

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	25 Kasım 2010 tarih ve 5485 kayıt no'lu
Değerleme Süresi	30 gün
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Konusu	Kullanım hakkı pazar / devir değeri tespiti
Rapor Tarihi	30 Aralık 2010

Değerleme Konusu Gayrimenkulün

Adresi	6. Vakıf Han, Galata Şarap İskelesi Sokak, No: 10 (Kemankeş Caddesi, No: 37), Kemankeş - Beyoğlu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 122 pafta, 80 ada, 21 no'lu parselde kayıtlı, 207 m ² arsa alanlı, altı adet dükkânı olan kargir han
Sahibi	Vakıflar Umum Müdürlüğü
Mevcut Kullanım	Taşınmaz, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından kiralanmış ve yine aynı firma tarafından Ada Yiyecek İçecek ve Tic. Ltd. Şti'ne kiraya verilmiştir.
Kullanım Alanı	Mevcut alan 1.619,10 m ² Yasal alan 1.619,10 m ²
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor - Tapu incelemesi)
İmar Durumu	Lejantı : Kentsel Sit Alanı
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Konumu, büyüklüğü, mimari ve inşaat özellikleri ile mevcut durumu dikkate alındığında "iş merkezi" olarak kullanılmasıdır.

Kullanılan Yönteme Göre Takdir Olunan Değer (KDV hariç)

	Taşınmazın kullanım hakkı devir değeri	
Gelir İndirgeme	3.515.000,-TL	2.266.000,-USD
Nihai Sonuç	3.515.000,-TL	2.266.000,-USD

Raporu Hazırlayanlar

Sorumlu Değerleme Uzmanı	İsmail KİLİMCİ (SPK Lisans Belge No: 400127)
Değerleme Uzmanı	Ercan BİLGİN (SPK Lisans Belge No: 400126)

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.a) Şirket bilgileri	4
2.b) Müşteri bilgileri.....	5
3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
4. UYGUNLUK BEYANI	6
5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
5.a) Mülkiyet durumu	7
5.b) Tapu kütüğü incelemesi	7
5.c) İmar durumu incelemesi	10
5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler	12
6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU	13
6.a) Taşınmazın çevre ve konumu	13
6.b) Binanın genel özellikleri	14
6.c) Açıklamalar	15
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	16
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi.....	16
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi	17
7.c) Bölge analizi	17
7.d) Piyasa bilgileri	19
7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler.....	21
8. DEĞERLEME SÜRECİ	21
8.a) Değerleme yöntemleri	21
8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler.....	22
9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	23
9.a) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç.....	23
10. SONUÇ	24

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN : Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN
GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : 6. Vakıf Han,
Galata Şarap İskelesi Sokak, No: 10
(Kemankeş Caddesi, No: 37)
Kemankeş - Beyoğlu / İSTANBUL

DAYANAK SÖZLEŞMESİ : 25 Kasım 2010 tarih ve 5485 kayıt no'lu

MÜŞTERİ NO : 240

RAPOR NO : 2010/5851

EKSPERTİZ TARİHİ : 01 Aralık 2010

RAPOR TARİHİ : 30 Aralık 2010

RAPORUN KONUSU : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen Mülkiyeti Vakıflar Umum Müdürlüğü'ne ait iş hanının mevcut durumuyla kalan yaklaşık 9 yıllık kullanım hakkının devir değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

DEĞERLEME UZMANI : İsmail KİLİMCİ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Ercan BİLGİN (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, 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 problemlilerde görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 07 Temmuz 2003
SERMAYESİ	: 700.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 500867 / 448449
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Temmuz 2003 / 5838

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

2.b) Müşteri bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Rıhtım Caddesi, No: 51, Karaköy - Beyoğlu / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 243 44 50
FAKS NO	: 0212 243 81 79
KAYITLI TAVAN SERMAYE	: 250.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 96.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 20.01.1992
GYO DÖNÜŞÜM TARİHİ	: 06.09.2006
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 100
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 ve kayıtlı sermayeli olarak faaliyet gösteren anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: - Denizli'de gayrimenkul ve AVM projesi - Van'da gayrimenkul - 6. Vakıf Han - uzun süreli kiralama

3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

Bir mülk, 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 değerlendirilme 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 / deviri 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 ilgilimiz 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 değerlendirilmesi 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	: Vakıflar Umum Müdürlüğü
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Beyoğlu
MAHALLESİ	: Kemankeş
MEVKİİ	: Galata Şarap İskelesi ve Kemankeş
PAFTA NO	: 122
ADA NO	: 80
PARSEL NO	: 21
NİTELİĞİ	: Altı adet dükkânı olan kârgir han (*)
ARSA ALANI	: 207 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: ---
CİLT NO	: 3
SAYFA NO	: 269
TAPU TARİHİ	: 31.01.1945

(*) Bina cins taşihli olup kat irtifakı kurulmamıştır. Bu durum taşınmazın kullanımı ve kiralanmasına engel oluşturmamaktadır.

