------------------------|-------------------|--------------|
| <b>Türkiye Risksiz Getiri Oranı</b> | <b>05.03.2038</b> | <b>6.852</b> |
| beta(b)                             |                   | 0.71         |
| Pazar Riski payı                    |                   | 70%          |
| Risk Primi(Rm*b)                    |                   | 3.42463      |
| İndirgeme Oranı                     |                   | 10.27663     |

### - Sonuç :

Değerleme yapılacak olan varlığın niteliği önem kazanmakta olup, İMKB'de işlem gören GYO şirketlerinin betaları baz alınarak % 10,28 iskonto oranına ulaşılmaktadır. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10-11 aralığında iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

- **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

- **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 kira hasılatının bugünkü finansal değeri **21.735.023,-USD (~ 32.450.000,-TL)** (\*) olarak bulunmuştur.

(\*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,4930 TL'dir.

### **9.c) Değerleme uzmanı görüşü**

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| <b>DEĞERLEME YÖNTEMİ</b> | <b>ULAŞILAN DEĞER</b> |
|--------------------------|-----------------------|
| Emsal Karşılaştırma      | 38.390.000,-TL        |
| Gelir İndirgeme          | 32.450.000,-TL        |

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Bu fark son yıllarda satış değerleri ile kira değerlerinin aynı oranda artış göstermemesi nedeniyle satış ve kira değerleri arasındaki makasın satış değerleri lehine açılmasından kaynaklanmaktadır. Ayrıca gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlerine bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Bu nedenle gayrimenkul rayiçleri her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığı için **emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer nihai değer olarak esas alınmasının en uygun yaklaşım olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

Bu görüşten hareketle rapor konusu taşınmazın toplam değeri için **38.390.000,-TL** takdir olunmuştur.

## 10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Taşınmazın aylık kira değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** uygulanmıştır.

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, kira değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu bina için aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değeri belirlenmiştir.

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

### **EMSALLERİN ANALİZİ**

#### **Emsal 1)**

Yeri : Tophane'de konumlu  
Kullanım alanı : Brüt 950 m<sup>2</sup>  
Aylık kira değeri : 30.000,-TL  
m<sup>2</sup> birim değeri : ~ 32,-TL  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu bakımından bu gayrimenkulden fazla, büyüklük bakımından ise azdır.  
Emsal değer : **32,-TL**

#### **Emsal 2)**

Yeri : Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu  
Kullanım alanı : Brüt 1.440 m<sup>2</sup>  
Aylık kira değeri : 30.000,-TL  
m<sup>2</sup> birim değeri : ~ 21,-TL  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu ve inşaat özellikleri bakımından bu gayrimenkulden daha fazla, büyüklük bakımından ise daha azdır.  
Emsal değer : **23,-TL**

#### **Emsal 3)**

Yeri : Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu  
Kullanım alanı : Brüt 1.900 m<sup>2</sup>  
Aylık kira değeri : 35.000,-USD  
m<sup>2</sup> birim değeri : ~ 18,-USD / ~ 27,-TL  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu ve inşaat özellikleri bakımından bu gayrimenkulden daha fazla, büyüklük bakımında ise daha azdır.  
Emsal değer : **31,-TL**

#### **Emsal 4)**

Yeri : Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu  
Kullanım alanı : Brüt 6.374 m<sup>2</sup>  
Aylık kira değeri : 80.000,-Euro  
m<sup>2</sup> birim değeri : ~ 13,-Euro / ~ 26,-TL  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu bakımından bu gayrimenkulden daha fazladır.  
Emsal değer : **31,-TL**

#### **Emsal 5)**

Yeri : Fındıklı'da konumlu  
Kullanım alanı : Brüt 5.500 m<sup>2</sup>  
Aylık kira değeri : 65.000,-USD  
m<sup>2</sup> birim değeri : ~ 12,-USD / ~ 18,-TL  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; konumu bakımından bu gayrimenkulden daha fazladır.  
Emsal değer : **20,-TL**

$$\text{Ortalama emsal} = \frac{\text{Emsal 1} + \text{Emsal 2} + \text{Emsal 3} + \text{Emsal 4} + \text{Emsal 5}}{5}$$

$$= \frac{32 + 23 + 31 + 31 + 20}{5} \cong \mathbf{27,50 \text{ TL/m}^2}$$

### **Ulaşılan sonuç :**

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapora konu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve çevrede yapılan piyasa araştırmaları dikkate alınarak aylık ortalama m<sup>2</sup> birim değeri için **27,50 TL** kıymet takdir edilmiş olup binanın kat bazında takdir olunan aylık kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| <b>KAT ADI</b> | <b>BRÜT KULLANIM ALANI (m<sup>2</sup>)</b> | <b>m<sup>2</sup> AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)</b> | <b>YUVARLATILMIŞ AYLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)</b> |
|----------------|--|---|--|
| 2. Bodrum      | 546,00                                     | 13,00                                       | 7.100  |
| 1. Bodrum      | 273,09                                     | 13,00                                       | 3.550  |
| Zemin          | 1.091,24                                   | 34,00                                       | 37.100   |
| 1. normal      | 982,31                                     | 28,50                                       | 27.995   |
| 2. normal      | 1.007,93                                   | 28,50                                       | 28.725   |
| 3. normal      | 1.045,56                                   | 28,50                                       | 29.800   |
| 4. normal      | 1.078,67                                   | 28,50                                       | 30.740   |
| Çekme          | 1.077,83                                   | 28,50                                       | 30.720   |
| <b>TOPLAM</b>  | <b>7.102,63</b>                            | <b>27,50</b>                                | <b>195.730</b>                                     |

## 11. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **TSKB A.Ş. Genel Müdürlük Binası** olarak kullanılan taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile takdir olunan toplam pazar ve aylık kira değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

|                                     | TL         | USD        | EURO       |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|
| Taşınmazın toplam pazar değeri      | 38.390.000 | 25.713.000 | 19.330.000 |
| Taşınmazın aylık toplam kira değeri | 195.730    | 131.100    | 98.550     |

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 45.300.200,-TL, KDV dâhil aylık toplam kira değeri ise 230.961,40 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

Not: Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD= 1,4930 TL ve 1,-Euro = 1,9860 TL'dir.

**Rapor konusu taşınmazın, sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 09 Aralık 2010

(Ekspertiz tarihi: 01 Aralık 2010)

Saygılarımızla,

Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Değerleme Uzmanı

Türker POLAT  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Eki :**

- İNA tablosu (2010 tarihli)
- Konum planı
- Uydu görünümü
- Tapu sureti
- Tapu takyidat yazısı (2 sayfa)
- İmar durumu yazısı
- Yapı muayene ve kullanma izni raporu
- Tadilat projesi sureti
- İrtifak haritası örneği ve pafta planı (2 sayfa)
- İ.T.Ü. Teknik raporu (5 sayfa)
- Fotoğraflar (2 sayfa)
- Değerleme uzmanlarını tanıtıcı bilgiler ve sorumlu değerlendirme uzmanı SPK lisans örneği (4 sayfa)
- Rapor konusu taşınmaz için daha önce hazırlanmış değerlendirme raporları listesi (1 sayfa)