

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BEŞİKTAŞ İLÇESİ, RUMELİHİSARI MAHALLESİ,

81 PAFTA, 1420 ADA, 1 PARSEL

**ARALIK 2013
2013/400_131_1**



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	7
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	7
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	7
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	8
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	9
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	9
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	9
4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	9
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	9
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	11
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	20
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	20
5.2. EKONOMİK VERİLER	21
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	25
5.4. BÖLGE VERİLERİ	32
5.4.1. İSTANBUL İLİ	32
5.4.2. BEŞİKTAŞ İLÇESİ	35
5.4.3. LEVENT-MASLAK BÜYÜKDERE AKSI	37
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	39
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	39
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	39
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	41
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	41
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	41
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	42
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	54
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	54
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	54
9. SONUÇ	55
10. EKLER	56

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirilmesi çalışması
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 02.11.2013
DEĞERLEME TARİHİ	: 23.12.2013
RAPORUN TARİHİ	: 26.12.2013
RAPOR NUMARASI	: 2013_400_131_1
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili şirketimizce daha önce herhangi bir değerlendirme raporları hazırlanmamıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Didem ÖZTÜRK Y.Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402394
	: Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Abbasağa Mah. Yıldız Cad. Tefik Paşa Konağı No:49/4 Beşiktaş, 34353 İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(212) 327 90 85 Faks:(212) 258 78 84 www.harmoniigd.com.tr E-mail: info@harmoniigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: İş Kuleleri Kule 2 Kat 9 34330 Levent, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER**Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı taşınmazdır. Konu taşınmazda kat mülkiyeti kurulmuş olup, ana gayrimenkulde tesis edilen bağımsız bölümler ve ana gayrimenkule dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri (Ana Gayrimenkul Tapu Bilgileri)

İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: BEŞİKTAŞ
MAHALLESİ/KÖYÜ	: RUMELİHİSARI
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: 81
ADA NO	: 1420
PARSEL NO	: 1
YÜZÖLÇÜMÜ	: 25.909,00 m ²
NİTELİĞİ	: KARGİR İŞ MERKEZİ
TARİH/YEVMİYE NO.	: 24.02.2005 / 1259
HİSSE ORANI*	: TAM
MALİK*	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**Değerleme konusu bağımsız bölümlerin tamamının mülkiyeti İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiş olup (1/1) ana gayrimenkul tapu bilgilerinde belirtilmiştir.*

Değerleme konusu 1420 ada 1 parsel numaralı ana gayrimenkulde kat mülkiyeti kurulmuş olup, kat mülkiyetine göre konu parsel üzerinde Kule 1, Kule 2, Kule 3 ve Çarşı Blokları yer almaktadır.

Değerleme çalışması İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyetindeki bağımsız bölümleri kapsamaktadır. Konu taşınmazların konumlu olduğu ana gayrimenkule ait bilgiler yukarıdaki tabloda belirtildiği gibi olup, bağımsız bölümlere ait tapu bilgileri aşağıdaki tablolarda açıklanmıştır.

Tablo. 2 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	BLOK	KAT	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI	
						PAY /	PAYDA
1	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA	110	10881	2602 /	320000
2	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 2	111	10882	2602 /	320000
3	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 3	111	10883	2601 /	320000
4	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 4	111	10884	2601 /	320000
5	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 5	111	10885	2601 /	320000
6	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 6	111	10886	2601 /	320000
7	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 7	111	10887	2601 /	320000
8	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 8	111	10888	2601 /	320000
9	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 9	111	10889	2601 /	320000
10	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 10	111	10890	2601 /	320000
11	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 11	111	10891	2601 /	320000
12	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 12	111	10892	2601 /	320000
13	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 13	111	10893	2601 /	320000
14	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 14	111	10894	2776 /	320000
15	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 15	111	10895	2776 /	320000
16	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 16	111	10896	2776 /	320000
17	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 17	111	10897	2776 /	320000
18	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 18	111	10898	2776 /	320000
19	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 19	111	10899	2669 /	320000
20	ÇARŞI	2.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 20	111	10900	2468 /	320000
21	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 21	111	10901	2309 /	320000
22	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 22	111	10902	2309 /	320000
23	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 23	111	10903	2309 /	320000
24	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 24	111	10904	2705 /	320000
25	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 25	111	10905	2601 /	320000
26	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 26	111	10906	2601 /	320000
27	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 27	111	10907	2601 /	320000
28	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 28	111	10908	2601 /	320000
29	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 29	111	10909	2601 /	320000
30	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 30	111	10910	2601 /	320000
31	ÇARŞI	1.BODRUM	*MAĞAZA ACENTA 31	111	10911	2601 /	320000
32	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 32	111	10912	2601 /	320000
33	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 33	111	10913	2601 /	320000
34	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 34	111	10914	2601 /	320000
35	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 35	111	10915	2601 /	320000
36	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 36	111	10916	2601 /	320000
37	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 37	111	10917	2601 /	320000
38	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 38	111	10918	2601 /	320000
39	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 39	111	10919	2776 /	320000
40	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 40	111	10920	2776 /	320000
41	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 41	111	10921	2776 /	320000
42	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 42	111	10922	2776 /	320000
43	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 43	111	10923	2776 /	320000
44	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 44	111	10924	2669 /	320000
45	ÇARŞI	1.BODRUM	BÜRO	111	10925	2468 /	320000
46	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 45	111	10926	2309 /	320000
47	ÇARŞI	1.BODRUM	MAĞAZA ACENTA 46	111	10927	2309 /	320000
48	ÇARŞI	1.BODRUM	BÜRO	111	10928	2309 /	320000

* (31) Bağımsız bölüm numaralı taşınmaza ait TAKBİS belgesinde taşınmazın nitelik bilgisi "Mağaza Acenta 1" olarak belirtilmiş olup, nitelik bilgisinin sehven yanlış işlendiğine kanaat edilmiştir.

Tablo. 3 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	BLOK	KAT	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI	
						PAY /	PAYDA
55	KULE 2	ZEMİN	BÜRO	111	10935	325 /	320000
56	KULE 3	ZEMİN	BÜRO	111	10935	282 /	320000
60	KULE 2	1	BÜRO	111	10940	439 /	320000
61	KULE 3	1	BÜRO	111	10941	166 /	320000
165	KULE 2	2	BÜRO	112	11045	351 /	320000
166	KULE 2	3	BÜRO	112	11046	136 /	320000
167	KULE 2	4	BÜRO	112	11047	97 /	320000
168	KULE 2	5	BÜRO	112	11048	266 /	320000
169	KULE 2	6	BÜRO	112	11049	247 /	320000
170	KULE 2	7	BÜRO	112	11050	331 /	320000
171	KULE 2	8	BÜRO	112	11051	448 /	320000
172	KULE 2	9	BÜRO	112	11052	221 /	320000
173	KULE 2	10	BÜRO	112	11053	117 /	320000
174	KULE 2	11	BÜRO	112	11054	295 /	320000
175	KULE 2	12	BÜRO	112	11055	149 /	320000
176	KULE 2	13	BÜRO	112	11056	282 /	320000
177	KULE 2	14	BÜRO	112	11057	243 /	320000
178	KULE 2	15	BÜRO	112	11058	243 /	320000
179	KULE 2	16	BÜRO	112	11059	240 /	320000
180	KULE 2	17	BÜRO	112	11060	123 /	320000
181	KULE 2	18	BÜRO	112	11061	136 /	320000
182	KULE 2	19	BÜRO	112	11062	136 /	320000
183	KULE 2	20	BÜRO	112	11063	234 /	320000
184	KULE 2	21	BÜRO	112	11064	101 /	320000
185	KULE 2	22	BÜRO	112	11065	195 /	320000
186	KULE 2	23	BÜRO	112	11066	88 /	320000
187	KULE 2	24	BÜRO	112	11067	195 /	320000
188	KULE 2	25	BÜRO	112	11068	94 /	320000
189	KULE 2	26	BÜRO	112	11069	208 /	320000
190	KULE 3	2	BÜRO	112	11070	162 /	320000
191	KULE 3	3	BÜRO	112	11071	299 /	320000
192	KULE 3	4	BÜRO	112	11072	299 /	320000
193	KULE 3	5	BÜRO	112	11073	159 /	320000
194	KULE 3	6	BÜRO	112	11074	188 /	320000
195	KULE 3	7	BÜRO	112	11075	292 /	320000
196	KULE 3	8	BÜRO	112	11076	289 /	320000
197	KULE 3	9	BÜRO	112	11077	269 /	320000
198	KULE 3	10	BÜRO	112	11078	136 /	320000
199	KULE 3	11	BÜRO	112	11079	133 /	320000
200	KULE 3	12	BÜRO	112	11080	269 /	320000
201	KULE 3	12	BÜRO	113	11081	286 /	320000
202	KULE 3	14	BÜRO	113	11082	357 /	320000
203	KULE 3	15	BÜRO	113	11083	484 /	320000
204	KULE 3	16	BÜRO	113	11084	438 /	320000
205	KULE 3	17	BÜRO	113	11085	357 /	320000
206	KULE 3	18	BÜRO	113	11086	357 /	320000
207	KULE 3	19	BÜRO	113	11087	422 /	320000
208	KULE 3	20	BÜRO	113	11088	260 /	320000
209	KULE 3	21	BÜRO	113	11089	3271 /	320000
210	KULE 3	22	BÜRO	113	11090	4025 /	320000
211	KULE 3	23	BÜRO	113	11091	5120 /	320000
212	KULE 3	24	BÜRO	113	11092	2410 /	320000
213	KULE 3	25	BÜRO	113	11093	2706 /	320000
214	KULE 3	*26	BÜRO	113	11094	2602 /	320000

* (214) Bağımsız bölüm numaralı taşınmaza ait TAKBİS belgesinde taşınmazın kat bilgisi "16" olarak belirtilmiş olup, kat bilgisinin sehven yanlış işlendiğine kanaat edilmiştir.

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Beşiktaş Tapu Müdürlüğü'nden 26.11.2013 tarihinden alınan TAKBİS belgesine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki kayıtlara rastlanmıştır.

Beyanlar Hanesi'nde;

-Yönetim Planı: 04.08.2004

*Rehinler Hanesi'nde;

-Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 136.000.000 USD bedelli, 1. dereceden, 20.07.2012 tarih, 7596 yevmiye no.lu ipotek yer almaktadır.