5.b) Tapu kütüğü incelemesi

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 01.12.2010 tarihi itibarıyla yapılan incelemede rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki tespitte bulunulmuştur.

Serhler bölümü :

- o Davutağa ve Daruşşafaka Vakıflarından icareli.
- o H.S.2256 (05.02.1952 tarih ve 299 yevmiye no ile)
- o Haciz: H.S.3754 (11.07.1960 tarih ve 1555 yevmiye no ile)

Beyanlar bölümü :

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

Tapu takyidat yazısı rapor ekindedir.

Serhlere ilişkin müşteri avukatının açıklaması:

6. Vakıf Han ile ilgili takyidat listesi ile ilgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde araştırma yapılmış olup 2. sırada bulunan şerhin İstanbul 5. İcra Müdürlüğü'nün 18.02.1952 tarih ve 1952/ 359 E. Sayılı dosya ile ilgili olduğu ve 3. sırada bulunan şerhin Hususi Muhasebe Müdürlüğü Galata Gelir Şefliği'nin 08.07.1960 tarih ve 1669 numaralı dosyası ile ilgili olduğu öğrenilmiştir.

Bununla birlikte; yürürlükteki 5737 Sayılı Vakıflar Kanunu'nun,

a) "Hayrat taşınmazların nitelikleri ve değerlendirilmesi" başlıklı 15. Maddesi'nde "*Vakıfların hayrat taşınmazları haczedilemez, rehnedilemez, bu taşınmazlarda mülkiyet ve irtifak hakkı için kazandırıcı zamanaşımı işlemez.*" ve

b) Muafiyet ve İstisnalar başlıklı 77. Maddesi'nde "*Genel Müdürlüğe (Vakıflar Genel Müdürlüğü) ve mazbut vakıflara ait taşınmazlar Devlet malı imtiyazından yararlanır, haczedilemez, rehnedilemezler. Tüm iş ve işlemleri, her türlü vergi, resim, harç ve katılım payından istisnadır.*"

denilmek suretiyle, Vakıflar'a ait gayrimenkuller; haciz, rehin gibi hukuki işlemlerden başışık ve vergi, harç gibi yasal yükümlülüklerden muaf tutulmuş olup 6. Vakıf Han'a ilişkin takyidat listesinde belirtilen 2 ve 3 numaralı şerhlerin içeriği bilinmese dâhi, şerh düşen idari kurumlar ve işlem türleri nazari dikkate alındığında, söz konusu iki madde anılan şerhlerin gayrimenkulün kullanılması noktasında Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne herhangi bir risk teşkil etmeyeceği kanaati oluşturmaktadır.

Not: Müşteri şerhlerin terkin edilmesi ve şerhlere mesnet evrakların temini için 26.07.2010 tarihinde Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne 30.07.2010 tarihinde ise Beyoğlu Tapu Sicil Müdürlüğü'ne başvuruda bulunmuştur. Ancak başvurulara henüz cevap gelmediği ve cevabın beklendiği öğrenilmiştir.

Beyan notlarına ilişkin tespitlerimiz:

Taşınmazın da içerisinde yer aldığı bölge, Anıtlar Kurulu'nun 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kararı ile "Kentsel SİT Alanı" olarak belirlenen bölgedir. Taşınmaz Kültür ve Turizm Bakanlığı, Taşınmaz Kültür ve Tabiat Varlıkları Yüksek Kurulu'nun kararı ile tescilli eski eserdir. Her türlü yapılaşma için öncelikle Anıtlar Kurulu'ndan olumlu görüş alınması gerekmektedir. Restore edilecek yapının öncelikle yasal statüsü önemlidir. Yasal statü; yapının I. veya II. derece tarihi eser olması durumudur.

I. grup yapılar toplumun maddi tarihini oluşturan kültür verileri içinde tarihsel, simgesel, anı ve estetik nitelikleriyle korunması zorunlu yapılardır.

II. grup yapılar ise kent ve çevre kimliğine katkıda bulunan kültür varlığı niteliğindeki yöresel yaşam biçimini yansıtan yapılardır.

Aslında I. grup yapılar; anıtlar, kiliseler, camiler, sarnıçlar, çeşmeler, yalı, köşk vb. gibi tarih içinde belli yeri olan yapılardır. I. grup yapılarda yapılabilecek müdahaleler oldukça kısıtlıdır. Ancak özel projelerle yapının fonksiyonun değişmesi durumunda esaslı müdahale yapılabilir.

II. grup yapılarda ise Koruma Kurulu'nun izni çerçevesinde özellikle cepheyi koruyarak esaslı müdahaleler yapılabilir. Hatta gerekli durumlarda yapı yıkılıp tekrardan yapılabilir.

İzlenecek prosedür aşağıdaki şekildedir:

1. Restore edilecek yapı için öncelikle ilgili belediyeye müracaat edilir.
2. Söz konusu yapı eğer tescilli yapı değil ise Belediye gerekli görmesi halinde Anıtlar Kurulu'na göndermeden projeyi onaylayıp inşaat izni verebilir. Ancak yapının eski eser özelliği varsa belediye Anıtlar Kurulu'na durumu bildirir.
3. Yapılar tescilli olmasa bile eski eser görünümünde iseler yine Anıtlar Kurulu'ndan izin almak gerekmektedir.
4. Anıtlar Kurulu öncelikle yapının rölövesinin çizilmesini ister. Çizilen rölöve ve yapının fotoğrafları ile birlikte bir raportörün raporuyla Anıtlar Kurulu, yapının koruma derecesini ve müdahale biçimlerini kapsayan bir karar yazar.
5. Anıtlar Kurulunun kararına göre yapının restitüsyon ve restorasyon projeleri çizilir. Restorasyon ve restitüsyon projeleri zaman kazanmak için aynı anda Kurul'a sunulabilir. Restitüsyon ve restorasyon projeleri ile birlikte yapının ilk halini belgeleyen fotoğraflarla birlikte bir restitüsyon raporu yazılır. Ayrıca yapıya yapılacak müdahale biçimleri ve kullanma amacı ile kullanılacak malzeme ve tekniği içeren bir restorasyon raporu yazılır.
6. Anıtlar Kurulu'ndan projelerin çıkması zaman alabilir. Bütün bu süreçler tamamlandıktan sonra Kurul projeleri onaylar ve projeler yapı sahibi tarafından; ilgili Belediye'ye bilgi amaçlı, Tapu Sicil Müdürlüğü'ne ise tescil amaçlı gönderilir.
7. Bütün bu süreçlerden sonra restorasyon projesine göre, Belediye'den ruhsat almak için bir ruhsat projesi çizilir. Ruhsat projesine göre uygulama yapılabilir.

8. İnşaat ruhsatı almak için bir de yapı denetim firması ile TUS (teknik uygulama sorumluluğu) için sözleşme yapmak gerekmektedir.
9. Son olarak restorasyonu yapacak uzman bir ekip bulunmalıdır.

Taşınmazın maliki Vakıflar Umum Müdürlüğü'dür. Ekteki takyidat belgesinde bu durum açıkça anlaşılmaktadır. Taşınmazın mülkiyet durumunu göstermesi bakımından taşınmaza ait devir sözleşmesinin tam sureti rapor ekinde sunulmuştur.

Yapılan incelemeler ve yukarıda belirtilen açıklamalar doğrultusunda rapor konusu taşınmazın 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.

5.c) İmar durumu incelemesi

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- o Taşınmazın da içerisinde bulunduğu bölge, Anıtlar Kurulu'nun 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kararı ile "**Kentsel SİT Alanı**" içerisine alınmıştır.
- o Her türlü yapılaşma için öncelikle Anıtlar Kurulu'ndan olumlu görüş alınması gerekmektedir.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemelerde ise 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 m²) ve 27.12.2006 onay tarihli ve 2006/05862 no'lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- o Binaya ait 2005/5432 sayılı 2. Grup eski eser binanın güçlendirme ve restorasyon inşaatı projesi bulunmaktadır.

Kat Mülkiyeti ile ilgili müşteri avukatının açıklaması:

GYO Tebliği 25. Maddesi (e) bendi "*ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından onaylanmış, hasılat paylaşımli projeler dâhil gayrimenkule dayalı projelere, projenin her aşamasında gayrimenkul geliştirme kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla mülkiyetlerini edinmek veya üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler*" denilmek suretiyle, 6. Vakıf Han Binası gibi alınması gereken tüm izinleri sağlayan projelerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarınca yatırıma konu edilebileceği hükme bağlanmıştır.