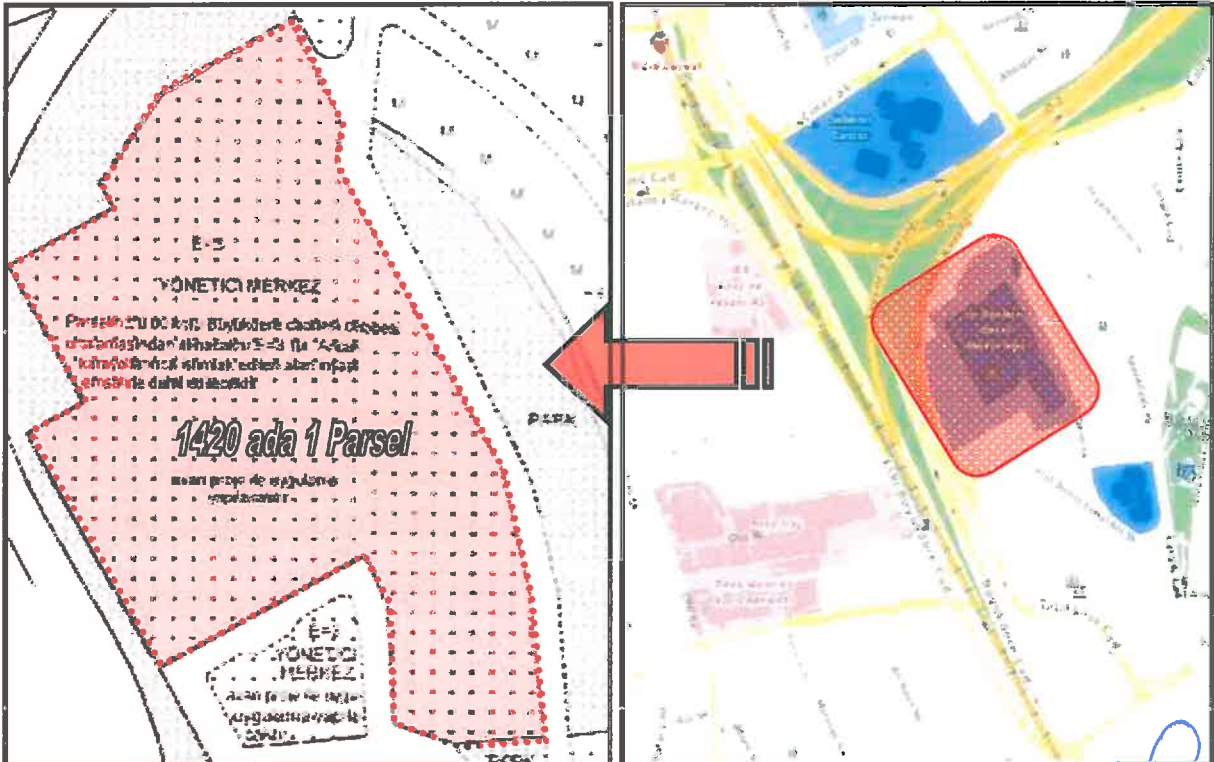
*Konu ipotek, değerlendirme konusu (56), (61), (190), (191), (192), (193), (194), (195), (196), (197), (198), (199), (200), (201), (202), (203), (204), (205), (206), (207), (208), (209), (210), (211), (212), (213) ve (214) bağımsız bölümler hariç tüm bağımsız bölümler üzerinde müşterektir.

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Beşiktaş Tapu Müdürlüğü'nden alınan TAKBİS belgelerinde rapora konu İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı ana gayrimenkulde kayıtlı İş G.Y.O mülkiyetindeki taşınmazlara ilişkin son 3 yıllık dönemde herhangi bir malik değişiklikleri gerçekleşmediği görülmüştür.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durum yazısında; değerlendirme konusu 1420 ada 1 parsel'in 18.06.1993 onanlı 1/5000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Revizyon Nazım İmar Planı ve 10.12.1993 onanlı 1/1000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı ve 01.11.1994 onanlı 1/1000 ölçekli tadilat planları kapsamında Emsal=3,00 şartlarında avan proje ile uygulama yapılmak üzere "Yönetici Merkez" alanında kaldığı belirtilmiştir.



Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre 10.12.1993 tasdik tarihli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Plan notlarında değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı "Yönetici Merkez" alanları için belirtilen koşullar aşağıda belirtildiği gibidir.

PLAN NOTU, YÖNETİCİ MERKEZ ALANLARI

-Kent bütününe dönük, kamu ve özel sektöre ait genel idare binaları plandaki yönetici merkez alanları dışında kurulamaz.

-Plan üzerinde verilen emsallere göre net alan üzerinden uygulama yapılacaktır. Bodrum katlar emsale dahil değildir. Avam projeler büyükşehir belediye başkanlığınca onandıktan sonra uygulama yapılacaktır.

-1420 ada 1 parsel dışında kalan kamu ve özel sektöre ait yönetici merkez ve turizm ve ticaret merkezi alanlarında emsal hesabı net alan üzerinden yapılacaktır. Bodrum katlar emsale dahil değildir. Avam projeler Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onanmadan uygulama yapılamaz.

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirme yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

Değerleme konusu 1420 ada, 1 parsel üzerinde "İş Kuleleri" mevcut olup, Beşiktaş Belediyesi İmar arşivinde taşınmaza ait belediye işlem dosyası incelenmiştir. Belediye işlem dosyasında yapılan incelemede taşınmaz için düzenlenen Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi incelenmiştir. İncelenen Yapı Ruhsatlarına dair bilgiler aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 4 Yapı Ruhsatı Belgeleri

1420 Ada 1 Parsele Ait Yapı Ruhsatı Belgeleri					
YAPI RUHSATI TARİHİ	YAPI RUHSATI NO	FONKSİYON	DÜZENLENME AMACI	TOPLAM ÜNİTE SAYISI	TOPLAM YÜZÖLÇÜM
29.11.2000	3309 B.01/38	İŞYERİ	TADİLAT	214	224.357 m ²
23.06.1995	B.01.36	İŞYERİ	YENİ YAPI	1	224.357 m ²

İncelenen Yapı Ruhsatları konu parsel üzerindeki tüm bloklar için düzenlenmiş olup, Ruhsat belgeleri üzerinde parsel üzerindeki Kule 1 toplam 41 katlı, Kule 2 toplam 27 katlı, kule 3 ise toplam 27 katlı olarak belirtilmiştir.

Tablo. 5 Yapı Ruhsatı Bilgileri

1420 Ada 1 Parsele Ait Yapı Ruhsatı Bilgileri				
BLOK	YOL KOTU ALTINDAKİ KAT SAYISI	YOL KOTU ÜSTÜNDEKİ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI YÜKSEKLİĞİ
Kule 1	6	Zemin+41	48	173,02 m.
Kule 2	6	Zemin+27	34	113,61 m.
Kule 3	6	Zemin+27	34	113,61 m.

Taşınmaza ait belediye işlem dosyasında incelenen 22.12.2000 tarihli, 3309 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi'nde ise taşınmazın tüm fonksiyon alanları, nitelikleri aşağıdaki tabloda detaylı şekilde belirtildiği gibi olup, parsel üzerindeki yapıların toplam yüzölçümü 224.357 m²'dir.

Tablo. 6 Yapı Kullanma İzin Belgesi Bilgileri

22.12.2000 Tarih, 3309 Sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi Bilgileri		
KULLANIM AMACI	ÜNİTE SAYISI, Adet	YÜZÖLÇÜM, m ²
Ortak Alan+Sığınak	-	124.847
Mağaza	46	3.428
Oditoryum	1	4.535
Banka Şubesi	1	5.909
Resep./Özel Yemek Salonu	2	1.671
Bürolar	164	83.967
TOPLAM	214	224.357

İncelenen belgeler üzerinden taşınmaza ait onaylı mimari proje bilgileri 31.10.2000 tarih, 3309 sayı olarak alınmış olup, Belediye işlem dosyasında taşınmaza ait Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nda tadilen onanan 18.10.1988 tarihli Avan Proje incelenmiştir. Değerleme konusu ana 1420 ada 1 parselde kayıtlı ana gayrimenkulde kat mülkiyeti kurulmuş olup, değerlendirme raporunda kat irtifakına esas 30.10.2000 tarih, 3309 sayılı onaylı mimari proje esas alınmıştır.

Beşiktaş Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemede konusu 1420 ada 1 parsel için düzenlenmiş herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı ya da Encümen Kararına rastlanılmamıştır.

3.6. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller için yapılan incelemelerde yasal izinlerin tamamının alınmış olduğu ve yasal prosedürü tamamladığı görülmüştür.

3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkulün bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkulün kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiler ve İmar Arşivi'nde incelenen işlem dosyasında görülen evraklarda, konu parselin imar durumunun ve fonksiyonunun 1988 yılından değerlendirme tarihine kadar olan süreçte herhangi bir değişikliğe uğramadığı görülmüştür. Değerleme tarihi itibarı ile 1420 ada 1 parsel sayılı taşınmaz mer'î imar planında (10.12.1993 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı) E: 3,00, ayırık nizam yapılanma koşulu ile "Yönetici Merkez" alanında kalmaktadır.

3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Değerleme konusu taşınmaz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmakta olup Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından da engel oluşturacak herhangi bir husus bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul; İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Levent Mahallesi'nde konumlanmaktadır. Taşınma Merkezi İş alanı olarak nitelendirilen bölge sınırları dahilinde yer almakta olup Büyükdere Caddesi'ne cephelidir. Taşınmaza Beşiktaş-Sarıyer İstikametinde Büyükdere Caddesi üzerinde ilerlerken Levent çarşısı geçildikten sonra sol kolda yer alan Metrocity, Apa Giz, Özdilek A.V.M projesi, Kanyon, Tekfen Tower gibi referans yapılar geçilerek ulaşılır. Konu taşınmaz bu cadde üzerinde sağ kolda, Levent 2 Kavşağı (O-2) ile Büyükdere Caddesi'nin kesişiminde köşe konumunda yer almaktadır.