Bununla birlikte; Müvekkil Şirket, 6. Vakıf Han Projesi'ni 13.09.2007 tarihinde devralmış ve portföyüne katmıştır. Söz konusu devir tarihinden sonra 27/07/2008 tarihli ve 26949 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ Seri: VI, No: 21 yayımlanmış ve bu tebliğ ile GYO Tebliği'ne eklenen 25. Madde'nin (e) bendi ile getirilen Kat Mülkiyeti zorunluluğu getirilmiştir. Bu hususta İdare Hukuku'nun temel prensiplerinden olan "Kazanılmış Haklara Saygı İlkesi" dikkate alındığında, GYO Tebliği 25. maddesi (I) bendinin 6. Vakıf Han ile ilgili uygulama alanı bulmaması gerektiği görüş ve kanaatindeyiz.

Tarafımızca yapılan araştırmalarda taşınmazın imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgelerinin (mimari proje onayı, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi) alınmış olduğu tespit edilmiştir. Binaya ait 2005/5432 sayılı 2. Grup eski eser binanın güçlendirme ve restorasyon inşaatı projesi bulunmaktadır. Ayrıca taşınmaz için tapuda cins tashihi yapılmıştır.

İmar durumu, yapılan incelemeler, aşağıda belirtilen GYO tebliği 25. maddesi e, h, I bentleri ve 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu ilgili hükümleri ile sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Haklar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

GYO Tebliği 25. Madde:

e) İlgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından onaylanmış, hasılat paylaşımli projeler dahil gayrimenkule dayalı projelere, projenin her aşamasında gayrimenkul geliştirme kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla mülkiyetlerini edinmek veya üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler.

h) Kurulca uygun görülecek nitelikte teminata bağlanmış olmak kaydıyla, mülkiyetini edinme amacı olmaksızın veya kat irtifakı tesis edilmeksizin bu maddenin (e) bendindeki şartları taşıyan gayrimenkule dayalı projelere sözleşme hükümleri çerçevesinde yatırım yapabilirler.

I) Portföye alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, Kurul mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde anılan yapının, yapı kullanma izninin alınmasını ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olmasını yeterli kabul edebilir.

634 Sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu İlgili Maddeleri:

Madde 1 - Tamamlanmış bir yapının kat, daire, iş bürosu, dükkan, mağaza, mahzen, depo gibi bölümlerinden ayrı ayrı ve başlı başına kullanılmaya elverişli olanları üzerinde, o gayrimenkulün maliki veya ortak malikleri tarafından, bu kanun hükümlerine göre, bağımsız mülkiyet hakları kurulabilir. Yapılmakta veya ileride yapılacak olan bir yapının, birinci fıkrada yazılı nitelikteki bölümleri üzerinde, yapı tamamlandıktan sonra geçilecek kat mülkiyetine esas olmak üzere, arsa maliki veya arsanın ortak malikleri tarafından, bu kanun hükümlerine göre irtifak hakları kurulabilir.

II - Tarifler: Madde 2 - Bu kanuna göre :

a) Kat mülkiyetine konu olan gayrimenkulün bütününe (Anagayrimenkul); yalnız esas yapı kısmına (Anayapı) anagayrimenkulün ayrı ayrı ve başlı başına kullanılmaya elverişli olup, bu kanun hükümlerine göre bağımsız mülkiyete konu olan bölümlerine (Bağımsız bölüm); bir bağımsız bölümün dışında olup, doğrudan doğruya o bölüme tahsis edilmiş olan yerlere (Eklenti); bağımsız bölümler üzerinde kurulan mülkiyet hakkına (Kat mülkiyeti) ve bu hakka sahip olanlara (Kat maliki);

b) Anagayrimenkulün bağımsız bölümleri dışında kalıp, korunma ve ortaklaşa kullanma veya faydalanmaya yarıyan yerlerine (Ortak yerler); kat maliklerinin ortak malik sıfatıyla paydaşı buldukları bu yerler üzerindeki faydalanma haklarına (Kullanma hakkı);

c) (Değişik: 13/4/1983 - 2814/1 md.) Bir arsa üzerinde ileride kat mülkiyetine konu olmak üzere yapılacak veya yapılmakta olan bir veya birden çok yapının bağımsız bölümleri için o arsanın maliki veya ortak malikleri tarafından bu Kanun hükümlerine göre kurulan irtifak hakkına (kat irtifakı); bu hakka sahip olanlara da (kat irtifak sahibi); d) Arsanın, bu kanunda yazılı esasa göre bağımsız bölümlere tahsis edilen ortak mülkiyet paylarına (Arsa payı); e) Kat mülkiyetinin veya irtifakının kurulmasına ait resmi senede (Sözleşme); denir.

III - Kat mülkiyetinin ve kat irtifakının niteliği:

Madde 3 -

Kat mülkiyeti, arsa payı ve anagayrimenkuldeki ortak yerlerle bağlantılı özel bir mülkiyettir. (Değişik: 13/4/1983 - 2814/2 md.) Kat mülkiyeti, bu mülkiyete konu olan anayapının bağımsız bölümlerinden her birine kat irtifakının kurulduğu tarihteki, doğrudan doğruya kat mülkiyetine geçilme halinde ise, bu tarihteki değeri ile oranlı olarak tahsis edilen arsa payının ortak mülkiyet esaslarına göre açıkça gösterilmesi suretiyle kurulur. Arsa paylarının bağımsız bölümlerin değerleri ile oranlı olarak tahsis edilmediği hallerde, her kat maliki veya kat irtifakı sahibi, arsa paylarının yeniden düzenlenmesi için mahkemeye başvurabilir. Bağımsız bölümlerden her birine bu fıkra uyarınca tahsis edilen arsa payı, o bölümlerin değerinde sonradan meydana gelen çoğalma veya azalma sebebiyle değiştirilemez. 44 üncü madde hükmü saklıdır. Kat irtifakı arsa payına bağlı bir irtifak çeşidi olup, yapı tamamlandıktan sonra arsanın malikinin veya kat irtifakına sahip ortak maliklerin veya bunlardan birinin tapu idaresine yapacağı yazılı bir istem üzerine, bu kanunda gösterilen şartlar uyarınca, kat mülkiyetine çevrilir.

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

Tapu Sicil Müdürlüğü incelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

Belediye incelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın 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, 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'dır.**

Taşınmazın tamamı kiracı firma Ada Yiyecek İçecek ve Tic. Ltd. Şti. tarafından kullanılmaktadır. Hâlihazırda zemin ve 1. normal kat, Karaköy Lokantası, 2. normal kat kiracı firmanın yönetim ofisi olarak kullanılmaktadır. Diğer katlar hâlihazırda boş durumda olup kiracı tarafından turistik tesis olarak kullanılması düşünülmektedir.

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

Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları :

Karaköy Meydanı.....:	500 m
Eminönü.....:	1 km
Taksim.....:	2 km
Beşiktaş.....:	4,5 km
Zincirlikuyu.....:	7,5 km
Atatürk Havalimanı..... :	30 km

6.b) Binanın genel özellikleri

İNŞAAT TARZI	: Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Bitişik (İki yönden)
YAPININ YAŞI	: ~ 67
KAT ADEDİ	: 8 (Zemin kat + 6 normal kat + çekme kat)
OTURMA ALANI	: 207 m ²
TOPLAM KULLANIM ALANI	: Brüt 1.619,10 m ² (*)
YAPININ BÖLÜMLERİ	: Tek blok
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
ASANSÖR	: Mevcut (1 adet)
HAVALANDIRMA	: Mevcut
KLİMA	: Mevcut (Ofis katlarında split tipi klimalar mevcut)
ISITMA SİSTEMİ	: Doğalgaz yakıtlı merkezi kalorifer sistemi mevcut
JENERATÖR	: Mevcut (1 adet 155 kVA kapasiteli)
YANGIN TESİSATI	: Yangın alarmı ve yangın hortumları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	: Mevcut (Betonarme)
DIŞ CEPHE	: Traverten + dış cephe boyalı
GÜVENLİK	: Mevcut
PARK YERİ	: Bina yanında kısmen iki araçlık yer mevcut
SATIŞ / DEVİR KABİLİYETİ	: Değerlemeye konu bina satılabilirlik / devredilebilirlik özelliğine sahiptir.

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

6.c) Açıklamalar

Binanın katlara göre kullanım alan ve fonksiyonları :

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

İç mekânların genel inşaat özellikleri :

- Binanın pencere doğramaları alüminyumdan mamul olup çift camlıdır.
- Büroların giriş kapıları çelikten, iç kapılar ise ahşaptan mamuldür.
- Binanın her bir katında ardiye bulunmaktadır. Hollerde zemin mermer, duvarlar duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan tavanıdır.
- Binanın zemin ve 1. normal katlarında Karaköy Lokantası yer almaktadır.
- Zemin katta zeminler karo mozaik kaplı, duvarlar fayans kaplı, tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır.
- Zemin ve 1. normal kat demirden mamul merdiven ile irtibatlandırılmıştır.
- 1. normal katta mutfak ve yemek salonu yer almaktadır.
- Mutfak zeminini seramik, duvarları fayans kaplı olup tavanı plastik boyalıdır.
- Yemek salonunda zeminler karo mozaik kaplı, duvarlar fayans kaplı, tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır.