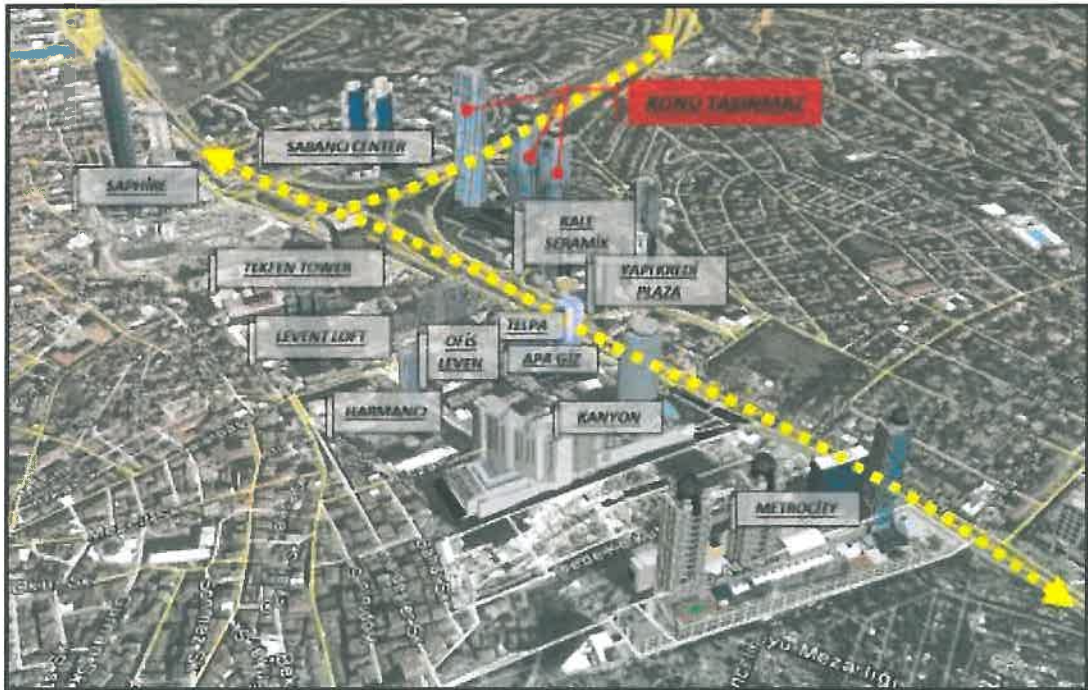
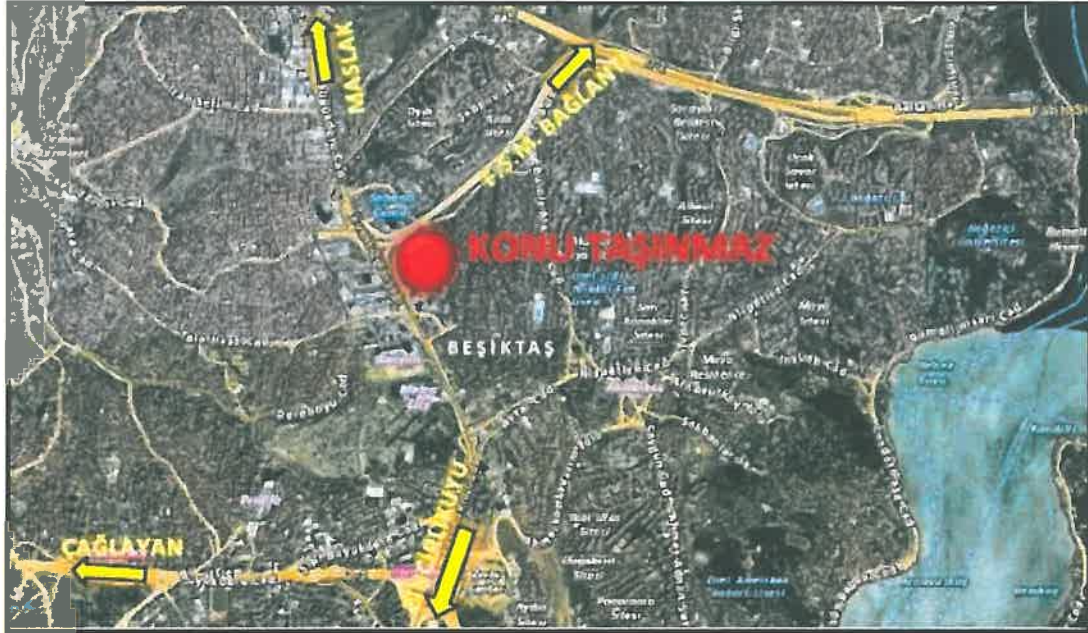
Konu taşınmaza yakın konumda Erlangen Parkı, Levent Polis Karakolu, Lütfi Banat İlköğretim Okulu, Afet Yolal Camii, Türkiye Spor Yazarları Derneği gibi referans yapılar mevcut olup, İstanbul İli'nin kent

ölçeğinde Avrupa Yakası'nda konumlu Merkez alanı sınırları dahilinde yer almasından dolayı kentsel donatı alanlarına yakın konumdadır.

Tablo. 7 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

Mesafeler	*Uzaklıklar (km)
Zincirlikuyu	1.80
FSM Köprüsü	3.82
Boğaziçi Köprüsü	4.02
Beşiktaş Merkez	4.53
Atatürk Havalimanı	19.52
Sarıyer Merkez	10.16
Sabiha Gökçen Havalimanı	32.14

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.



Değerleme konusu taşınmazın Büyükdere Caddesi'ne cepheli konumda olmasından dolayı toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir durumdadır. Taşınmaza metro, metrobüs ve diğer karayolu toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Konum itibari ile Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne ulaşım bağlantısının

bulunması dolayısı ile de Anadolu Yakası'na ulaşım alternatifleri olan taşınmazın komşu mahalleler Beşiktaş ilçe sınırları dahilinde Konaklar, Akat ve Nispetiye Mahalleleri, Şişli ilçe sınırları dahilinde ise, Esentepe Mahallesi'dir.

Taşınmazın bulunduğu bölge ticaret fonksiyonlu gelişim göstermiş olup, Büyükdere Caddesi cephesinde karma kullanımlı projeler yer almaktadır. Bahsi geçen projeler dahilinde A.V.M., ofis binaları ve rezidans yapıları mevcuttur. Büyükdere Caddesi'ne dik konumlu olan sokak ve caddeler ile ulaşılan bölgelerde ise konut, ticaret ve konut+ticaret fonksiyonlu yapılar yer almaktadır. Yakın çevrede kentsel sit alanı niteliğindeki Levent çarşı bölgesi ve civarında 1-2 katlı betonarme yapı tarzında, ayrı yapı düzeninde inşa edilmiş villa tipi yapılar mevcut olup, bahsi geçen bölge dışında kalan alanda 5-6 katlı betonarme yapı tarzında blok yapı düzeninde inşa edilmiş konut fonksiyonlu yapılar yer almaktadır.



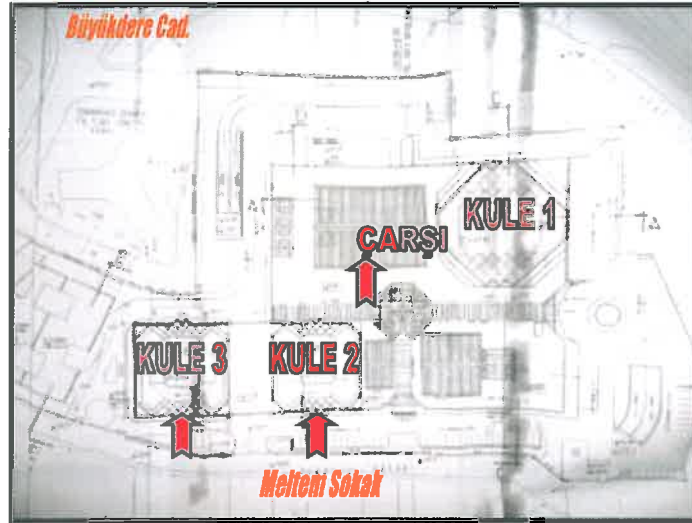
Taşınmazın çevresindeki mevcut yapılaşma incelendiğinde Büyükdere Caddesi'nin doğusunda kalan bölgede planlı bir gelişim olduğu, ancak büyükdere Caddesi'nin batısında yer alan bölgede ise plansız gelişim ile birlikte karma kullanımlı projelerin de yer aldığı görülmüştür. 20.yy itibari ile gelişen büro ve plaza kullanımları ile birlikte caddenin her iki cephesinde 20 kat ve üzeri bloklardan oluşan plaza ve rezidans yapıları görülmeye başlanmıştır. Halihazırda 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi yasası gibi yasal dayanaklar ile bahsi geçen plansız yapıların yerine deprem yönetmeliğine uygun yeni yapılar yapılmaya başlanmıştır. Gayrimenkulün konumlu olduğu bölge yoğun talep gören ve İstanbul il özelinde marka değerlerinin konumlandığı bir merkezdir.

4.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi

Değerleme konusu İstanbul ili, Beşiktaş İlçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 Pafta, 1420 Ada, 1 Parsel'de kayıtlı "Kargir İş Merkezi" nitelikli taşınmazdır. Parsel yüzölçümü 25.909 m² olup, kat mülkiyeti kurulmuş "İş Kuleleri" bulunmaktadır. 31.10.2000 tarih, 200/3309 sayılı Belediye onaylı mimari projesinde ve mahallinde parsel üzerinde 3 blok, çarşı ve ticari otopark alanı mevcuttur. Parsel üzerindeki bloklar Kule 1, Kule 2, Kule 3, Çarşı ve ticari otopark bloğu olarak adlandırılmıştır. Parsel üzerindeki yapılardan otopark bloğuna zemin kat seviyesinden giriş sağlanmakta olup, toplam yaklaşık 15.910 m² kullanım

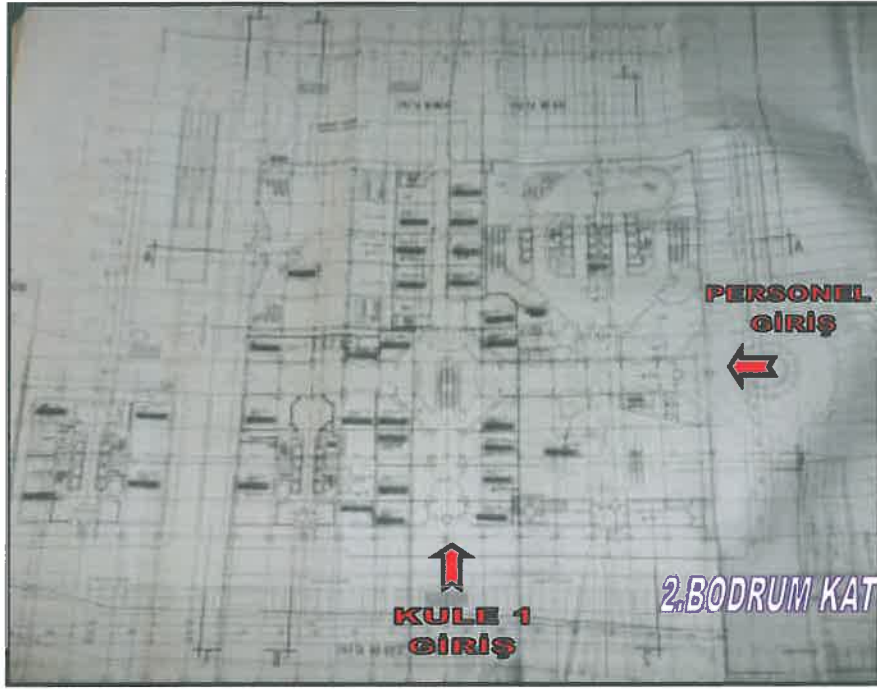
alanına sahiptir. Parsel sınırları dahilindeki kule blokları 2. normal kata kadar tek hacimli kat alanlarından oluşmakta olup, fonksiyonlar dahilinde bloklar ayrılmaktadır.



ÇARŞI BLOK

İş Kuleler tesisi dahilinde yer alan kuleler ve çarşı alanının 2. normal kata kadar olan alanları tek hacimli kat olarak kullanılmakta olup, kulelerde 2. normal kat sonrasında ayrı ayrı bloklar yükselmektedir. Blok girişleri 1. bodrum kat seviyesinde yer almakta olup, tüm blokların çarşı alanına bağlantıyı sağlayan giriş-çıkışı mevcuttur. Onaylı mimari projesinde ve mahallinde tesis dahilindeki otopark alanları, teknik hacimler v.b alanlar 6. bodrum kat ile 2. bodrum kat arasında konumlu olup, "Çarşı" alanı 2. bodrum kat ve 1. bodrum katta yer almaktadır.





Tablo. 8 Kule 1, Kule 2, Kule 3 ve Çarşı Blokları Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları

KULE 1, 2, 3 ORTAK ALANLAR VE ÇARŞI BLOĞU			
KAT	ALAN, m ²	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	NİTELİK
6.BODRUM	17.282	0	Yakıt odası, su pompa odası, tesisat alanı, binaya ait otoparklar, su depoları, yangın su deposu
5.BODRUM	16.241	0	Binaya ait otopark alanları, sığınaklar
4.BODRUM	16.352	0	Binaya ait otopark alanları, tesisat/yakıt odaları, elektrik trafo odası, jeneratör odası, telefon santral
3.BODRUM	16.096	0	Otopark alanları, Kule 2 ve Kule 3 'e ait yükleme alanları, çöp odası, personel yemekhanesi, mutfak, buluşkhanesi ve ilgili birimler, WC'ler
OTOPARK ARA KATI	2.127	0	Binaya ait otopark alanı
2.BODRUM	18.197	20	Mağazalar, binaya ait otopark alanı, havalandırma üniteleri, binaya ait kafeterya, yemek servis alanı
1.BODRUM	11.352	26	Mağazalar, binaya ait otopark alanı
		2	Bürolar, arşivler
		1	Oditoryum, oditoryum girişi, sergi salonları
		1	Banka şubesi, banka şubesi personel girişi
ZEMİN	9.172	6	Bürolar, banka şubesine ait alanlar
1.KAT	8.064	5	Bürolar, bürolara ait arşivler
ALÇAK ÇATI KATI	1.696	0	Oditoryum tesisat alanı, çatı alanı, tesisat hacimleri
TOPLAM	116.579		61 Adet Bağımsız Bölüm

Parsel üzerinde yer alan 2. bodrum ve 1. bodrum kat kullanımına sahip çarşı alanı dahilinde toplam 46 mağaza, 2 büro yer almaktadır. Toplam 48 adet bağımsız bölümün bulunduğu 2. bodrum ve 1. bodrum katların tamamında toplam 3.618 m² (brüt alan üzerinden) satılabilir/kiralanabilir mağaza ve büro alanı mevcuttur. Mahallinde yapılan incelemede çarşı alanı dahilinde mağazalar, yeme-içme alanları gibi ticari üniteler mevcuttur. Kat mülkiyetine göre "Çarşı" dahilinde yer alan mağaza-acentalı nitelikli taşınmazların ortalama büyüklüğü ~75 m² olarak hesaplanmış olup, min. mağaza alanı 30 m², maks. mağaza alanı 149 m²'dir. Çarşı alanı dahilinde yer alan bağımsız bölümler ve alanları tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 9 Çarşı Alanında Yer Alan Bağımsız Bölümler ve Alan Bilgileri

B.B. No:	Katı	Kullanım Şekli	Brüt Alan (m ²)**
1	2B	Mağaza-Acenta 1	100
2	2B	Mağaza-Acenta 2	135
3	2B	Mağaza-Acenta 3	108
4	2B	Mağaza-Acenta 4	42
5	2B	Mağaza-Acenta 5	30
6	2B	Mağaza-Acenta 6	82
7	2B	Mağaza-Acenta 7	76
8	2B	Mağaza-Acenta 8	102
9	2B	Mağaza-Acenta 9	138
10	2B	Mağaza-Acenta 10	68
11	2B	Mağaza-Acenta 11	36
12	2B	Mağaza-Acenta 12	91
13	2B	Mağaza-Acenta 13	46
14	2B	Mağaza-Acenta 14	87
15	2B	Mağaza-Acenta 15	75
16	2B	Mağaza-Acenta 16	75
17	2B	Mağaza-Acenta 17	74
18	2B	Mağaza-Acenta 18	38
19	2B	Mağaza-Acenta 19	42
20	2B	Mağaza-Acenta 20	42
21	1B	Mağaza-Acenta 21	72
22	1B	Mağaza-Acenta 22	31
23	1B	Mağaza-Acenta 23	60
24	1B	Mağaza-Acenta 24	27
25	1B	Mağaza-Acenta 25	60
26	1B	Mağaza-Acenta 26	29
27	1B	Mağaza-Acenta 27	64
28	1B	Mağaza-Acenta 28	87
29	1B	Mağaza-Acenta 29	51
30	1B	Mağaza-Acenta 30	50
31	1B	Mağaza-Acenta 31	92
32	1B	Mağaza-Acenta 32	92
33	1B	Mağaza-Acenta 33	49
34	1B	Mağaza-Acenta 34	58
35	1B	Mağaza-Acenta 35	90
36	1B	Mağaza-Acenta 36	89
37	1B	Mağaza-Acenta 37	52
38	1B	Mağaza-Acenta 38	42
39	1B	Mağaza-Acenta 39	41
40	1B	Mağaza-Acenta 40	83
41	1B	Mağaza-Acenta 41	88
42	1B	Mağaza-Acenta 42	110
43	1B	Mağaza-Acenta 43	149
44	1B	Mağaza-Acenta 44	135
45	1B	Büro	110
46	1B	Mağaza-Acenta 45	110
47	1B	Mağaza-Acenta 46	130
48	1B	Büro	80
TOPLAM			3.618

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

KULE 1

Parsele üzerindeki mevcut yapılardan Büyükdere Caddesi cephesinde yer alan blok, Kule 1 olarak tanımlanmış olup, 6 bodrum+zemin+41 normal kat olmak üzere toplam 48 katlıdır. Kule 1 dahilinde toplam 112 bağımsız bölüm bulunmakta olup, bağımsız bölümlerden 100'ü büro, 1'i oditoryum, 1'i banka şubesi olarak tescil edilmiştir. 2. normal kat seviyesinin üzerinde toplam 55.757 m² kapalı alana sahip olan blok dahilindeki katlarda, her katta 3'er ya da 2'şer adet büro olmak üzere büro alanları yer almaktadır. Kule 1 dahilindeki ofis katları 1.812 m² ile 965 m² aralığında yüzölçümüne sahip olup, ortalama kat alanı ~1.382 m² dir. (Kule 1 dahilindeki bağımsız bölümlerin mülkiyeti İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kayıtlı olmadığında kule dahilindeki bağımsız bölümlerin bilgilerine raporda yer verilmemiştir.)

Tablo. 10 Kule 1 Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları

KULE 1			
KAT	ALAN, m ²	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	NİTELİK
2.KAT	1.812	3	Büro
3.KAT	1.645	3	Büro
4.KAT	1.407	0	Tesisat katı
5.KAT	1.407	2	Büro
6.KAT	1.407	3	Büro
7.KAT	1.407	3	Büro
8.KAT	1.407	3	Büro
9.KAT	1.407	3	Büro
10.KAT	1.407	3	Büro
11.KAT	1.407	3	Büro
12.KAT	1.407	3	Büro
13.KAT	1.407	3	Büro
14.KAT	1.407	3	Büro
15.KAT	1.407	3	Büro
16.KAT	1.407	3	Büro
17.KAT	1.407	3	Büro
18.KAT	1.407	3	Büro
19.KAT	1.407	3	Büro
20.KAT	1.407	3	Büro
21.KAT	1.407	3	Büro
22.KAT	1.407	3	Büro
23.KAT	1.407	2	Büro, makine odaları, elektrik odası
24.KAT	1.407	2	Büro
25.KAT	1.407	3	Büro
26.KAT	1.407	3	Büro
27.KAT	1.407	3	Büro
28.KAT	1.407	3	Büro
29.KAT	1.407	3	Büro
30.KAT	1.407	3	Büro
31.KAT	1.407	3	Büro
32.KAT	1.407	3	Büro
33.KAT	1.407	3	Büro
34.KAT	1.407	3	Büro
35.KAT	1.407	3	Büro
36.KAT	1.330	3	Büro
37.KAT	1.227	1	Büro
38.KAT	1.098	1	Büro
39.KAT	1.098	0	Makine dairesi
40.KAT	1.098	1	Özel yemek salonu
41.KAT	965	1	Toplantı salonu
41 A KATI	310	0	Asansör makine dairesi, soğutma kuleri
ASMA M.KATI	150	0	Elektrik trafo odası
KULE 1 TOPLAM	55.757		103 Adet*

* Tabloda belirtilen bağımsız bölüm sayıları sadece 2. kat ve üzerini kapsamakta olup, 2. bodrum-2.kat arasında yer alan bağımsız bölüm adedi Tablo 6'da belirtilmiştir.

KULE 2

Meltem Sokak cephesinden parsele bakıldığında parselin solunda konumlu olan blok Kule 3, sağında konumlu olan blok Kule 2 olarak adlandırılmıştır. Kule 2, 6 bodrum+zemin+27 normal kat olmak üzere toplam 34 katlıdır. Kule 2 dahilinde toplam 27 bağımsız bölüm bulunmakta olup, bağımsız bölümlerin tamamı büro niteliklidir. 2. normal kat seviyesinin üzerinde toplam 26.030 m² kapalı alana sahip olan blok dahilindeki katlarda, her katta birer adet büro yer almaktadır. Kule 2 dahilindeki ofis katları 1.075m² ile 889 m² aralığında yüzölçümüne sahip olup, ortalama kat alanı ~1.000 m² dir.

Tablo. 11 Kule 2 Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları

KULE 2			
KAT	ALAN, m²	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	NİTELİK
2.KAT	1.075	1	Büro
3.KAT	1.033	1	Büro
4.KAT	1.033	1	Büro
5.KAT	1.033	1	Büro
6.KAT	1.033	1	Büro
7.KAT	1.033	1	Büro
8.KAT	1.033	1	Büro
9.KAT	1.033	1	Büro
10.KAT	1.033	1	Büro
11.KAT	1.033	1	Büro
12.KAT	1.033	1	Büro
13.KAT	1.033	1	Büro
14.KAT	1.033	1	Büro
15.KAT	1.033	1	Büro
16.KAT	1.033	1	Büro
17.KAT	1.033	1	Büro
18.KAT	1.033	1	Büro
19.KAT	1.033	1	Büro
20.KAT	1.033	1	Büro
21.KAT	1.033	1	Büro
22.KAT	1.033	1	Büro
23.KAT	1.033	1	Büro
24.KAT	938	1	Büro
25.KAT	889	1	Büro
26.KAT	889	1	Büro
27.KAT	470	0	Tesisat santrali
27 A KAT	76	0	Soğutma kulesi, asansör makine dairesi
KULE 2 TOPLAM	26.030		25 Adet*

* Tabloda belirtilen bağımsız bölüm sayıları sadece 2. kat ve üzerini kapsamakta olup, 2. bodrum-2.kat arasında yer alan bağımsız bölüm adedi Tablo 6'da belirtilmiştir.

Tablo. 12 Kule 2'de Yer Alan Bağımsız Bölümler ve Alan Bilgileri

B.B. No:	Katı	Kullanım Şekli	Brüt Alan (m ²)**
55	ZEMİN	Büro	1.008
60	1	Büro	1.578
165	2	Büro	834
166	3	Büro	802
167	4	Büro	802
168	5	Büro	802
169	6	Büro	802
170	7	Büro	802
171	8	Büro	802
172	9	Büro	802
173	10	Büro	802
174	11	Büro	802
175	12	Büro	802
176	13	Büro	802
177	14	Büro	802
178	15	Büro	802
179	16	Büro	802
180	17	Büro	856
181	18	Büro	856
182	19	Büro	856
183	20	Büro	856
184	21	Büro	856
185	22	Büro	823
186	23	Büro	761
187	24	Büro	712
188	25	Büro	712
189	26	Büro	712
TOPLAM			22.648

**Tüm Sabit/İkmal/Kiralanabilir Brüt Alanlar kat irtifakına esas onaylı mimari proje üzerinden hesaplanmış olup, brüt alan hesabına teknik alanlar ve bina ortak alanlarındaki paylar dahil edilmemiştir.



KULE 3

Meltem Sokak cephesinden parsele bakıldığında parselin solunda konumlu olan blok Kule 3 olarak adlandırılmıştır. Kule 3, 6 bodrum+zemin+27 normal kat olmak üzere toplam 34 katlıdır. Kule 3 dahilinde toplam 27 bağımsız bölüm bulunmakta olup, bağımsız bölümlerin tamamı büro niteliklidir. 2. normal kat seviyesinin üzerinde toplam 25.997 m² kapalı alana sahip olan blok dahilindeki katlarda, her katta birer adet büro yer almaktadır. Kule 3 dahilindeki ofis katları 1.075m² ile 889 m² aralığında yüzölçümüne sahip olup, ortalama kat alanı ~1.000 m² dir.