- o 2. normal kat Ada Yiyecek İçecek ve Tic. Ltd. Şti. firması tarafından kullanılmaktadır. İçerisinde 5 adet oda, sekreteryaya, mutfak ve banyo bulunmaktadır. Zeminler parke, duvarlar duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan tavanıdır. Odalar alüminyum seperatörlerle birbirinden ayrılmıştır. Islak hacimlerde zeminler seramik, duvarlar fayans kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan tavanıdır. İçerisinde klozet ve lavabo bulunmaktadır.
- o 3. normal kat halihazırda boş durumdadır. İçerisinde; 7 adet oda ve mutfak hacimleri bulunmaktadır. Zeminler mermer ve parke kaplı, duvarlar saten boyalı ve duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan tavan ve plastik boyalıdır.
- o 4. normal kat halihazırda boş durumdadır. 4. normal katta; danışma bölümü, 3 adet oda, toplantı odası ve mutfak yer almaktadır. Zeminler mermer ve parke kaplı, duvarlar saten boyalı ve duvar kağıdı kaplı, tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan tavan ve plastik boyalıdır.
- o 5. normal ve 6. normal ve çekme katlar hâlihazırda boş durumdadır. 5. normal katta 2 adet toplantı odası, 6. normal katta ise yönetici odası, sekreteryaya, bekleme salonu, açık ofis, bir adet oda, mutfak ve WC hacimleri bulunmaktadır. İç mekânlar benzerdir. Zeminler halı, duvarlar duvar kağıdı kaplı, tavanlar saten boyalıdır. Çekme katta zeminler seramik kaplıdır. Bu katta panoramik deniz manzarası mevcuttur.
- o Binayı komple kiralayan firma tarafından; halihazırda boş durumda olan 3, 4, 5 ve 6. normal katlar ile çekme katın konaklama amaçlı olarak kullanılması düşünülmektedir.

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 kullanımınıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, büyüklüğü, mimari ve inşaat özellikleri ile mevcut durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin "işyeri" 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 ciddi bir 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.
- 2007 yılı sayımına göre nüfusu 247.256'dür.
- Tiyatro, gazino, eğlence yeri, sinema salonu ve kültür merkezleri açısından İstanbul'un diğer ilçe ve semtlerine göre daha yoğun bir yapıdadır.