Tablo. 13 Kule 3 Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları

KULE 3			
KAT	ALAN, m ²	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	NİTELİK
2.KAT	1.075	1	Büro
3.KAT	1.033	1	Büro
4.KAT	1.033	1	Büro
5.KAT	1.033	1	Büro
6.KAT	1.033	1	Büro
7.KAT	1.033	1	Büro
8.KAT	1.033	1	Büro
9.KAT	1.033	1	Büro
10.KAT	1.033	1	Büro
11.KAT	1.033	1	Büro
12.KAT	1.033	1	Büro
13.KAT	1.033	1	Büro
14.KAT	1.033	1	Büro
15.KAT	1.033	1	Büro
16.KAT	1.033	1	Büro
17.KAT	1.033	1	Büro
18.KAT	1.033	1	Büro
19.KAT	1.033	1	Büro
20.KAT	1.033	1	Büro
21.KAT	1.033	1	Büro
22.KAT	1.033	1	Büro
23.KAT	1.000	1	Büro
24.KAT	938	1	Büro
25.KAT	889	1	Büro
26.KAT	889	1	Büro
27.KAT	470	0	Tesisat santrali
27 A KAT	76	0	Soğutma kulesi, asansör makine dairesi
KULE 3 TOPLAM	25.997		25 Adet*

* Tabloda belirtilen bağımsız bölüm sayıları sadece 2. kat ve üzerini kapsamakta olup, 2. bodrum-2.kat arasında yer alan bağımsız bölüm adedi Tablo 6'da belirtilmiştir.



HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Tablo. 14 Kule 3'de Yer Alan Bağımsız Bölümler ve Alan Bilgileri

B.E. No:	Kat	Kullanım Şekli	Brüt Alan (m ²)**
56	ZEMİN	Büro	1.245
61	1	Büro	743
190	2	Büro	834
191	3	Büro	802
192	4	Büro	802
193	5	Büro	802
194	6	Büro	802
195	7	Büro	802
196	8	Büro	802
197	9	Büro	802
198	10	Büro	802
199	11	Büro	802
200	12	Büro	802
201	13	Büro	802
202	14	Büro	802
203	15	Büro	802
204	16	Büro	802
205	17	Büro	856
206	18	Büro	856
207	19	Büro	856
208	20	Büro	856
209	21	Büro	856
210	22	Büro	823
211	23	Büro	761
212	24	Büro	712
213	25	Büro	712
214	26	Büro	712
TOPLAM			22.050

**Satılabilir/Kiralanabilir Brüt Alanlar kat irtifakına esas onaylı mimari proje üzerinden hesaplanmış olup, brüt alan hesabına teknik alanlar ve bina ortak alanlarındaki paylar dahil edilmemiştir.

Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan İş Kuleler kompleksi üzerinde yer alan bloklarda yer alan fonksiyon alanları incelendiğinde toplam 99.510 m² alana sahip satılabilir/kiralanabilir alanın ~%84'ünün büro olarak, ~%3'ünün ise mağaza olarak kullanıldığı görülmüştür. Kule 1, Kule 2, Kule 3 ve Çarşı bloklarının tamamına ait alan ve bağımsız bölüm adetleri bilgisi aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 15 İş Kuleler Kompleksi Dahili Toplam Kiralanabilir/Satılabilir Alanlar

İŞ KULELER KOMPLEKSİ DAHİLİ TOPLAM KIRALANABİLİR/SATILABİLİR ALANLAR		
Fonksiyon	Alan, m ²	Bağımsız Bölüm Adedi
Toplam Mağaza Alanı	3.428	46
Toplam Büro Alanı	83.967	164
Toplam Oditoryum Alanı	4.535	1
Toplam Banka Şubesi	5.909	1
Özel Yemek Salonu Alanı	902	1
Resepsiyon Salonu alanı	769	1
TOPLAM	99.510	214



Kompleks dahilindeki Kulelerden Kule 1 dahilinde yer alan "oditoryum", "Banka Şubesi" ve "büro" nitelikli taşınmazların mülkiyeti Türkiye İş Bankası A.Ş. adına tescil edilmiş olup, Kule 1 dahilindeki taşınmazlarda İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın herhangi bir hissesi mevcut değildir.

Değerleme raporu kapsamında sadece İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın mülkiyetindeki taşınmazlar dikkate alınmış olup Çarşı kule, Kule 2 ve Kule 3'te yer alan İ.Ş.G.Y.O adına tescil edilmiş bağımsız bölümlerin toplam alanları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 16 İş Kuleler Kompleksi Dahili İ.Ş.G.Y.O Mülkiyetindeki Toplam Kiralanabilir/Satılabilir Alanlar

İŞ KULELER KOMPLEKSİ DAHİLİ İŞ GYO MÜLKİYETİNDEKİ TOPLAM KİRALANABİLİR/SATILABİLİR ALANLAR		
Fonksiyon	Alan, m ²	Bağımsız Bölüm Adedi
Toplam Mağaza Alanı	3.428	46
Toplam Büro Alanı	44.888	56
Toplam Oditoryum Alanı	0	0
Toplam Banka Şubesi	0	0
Özel Yemek Salonu Alanı	0	0
Resepsiyon Salonu alanı	0	0
TOPLAM	48.316	102



Değerleme konusu taşınmazların tamamı ticari fonksiyonlu gayrimenkullerden oluşmakta ve "büro", "mağaza" niteliklidir. Ana gayrimenkul dahilindeki satılabilir/kiralanabilir alanların tamamı bağımsız bölümlerin brüt alanları üzerinden hesaplanmış olup, kat brütleri, bina ortak alanlarından her bir bağımsız bölümün payına düşen alanlar değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'nden alınan verilere göre 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 75.627.384 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2012 yılında, bir önceki yıla göre 903 115 kişi artış göstermiş olup, erkek nüfusun oranı %50,2 (37 956 168 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (37 671 216 kişi) olarak açıklanmıştır. Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı, 2012 yılında % 12 olarak açıklanmış olup, 2011 yılında %13,5 olan yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında %12'ye düşmüştür.

İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı % 77,3 İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2011 yılında %76,8 iken 2012 yılında %77,3 olarak açıklanmıştır. İstanbul'da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,7 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,3'ünün ikamet ettiği İstanbul, 13 854 740 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. İstanbul ilini %6,6 ile (4 965 542 kişi) Ankara, %5,3 ile (4 005 459 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 688 171 kişi) Bursa ve %2,8 ile (2 125 635 kişi) Adana takip etmektedir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2011 yılına göre 1 kişi artarak 98 kişi oldu. İstanbul kilometrekareye düşen 2 666 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 453 kişi ile Kocaeli, 333 kişi ile İzmir, 264 kişi ile Gaziantep ve 258 kişi ile Bursa illeri takip etti.

Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 53, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 250 olarak gerçekleşti. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfusun oranı 2011 yılına (%67,4) göre 0,2 puan artarak %67,6 (51 088 202 kişi) olarak gerçekleşti. 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %24,9'a (18 857 179 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %7,5'e (5 682 003 kişi) yükseldi. (Kaynak TÜİK 2012 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2010 yılında toparlanmaya başlayan küresel mali piyasalar 2012 itibarıyla, kısa vadeli risklerin azalmasıyla birlikte görece bir iyileşmenin görüldüğü bir döneme girmiştir. Bununla birlikte, orta vadede, düşük büyüme, yüksek işsizlik ve kamu ihalesi kırılganlıkları gibi küresel riskler devam etmektedir.

ABD ve AB'de alınan tedbirler, 2012 yılının son çeyreğinden itibaren finansal piyasa koşullarında iyileşmeye yardımcı olurken, gelişmekte olan ekonomilerin güçlü ekonomik aktivitelerini sürdürmeleri, küresel ekonomik aktivitenin önceki duruma göre bir toparlanma arz etmesini sağlamıştır. Bu çerçevede gelişmiş ekonomilerdeki temel kırılganlıklar ve bu alanlara yönelik yapısal tedbir gereksinimleri halen geçerliliğini korumaktadır. Parasal genişleme ve finansal piyasalar üzerindeki baskıların azalmasıyla birlikte, sınır ötesi bankacılık faaliyetleri artmıştır. Bu kapsamda, ABD ve AB kaynaklı parasal genişlemenin, küresel sermaye hareketleri üzerindeki kısa ve orta vadeli etkilerinin izlenmesi ve gelişmekte olan ekonomilerin şu ana kadar başarıyla yürüttükleri makro finansal çerçevenin orta vadeli bir bakışla sürdürülmesi gerekmektedir (BDDK Finansal Piyasalar Raporu Sayı, 2012).

Ekim 2013'de Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda dünya ekonomisi için büyüme beklentilerinin düşürüldüğü, IMF, 2013 küresel büyüme beklentisinin 0.3 puan azaltıp %2.9'a gerilediği açıklanmıştır. IMF'nin raporunda küresel büyüme beklentisinin 2014 yılında %3,62'ye çekilmesinde gelişmiş ülkelerdeki büyüme beklentisinin sabit öngörülmesi ve gelişen ülkelerdeki büyüme beklentisinin azalması yönündeki öngörüler etkili olmuştur.

Tablo 1 : IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

	2011	2012	2013 (*)	2014 (*)
Dünya	3,9	3,2	2,9	3,6
Gelişmiş Ülkeler	1,7	1,5	3,2	2,0
A.B.D.	1,8	2,6	1,6	2,6
Euro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,4	1,0
Almanya	3,4	0,9	0,5	1,4
Fransa	2,0	0,0	0,2	1,0
İtalya	0,4	2,4	1,8	0,7
İspanya	0,1	-1,6	-1,3	0,2
Japonya	0,6	2,0	2,0	1,2
İngiltere	1,1	0,2	1,4	1,0
Kanada	2,5	1,7	1,6	2,2
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,2	1,9	2,3	3,1
Gelişmekte Olan Ülkeler	6,2	4,9	4,5	5,1
Orta ve Doğu Avrupa	5,4	1,4	2,3	2,7
BDT	4,8	3,4	2,1	3,4
Rusya	4,3	3,4	1,5	3,0
Gelişen Asya	7,8	6,4	6,3	6,5
Çin	9,3	7,7	7,6	7,3
Hindistan	6,3	3,2	3,8	5,1
Latin Amerika ve Karayipler	4,6	2,9	2,7	3,1
Brezilya	2,7	0,9	2,5	2,5
Meksika	4,0	3,6	1,2	3,0
Ortadoğu ve Kuzey Afrika	3,9	4,0	2,1	3,8
				4,0

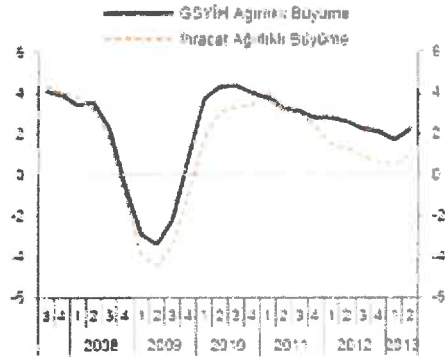
Kaynak :Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2013)

5.2.1.1. Küresel Büyüme Oranları

Küresel iktisadi faaliyet 2013 yılının ikinci çeyreğinde, sınırlı da olsa yukarı yönlü bir seyir izlemiştir (Grafik 1). Bu gelişimde, gelişmiş ülkelerde yaşanan olumlu büyüme performansının etkili olduğu söylenebilir. Bu dönemde ABD, Japonya ve İngiltere gelişmiş ülkeler büyümesine pozitif katkı yaparken, Euro Bölgesi'nde yaşanan resesyonun 1 hız kaybettiği görülmektedir. Buna karşın, gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı söz konusu dönemde gerilemiştir (Grafik 2) (TCMB, Enflasyon Raporu, 2013).