- o Aynı zamanda yabancı elçiliklerin de yoğunlaştığı bir semt konumundadır.
- o İlçede çok sayıda kilise ve sinagog bulunmaktadır.
- o İlçede, genellikle Beyoğlu adıyla anılan semt, Tünel - Taksim arasında uzanan İstiklâl Caddesi ve ona açılan sokakların belirlediği alanı kapsar.
- o Dünyada yeraltında yapılan raylı ulaşım denemelerinin ilk örneklerinden olan Tünel, 19. yüzyılın ikinci yarısında Beyoğlu'nda tesis edilmiştir.
- o 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 nedeniyle nüfus dengesi zaman içerisinde Müslüman vatandaşlar lehine değişmiştir.
- o İlçe, Cumhuriyetin ilk yıllarında Beşiktaş ve Şişli'yi de idari olarak bünyesinde barındırmıştır.
- o Beyoğlu'nun gelişim süreci içerisinde dönemin mimari üsluplarını sergileyen cepheleriyle de etkili görünümü 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 m² kapalı alanlı binanın satış değeri 27.500.000,-TL'dir. Bu taşınmaz yaklaşık 1 senedir piyasadadır. (m² satış değeri ~ 4.170,-TL)
İlgilisi / Remax Loft: 0212 323 47 91
- 2) Rıhtım Caddesi'ne 3. Sokak konumunda ve Veli Alemdar Han'a yakın olan, 1914 yılında inşa edilmiş, zemin ve 5 normal kat olmak üzere toplam 6 katlı, yaklaşık brüt 1.250 m² kapalı alanlı binanın (Murat Han) satış değeri 4.900.000,-USD'dir.
(m² satış değeri 3.920,-USD / ~ 6.080,-TL)
İlgilisi / Remax Mozaik: 0212 251 55 55
- 3) Rıhtım Caddesi üzerinde konumlu, kapanmaz deniz manzarasına sahip, halihazırda içki ruhsatlı restoran olarak kullanılan, toplam 6 katlı, yaklaşık brüt 510 m² kapalı alanlı binanın satış değeri 2.250.000,-USD'dir. Aynı taşınmaz için aylık 8.000,-USD kira bedeli istenmektedir. (m² satış değeri ~ 4.410,-USD / ~ 6.840,-TL)
İlgilisi / Pyramid Gayrimenkul: 0216 359 40 32
- 4) Rapor konusu taşınmazın bir arka sokağında konumlu, iç mekân özellikleri rapor konusu taşınmaz ile benzer olan, toplam 6 katlı, yaklaşık brüt 1.050 m² kapalı alanlı binanın satış değeri 2.500.000,-TL'dir. (m² satış değeri ~ 2.380,-TL)
İlgilisi / Bizim Beşiktaş Emlak: 0212 261 21 46
- 5) Kemankeş Mahallesi Tavukçu Çıkmağı Sokak üzerinde konumlu, iç mekân özellikleri rapor konusu taşınmazdan daha vasat durumda olan, toplam 4 katlı, yaklaşık 30 yaşındaki, brüt 304 m² kapalı alanlı binanın satış değeri 800.000,-Euro'dur.
(m² satış değeri ~ 2.630,-Euro / ~ 5.370,-TL)
İlgilisi / Fortr Gayrimenkul: 0216 639 00 10
- 6) 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 m² kapalı alanlı binanın (İkizler İş Hanı) satış değeri 3.750.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 2.595,-USD / ~ 4.025,-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 m² kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 30.000,-TL'dir.
(aylık m² 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 m² kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 30.000,-TL'dir. (Taşınmaz 3. normal kattan itibaren deniz manzarasına sahiptir)
(aylık m² kira değeri ~ 21,-TL)
İlgilisi / Çağdaş Emlak: 0212 292 21 80
3. Necati Bey Caddesi üzerinde konumlu, toplam 7 katlı ve brüt 1.900 m² kullanım alanlı binanın aylık kira değeri 35.000,-USD'dir. (aylık m² kira değeri ~ 18,-USD / ~ 28,-TL)
İlgilisi / GMZ Gayrimenkul: 0216 312 58 61
4. Rıhtım Caddesi üzerinde konumlu, 4 katlı bir binanın en üst katında yer alan brüt 350 m² kullanım alanlı, içi yeni dekore edilmiş ofisin aylık kira değeri 14.000,-TL'dir.
(aylık m² kira değeri 40,-TL)
İlgilisi / First Class Emlak: 0212 279 21 22
5. Kemankeş Mahallesi'nde Gümrük Sokak üzerinde konumlu, yaklaşık 40 yaşındaki 4 kattan oluşan ve brüt 600 m² kullanıma alanına sahip binanın aylık kira değeri 17.500,-TL'dir. (aylık m² kira değeri ~ 29,-TL)
İlgilisi / Turyap Reşit Galip Temsilciliği: 0506 488 78 28
6. 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. (aylık m² kira değeri ~ 25,-TL'dir.)

Not: 1) Emsallerin tümü pazarlığa açıktır.

2) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD=1,5510 ve 1,-Euro = 2,0410 TL'dir.

7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

Olumlu etkenler :

- o Merkezi konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Bölgenin yüksek turizm ve ticaret potansiyeli,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Yapının bakımlı durumda olması,
- o Yapı ruhsatının ve yapı kullanma izin belgesinin mevcut olması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler :

- o Bölgenin genel otopark sorunu,
- o Global piyasalarda yaşanan kriz nedeniyle 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

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

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

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

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

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

Bu suretle taşınmazın kalan 9 yıllık kullanım hakkı da (*) dikkate alınarak **rapor tarihi itibarıyla** finansal değeri hesaplanmıştır.

Taşınmazın geriye kalan kullanım hakkının devir değerinin ifadesi ise aşağıdadır.

Devir Değeri = [(Yıllık net gelir / Kapital oranı) / 10 yıl] x 9 yıl'dir.

(*) Rapor konusu taşınmaz Vakıflar Umum Müdürlüğü'nden 16.10.2004 tarihli sözleşmeyle “Restore Et - İşlet Devret” modeli ile kiralanmış olup geriye kalan kullanım hakkı süresi 9 yıldır. Değerleme raporumuzda genel kabullerden hareketle 9 yıllık kira getirisinin taşınmazın kullanım hakkı devir değerine denk geldiği kabul edilmiştir. Bu kabulden hareketle örnekleme yapmak gerekirse; gelecek yıl yapılacak değerlendirme çalışmasında taşınmazın kalan kira süresi 8 yıl olacak ve devir değeri hesaplanırken kullanılacak olan denklem; **“Kalan 8 yıllık kullanım hakkının devir değeri = [(Yıllık net gelir / Kapital oranı) / 10 yıl] x 8 yıl”** şeklinde olacaktır. Bu şekilde her yıl, kalan kira süresi oranında değer azalacak ve kira kontrat süresi sonunda taşınmazın kullanım hakkı devir değeri **“sıfır”** olacaktır.

9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

9.a) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

- 4 no'lu emsal kiralık ofis olup değerlendirilmede dikkate alınmamış ve sadece bilgi için belirtilmiştir.
- Yine aynı şekilde 6. sıradaki emsal taşınmazın kendisidir. Değerlemede güvenli tarafta kalınarak bu emsal de dikkate alınmamıştır.
- 1, 2, 3 ve 5 no'lu emsaller kiralık binalardır ve konu taşınmaza; lokasyon, inşaat büyüklüğü ve inşaat özellikleri bakımından emsal teşkil etmektedirler.
- Bu emsallerin aylık m² kira değerleri sırasıyla; 32, 21, 28 ve 29,-TL'dir.
- Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde bu emsallerin % 20 pazarlıkla kiralanabileceği belirlenmiştir.
- Buna göre; Emsal Kira Değeri [(32,-TL + 21,-TL + 28,-TL + 29,-TL) ÷ 4] x 0,80 = **22 TL/m²/Ay** olarak belirlenmiştir.
- Kiraya esas toplam alan yaklaşık 1.620 m²'dir.
- 2011 yılı aylık brüt kira geliri; (1.620 m² x 22 TL/m²/Ay) = 35.640,-TL olarak hesaplanmıştır.
- Pera GYO A.Ş. Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne 3.077,-TL aylık kira ödemektedir. Dolayısıyla değerlendirme çalışmamızda aylık net kira geliri (35.640,-TL - 3.077,-TL ≅) 32.565,-TL olarak hesaplanmıştır.
- 2011 yılı net kira geliri ise; 32.565,-TL/Ay x 12 Ay = **390.780,-TL/Yıl** bulunur.
- Bölgede yer alan mülklerin yıllık net getirilerinin pazar değerlerine oranı (kapital oranı) ortalama yaklaşık % 10'dur.

Buna göre; Devir Değeri = [(Yıllık net gelir / Kapital oranı) / 10 yıl] x 9 yıl
denkliğinden hareketle **taşınmazın kalan 9 yıllık kullanım hakkı devir değeri;**
[(390.780,-TL / 0.10) / 10 yıl] x 9 yıl ≅ 3.515.000,-TL (~ 2.266.000,-USD) (*) olarak hesaplanmıştır.

(*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 1,5510 TL'dir.

10. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna, mevcut kullanım şekline ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre **kalan yaklaşık 9 yıllık kullanım hakkının rapor tarihi itibariyle toplam devir/pazar değeri için,**

3.515.000,-TL (Üçmilyonbeşyüzonbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(3.515.000,-TL ÷ 1,5510 TL/USD (*) \cong **2.266.000,-USD**)

(3.515.000,-TL ÷ 2,0410 TL/EURO (*) \cong **1.722.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 1,5510 TL ve 1,-EURO = 2,0410 TL'dir.

KDV dâhil toplam devir değeri 4.147.700,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazın sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Haklar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Aralık 2010

(Ekspertiz tarihi: 01 Aralık 2010)

Saygılarımızla,

Ercan BİLGİN
Mimar
Değerleme Uzmanı

İsmail KİLİMCİ
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki :

- Konum krokisi
- Uydu fotoğrafı
- İmar durumu yazısı
- Takyidat yazısı
- Yapı ruhsatı
- Yapı kullanma izin belgesi
- Kesin kabul tutanağı
- Bilgi edinme başvuru dilekçesi
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Tam nüsha devir sözleşmesi (30 sayfa)
- Alt kiracı sözleşmesi (9 sayfa)
- Değerleme uzmanlarını tanıttıcı bilgiler ve SPK lisans örnekleri (4 sayfa)
- Rapor konusu taşınmaz için daha önce yapılmış değerleme raporları listesi (1 sayfa)