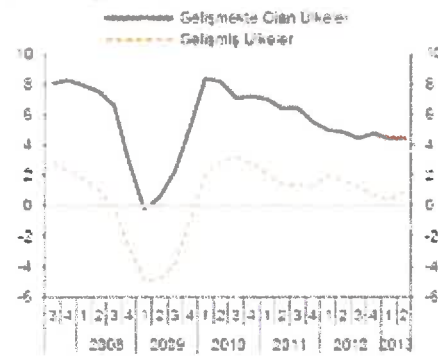
Grafik 1 : Türkiye'de Küresel Büyüme Oranları **Grafik 2: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Küresel Büyüme Oranları**

Küresel Büyüme Oranları*
(Yıllık Değişim, Yılı)



* İhracat ağırlıklı büyüme oranları gelişmekte olan ülkelere Türkiye dışındaki ülkelere oranla daha yüksektir.
Kaynak: Bloomberg LTM

Küresel Büyüme Oranları*
(Yıllık Değişim, Yılı)



* Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin küresel büyüme oranları.
Kaynak: Bloomberg LTM

Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Enflasyon Raporu, 2013

2012 yılında Türkiye %2,2 oranında büyümüştür. IMF, Türkiye'nin 2013 yılında %3,8 oranında büyüyeceğini tahmininde bulunmuştur. Ancak Türkiye ekonomisi 2013'ün ilk çeyreğinde %2,9, ikinci çeyreğinde %4,4 oranında büyümüştür.

¹ Resesyon: Ekonomik büyümenin belirli bir süre negatif ya da yavaş olmasıdır. Ekonomide atıl kapasitenin olması ya da ekonominin uzun vadeli büyüme oranından daha düşük bir oranda büyümesi olarak da tanımlanabilmektedir.
(<http://muhasebeturk.org/ecopedia/402-r/1722-resesyon-nedir-ne-demek-anlami-tanimi.html>) Erişim tarihi 06.12.2013

Tablo 2: Bazı Ülke- Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)

Bazı Ülke- Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)								
		Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2013	3,8	-0,4	1,6	2,5	1,5	3,8	7,6
	2014	3,5	1,0	2,6	2,5	3,0	5,1	7,3
OECD	2013	3,6	-0,4	1,7	2,5	1,5	3,0	7,7
	2014	3,8	1,0	2,9	2,2	2,3	4,7	8,2
DB	2013	3,6	-0,6	2,0	2,9	2,3	5,7	7,7
	2014	4,5	0,9	2,8	4,0	3,5	6,5	8,0
BM	2013	3,4	-0,4	1,9	3,0	2,9	5,5	7,8
	2014	3,8	1,1	2,6	4,2	3,5	6,1	7,7

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ekonomik Görünüm Sunum, Kasım 2013 (IMF,OECD,DB,BM)

5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013).

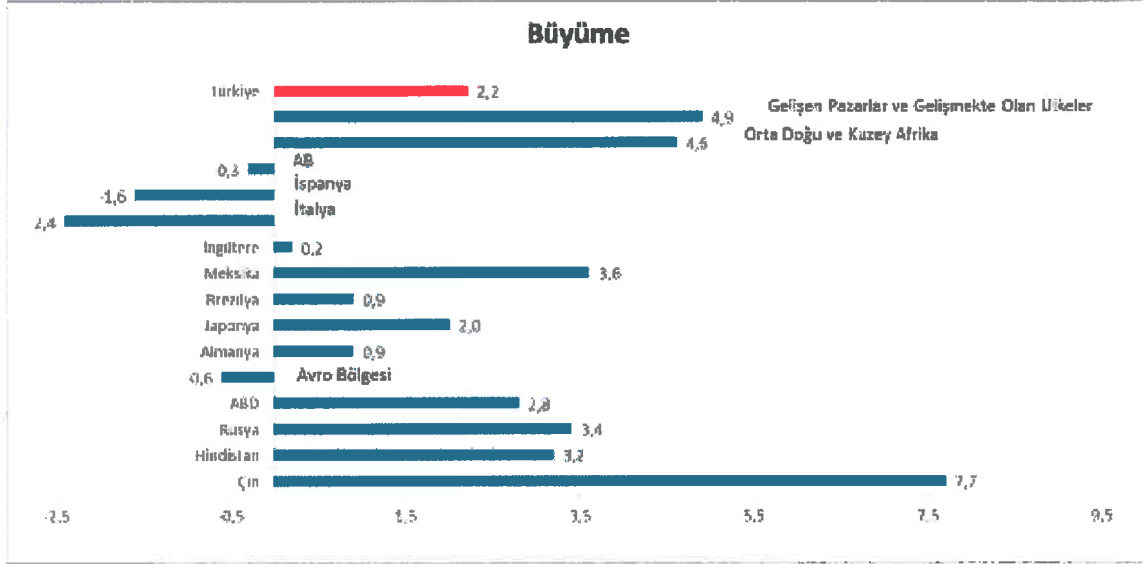
Türkiye Orta ve Doğu Avrupa’nın en büyük ekonomisi, Avrupa’nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000’li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5’e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayarak Çin’in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. Küresel oynaklığın artış eğiliminde olduğu yeni dönemde kredi büyüme hızının makul seviyelerde gerçekleşmesinin finansal istikrara katkı sağlayacağı düşünülmektedir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013).

2013 birinci çeyrek boyunca, Türkiye ekonomisi canlanma göstererek, %3’lük bir büyüme gerçekleştirmiştir. Benzer bir başarı grafiği Türkiye’nin en büyük şehri İstanbul için de söz konusudur. İngiliz Brookings Enstitüsü tarafından hazırlanan Küresel Metropol İzleme Raporu’nda (Global Metro Monitor), küresel kriz sonrası dünyanın 150 önemli metropolü ekonomik olarak incelenmiş ve kriz sonrası en hızlı toparlanmayı sağlayan şehirler arasında İstanbul; Amerikalı, Avrupalı ve Çinli rakiplerini geride bırakarak ilk sırada yerini almıştır.

5.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuştur. 2012 yılına ait başlıca bölgeler ve ülkeler itibarıyla GSYH Gelişme oranları Grafik 3’te verilmiştir.

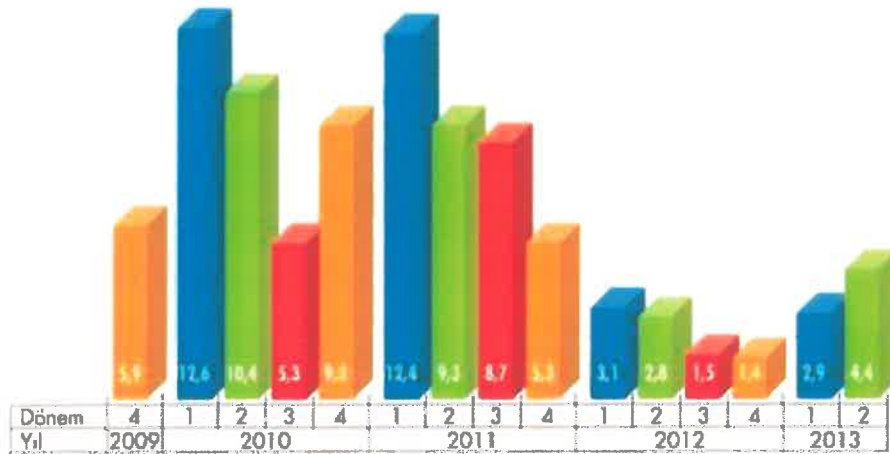
Grafik 3: Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibarıyla GSYH Gelişmeleri (2012)



Kaynak: Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibarıyla GSYH Gelişmeleri (2012)

Aşağıdaki grafikte (Grafik 4) görüldüğü üzere Türkiye ekonomisi bir büyüme eğilimi göstermektedir.

Grafik 4: Türkiye’de Ekonomik Büyüme Oranları (2009-2013)

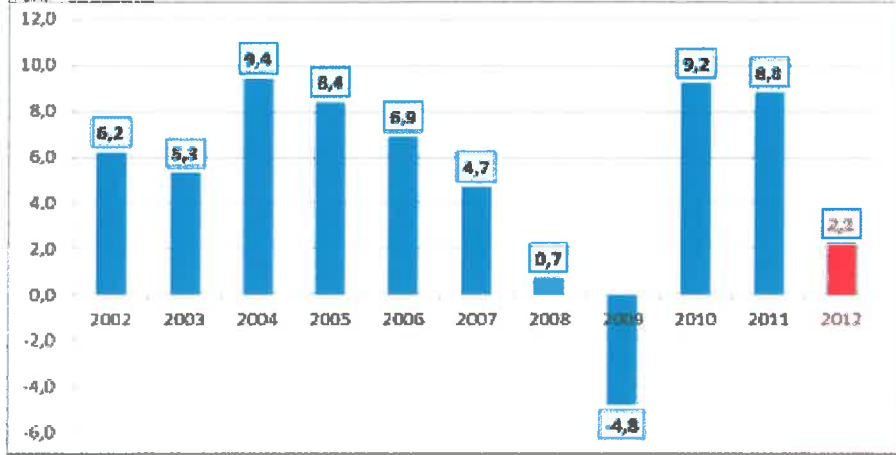


Kaynak: TÜİK

2013 yılının ikinci çeyreği itibarıyla GSYH reel olarak % 4,4 büyürken, ekonominin büyüklüğü de reel olarak 30,1 milyar liraya çıkmıştır ekonomik büyüklük cari fiyatlarla 385,1 milyar lira, dolar olarak da 209,7 milyar dolara ulaşmıştır. Yılın ikinci çeyreğinde ekonomik performansı olumlu etkileyen sektörler %5,4 reel büyüme ile tarım, %7,6 ile inşaat, %8,5 ile bankacılık (mali aracı kuruluşlar), %5 ile ticaret olarak karşımıza çıkmaktadır (T.C. Ekonomi Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü, 2013).

2011 yılında Türkiye Ekonomisi IMF'in %7,5'lik tahmininin üzerinde %8,8 oranında büyümüştür. 2012 yılında Türkiye ekonomisi %2,2 büyüme kaydetmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde %2,9 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte %4,4 büyüme kaydetmiştir (Grafik 5).

Grafik 5 : Türkiye’de Yıllara Göre Büyüme Oranları



Kaynak: TÜİK

5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

Dünya gayrimenkul sektörü kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (sub-prime mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebinin azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir. PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2008 ve 2009 yılı sonuçları da Türk gayrimenkul sektörüne olan yerli ve yabancı ilgisinin en çarpıcı ve açık göstergesidir.

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li Jones Lang LaSalle'in raporuna göre, 2009 yılında 209 milyar dolarla sekiz yılın en düşük seviyesinde olan gayrimenkul yatırımları 2010 yılında %50 yükselerek 316 milyar doları bulmuştur. Gayrimenkul piyasasında oluşan balonun patlamasından ve 2008 yılındaki küresel finansal krizin başlamasından önce gayrimenkul yatırımları 2007 yılında 759 milyar dolarla zirve yapmıştır.

Global Property Guide'nin 2012 yılı konut fiyatları araştırması dünyada gayrimenkul piyasasının güçlenmeye başladığını ortaya koymaktadır. Araştırma kapsamında değerlendirmeye alınan 41 pazarın 24'ünde 2011 yılında konut fiyatları yükselmiştir. Bunların arasında Türkiye de bulunmaktadır. Araştırmada 21 konut pazarı önceki yıla göre artış hızı açısından daha iyi performans sergilerken, 20 konut pazarında iyileşme hızının yavaşladığı dikkat çekmektedir. Dünya genelinde hemen her bölgeden canlanma olan sektörde özellikle ABD ve Ortadoğu yukarı yönlü eğilimin en çok hissedildiği pazarlar olmuştur.²

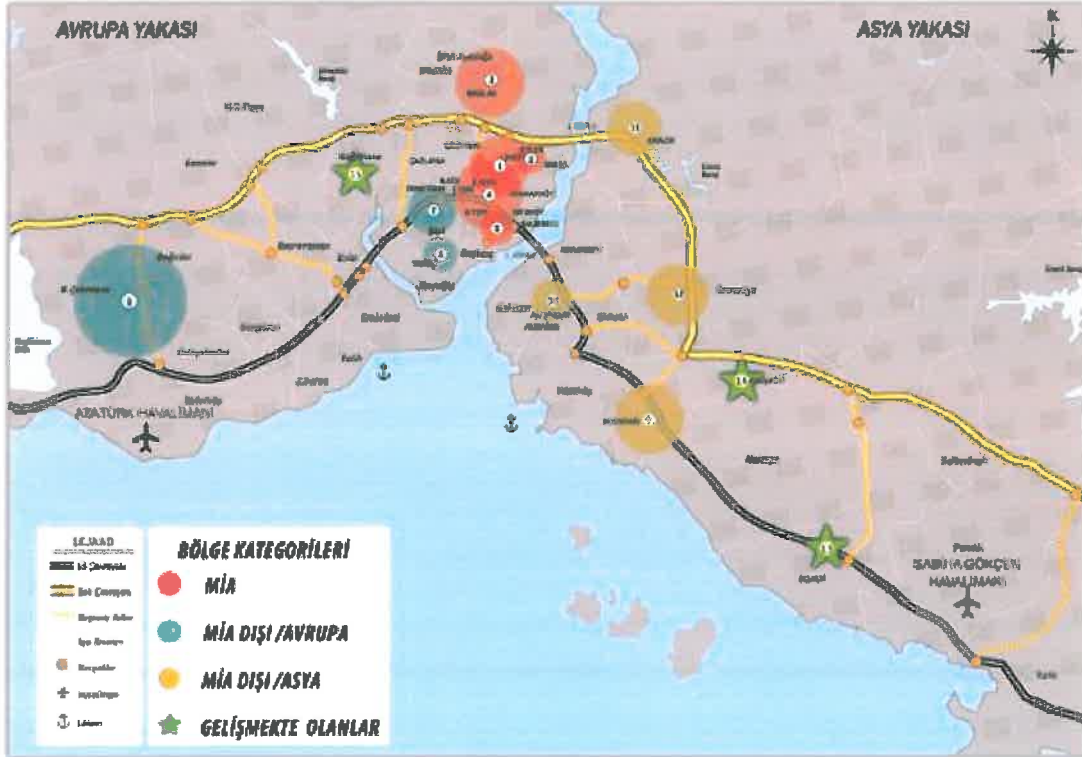
² Gayrimenkul sektöründe 2012 yılında İngiltere'de % 46, Singapur'da % 1.19, Avustralya'da,% 77, Hong Kong'da % 41, Çin'de % 28 artış gerçekleşmiş olup 2013 yılında da bu ülkeler de gelişen ülkeler arasında yer almaktadır.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren Emerging Trends in Real Estate Europe 2013 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2013) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 27 şehir arasında 4. sırada yer almaktadır. Bu ilk beş sırada yer alan diğer şehirler 'güvenli limanlar' olarak yatırımcıyı çekerken, İstanbul, gelişme senaryolarına ev sahipliği yaparak popüler bir 'liman' olmayı 2013 yılında da sürdürmektedir. Rapora göre; Avrupa'nın ticari gayrimenkul sektörü Alman şehirlerinin hakimiyetindedir. Yatırımcılar bu şehirlerden her birinin güçlü yerel mikro-ekonomik ortamından ve esnek emlak piyasası koşullarından cesaret almaktadır. Raporda, gayrimenkul şirketlerinin geçtiğimiz beş yılda faaliyetlerini yeniden yapılandırmasından ve zorlayıcı ekonomik ve emlak piyasası koşullarından yararlanmak için yeni stratejiler kullanmaya başlamalarından kaynaklandığı belirtiliyor.

5.3.1. İSTANBUL OFİS PİYASASI

Dünya ekonomilerindeki küresel yavaşlama ile olumsuz yönde etkilenen ofis piyasaları Türkiye'de 2011 yılı itibariyle yükseliş ivmesini devam ettirmiştir. 2011 yılında İstanbul, Türkiye'nin en aktif ve gelişmiş ofis pazarı haline gelmiştir. 2013'ün ilk yarısında ise pazara giren ofis arzı, geçtiğimiz yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında 6 kat artmıştır ve halen inşaat halinde olan, pazara girecek güçlü bir arz bulunmaktadır. Aşağıdaki haritada yeşil ile renklendirilmiş yıldızlar ile gösterilen üç bölge İstanbul Ofis Piyasası'na katılan yeni ofis bölgeleridir.

Harita 1 : İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri



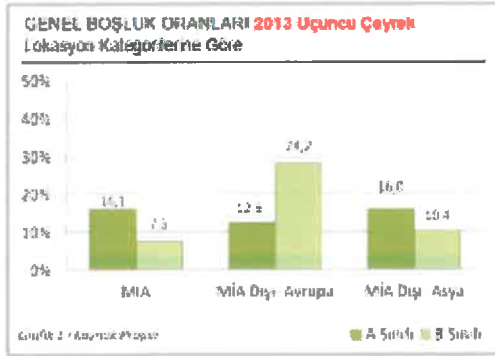
Kaynak : İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış, PROPİN, 2013

Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilmektedir. MİA, profesyonel ofis binalarının

yoğunlaştığı ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır. İstanbul'un MİA'sı, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam etmekte ve Maslak ile son bulmaktadır. MİA olarak tanımlanan bu aks; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Avrupa; Taksim, Nişantaşı, Şişli, Fulya, Otim ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacak ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır. Ataşehir, Kartal ve Kağıthane bölgeleri ise gelişmekte olan bölge kategorisinde incelenmektedir.

2013 yılının ilk yarısı itibariyle, İstanbul ofis pazarında mevcut A tipi³ ofis stoku 3.4 milyon m²'ye ulaşmıştır. İstanbul ofis pazarında, Merkezi İş Alanı (MİA) en fazla A tipi ofis stokuna sahip alt pazar olarak öne çıkmakta iken, 2013 yılının ikinci çeyreğinde, MİA dışı Asya Bölgesi'nin sıralamada MİA'nın önüne geçtiği görülmektedir. Bu kapsamda, MİA dışı Asya yakasındaki mevcut ofis arzı %37 ile %36 ve %28 olan MİA ve MİA dışı Avrupa yakasının önündedir. Fakat MİA'da inşaat halinde olan projelerin tamamlanmasıyla birlikte, MİA dışı Asya yakasının toplam ofis stoku içindeki payının düşüş eğilimine gireceği ve 2015 sonu itibariyle %35 düzeyine gerileyerek MİA ile aynı düzeye geleceği tahmin edilmektedir.

Grafik 6 : Lokasyon Kategorilerine Göre İstanbul'daki Ofislerdeki Genel Boşluk Oranları



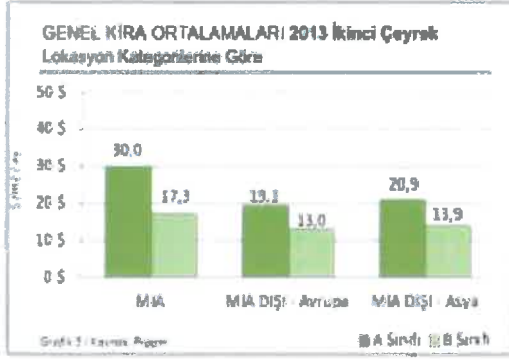
Kaynak : İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış, PROPİN, 2013

İstanbul Ofis Piyasası 2013 yılı üçüncü çeyrek dönemi "lokasyon kategorileri"ne göre A sınıfı ve B sınıfı ofis binalarına ait genel boşluk oranları yukarıdaki Grafik 4'te yer almaktadır.

MİA'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı % 16.1; B sınıfı⁴ ofis binalarındaki boşluk oranı % 7.5'tir. MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %12.5 seviyesinde; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranıysa % 28.2'dir. MİA Dışı – Asya'da A sınıfı ofis binalarında boşluk oranı %16.0, B sınıfı ofis binalarında boşluk oranı %10.4'tür.

³ A sınıfı bina: Modern teknik ve mekanik altyapı, yangın güvenliği, jeneratör, otopark alanı ve profesyonel bina yönetimine sahip binalardır. İçinde buldukları pazarda en iyi konuma , en yüksek kira değerine sahiptir. PROPİN (2013), İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış

⁴ B sınıfı bina: Ortalama seviyede teknik ve mekanik altyapıya ve yönetime sahiptir. Zaman içinde yıpranan eski A sınıfı binalar bu sınıftadır. PROPİN (2013), İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış

Grafik 7 : Lokasyon Kategorilerine Göre İstanbul'daki Ofislerdeki Genel Kira Ortalamaları

Kaynak : İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış, PROPİN, 2013

İstanbul Ofis Piyasası 2013 yılı üçüncü çeyrek dönemi "lokasyon kategorileri"ne göre A sınıfı ve B sınıfı ofis binalarına ait genel kira ortalamaları yukarıdaki Grafik 5'te yer almaktadır. 2013 Üçüncü çeyrek dönemde MİA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 31.1 USD/m²/Ay, B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 17,9 USD/m²/Ay olmuştur. MİA Dışı- Asya A sınıfı binaların kira ortalaması 21,1 USD/m²/Ay, B sınıfı binaların kira ortalaması 14,4 USD/m²/Ay'dır. MİA Dışı- Avrupa'da A sınıfı binaların kira ortalaması 20,6 USD/m²/Ay, B sınıfı binaların kira ortalaması 11,9 USD/m²/Ay'dır.

5.3.2. AVM SEKTÖR ANALİZİ

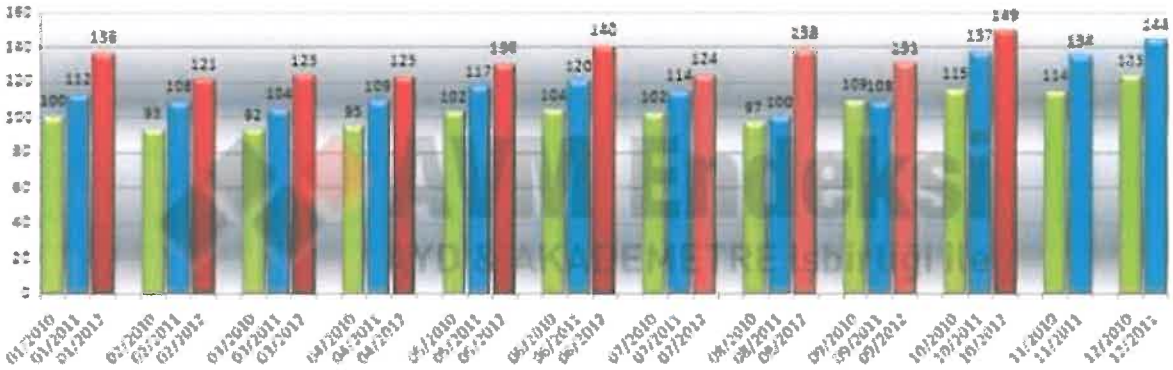
İstanbul'un tarihi çarşılarının yanı sıra modernleşmeyle birlikte yeni alışveriş mekânları ortaya çıkmıştır. İlk olarak 1950'li yıllarda gelişmiş ülkelerdeki perakende ticaret düzeninden etkilenmelerinin başlanması ile Migros Türkiye'ye girmiş ve 1956'da Gima'nın kuruluşuyla gelişim süreci devam etmiştir. Ülkemizdeki alışveriş merkezlerinin ilk kuruluş yerleri olarak metropol şehirler tercih edilmiştir. İstanbul'da özellikle 1980'den sonra, liberal politikaların uygulanması hız kazanmıştır. Bu dönemde ülke, küreselleşme sürecine girerek dünya ile bütünleşme çabasıdadır. Türkiye'de 1980-1990 yılları arası liberal ekonomik politikalar, genel olarak dışa açılma amacına yönelik olarak gümrük vergilerinin indirilmesi, ithal malların ülkeye kolaylıkla girebilmesi biçimindedir. Tekstil sanayi, sanayileşme içinde ilk sırada yer alır. İletişim araçlarının yaygınlaşması, tüketim toplumu olma yönündeki eğilimler ile tüketimin neredeyse bir yaşam tarzı olmaya başladığı görülmektedir. Türkiye, İstanbul ve diğer şehirlerde de alışveriş merkezleri bu bağlamda artıp, yayılmışlardır. Daha sonra bu potansiyel İstanbul metropoliten alanı içinde ve kent merkezi dışında yeni alışveriş mekânlarının açılması şeklinde değerlendirilmiştir.

İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin kapladığı alan, Türkiye ortalamasının üstündedir. 1980'li yıllarla birlikte tüketicilerin ithal mallara olan ilgisiyle bu ürünlerin bulunabileceği alışveriş merkezleri de kurulmaya başlanmıştır. İlk örnek olarak 1988 yılında devlet ortaklığı ile Ataköy'de açılan Galeria Alışveriş Merkezi, Houston'daki "The Galleria" alışveriş merkezinden esinlenilerek yapılmıştır. Ataköy Turizm Merkezi kompleksi içinde yer alan Galeria Alışveriş Merkezi, o dönemde bu tip alışveriş merkezlerinin ilk örneği olması sebebiyle sadece Ataköy'ü değil, tüm İstanbul'u etkilemiştir. Dönemsel olarak açılan alışveriş merkezlerinin ise yine 2000'den sonra yoğunlaştığı görülür. 1980 - 1990 yılları arasında alışveriş mekânları hem niceliksel, hem de niteliksel olarak değişim göstermektedir. 1990'dan itibaren farklı semtlerde birbiri ardına kurulan bu merkezler kentin ekonomik yaşamında olduğu kadar

sosyal yaşamında da yeni bir ilgi odağı oluşturmıştır. Bu merkezler bünyelerinde sinema, tiyatro, toplantı ve fuar salonları, buz pateni pisti, oyun salonları ve çeşitli ülke mutfaklarını sunan restoranları barındırmaktadır. İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin ilk örneklerinde amaç daha çok kapalı mekânda alışveriş olgusu üzerinde yoğunlaşmakta, gerek mimarileri, gerekse barındırdıkları fonksiyonlar açısından belli sınırlar içerisinde kalmaktadır. Ancak son zamanlarda ortaya çıkan alışveriş merkezlerinin belli bir konsepti ve bu konsept çerçevesinde kendilerine özgü mimarileri bulunmaktadır.

Ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan turizm ile birlikte anılan hizmet sektöründe, 2000'li yıllarla birlikte gelişim gösteren A.V.M projeleri ve yatırımları önem taşımaktadır. Türkiye ve özellikle İstanbul ili geneline bakıldığında gerek Avrupa, gerek Anadolu yakasında oluşan yeni çekim noktaları ve farklı fonksiyonlardaki yatırım projeleri ile şehir içinde konumlu Alışveriş merkezi projeleri artış göstermektedir. Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği ve Akademetre Resarch tarafından oluşturulan AVM Endeksi Ekim ayı sonuçlarına göre İstanbul ve Anadolu ciro endeksi 2011 Ekim ayına göre %3,6'lık ve 2012 Eylül ayına göre %10'luk artış göstermiştir. Cirodaki artış, kategoriler altında incelendiğinde ise 2011 Ekim ayına göre, 2012 Ekim ayında giyim ve aksesuar cirolarında %11, teknoloji market ve elektrikli eşya cirolarında %10, ayakkabı-çanta cirolarında %8, AVM'lerdeki yiyecek-içecek alanlarının cirolarında %7 ve hipermarket, süpermarket ve şarküteri cirolarında %3 artış yaşandığı belirtilmiştir.

Alışveriş Merkezi Ciro Endeksleri



* Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği'nin 02.12.2012 tarihinde güncelleştirilen verileri

Yapılan araştırmalardan, mevcut A.V.M'lerdeki ziyaretçi sayısının yıllar arasında pozitif değer artışı gösterdiği ve bunun sonucunda yerleşim alanlarındaki A.V.M. sayısının, geliştirilen konut ve ofis projeleri ile yetersiz kalabileceği düşünülmektedir. Özellikle İstanbul İlinin il sınırları doğrultusundaki yerleşim alanı gelişimi göz önüne alınırsa, kentin çeperlerinde yer alan mevcut A.V.M sayısının önümüzdeki yıllar içerisinde artacağı kanaatine varılmıştır. Uluslararası Alışveriş Konseyi (ICSC)'nin alışveriş merkezi tiplerine getirdiği tanım ve standartlara göre alışveriş merkezleri "geleneksel" ve "özellikli" olmak üzere iki ana başlıkta sınıflandırılmaktadır. Buna göre;

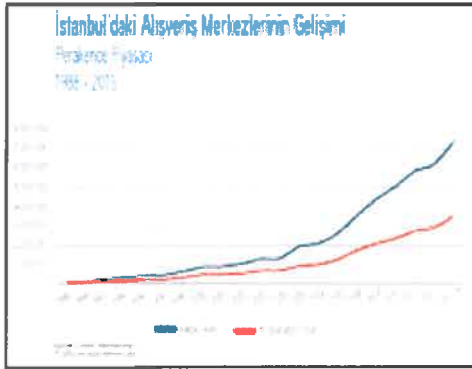
A.V.M Sınıflandırması

FORMAT	PROJE TİPİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m ²)
Geleneksel	Çok Büyük	80.000- +
	Büyük	40.000-79.999
	Orta	20.000-39.999
	Küçük İhtiyaç Odaklı	5.000-19.999
Özellikli	Perakende Parkı Büyük	20.000- +
	Orta	10.000-19.999
	Küçük	5.000-9.999
	Outlet	5.000- +
	Temalı (eğlence Odaklı)	5.000- +

* Alışveriş Merkezi ve Perakendeciler Derneği tarafından yayınlanan ICSC standartlarına göre Türkiye'deki AVM'ler

Nüfusu 13,7 milyon olan İstanbul Metropolen Alanı'nda mevcutta 89 alışveriş merkezi bulunmaktadır. 2013 yılı itibariyle İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin toplam kiralananabilir alanları 2.894.653 m² olup yılsonunda bu rakamın 3,5 milyon m²'ye ulaşması beklenmektedir.

Aşağıdaki grafikte İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin 1988 ile 2013 yılları arasındaki gelişimi sunulmuştur.



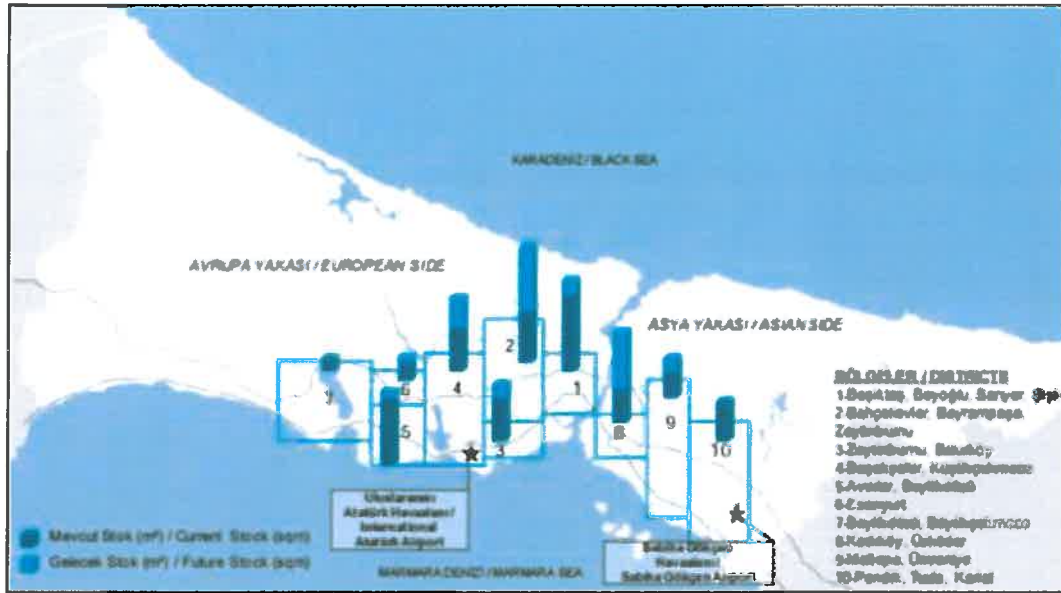
Genel olarak alışveriş merkezlerinin karakteristikleri; konum ve hedef kitlesine göre değişiklik göstermektedir. Benzer bölgede ve benzer hedef kitlesine sahip olan alışveriş merkezleri dikkate alınarak İstanbul genelinde bir bölgeleme yapılmıştır.

Aşağıdaki haritada incelenen 10 farklı bölgede yer alan AVM'lerin mevcutta barındırdıkları kiralananabilir alan ve gelecek stokları görülmektedir. Haritada görüldüğü gibi gelecek arzla

birlikte en büyük stoğa sahip olan bölgeler kentin iki yakasındaki MİA' lara yakın olan alanlarda toplanmaktadır. Bu bölgeler kentte çalışan nüfusun çok büyük bölümünü barındırmakta olup en güçlü ulaşım ağlarına sahip alanlardır. Bu sebeple hareketin yoğun olduğu bölge ticari anlamda büyük potansiyel taşımaktadır.

Asya Yakası kent merkezinde yer alan 8 no'lu bölgede mevcut stok alanı yaklaşık 265.000 m² iken gelecek stok 390.000 m² büyüklüğündedir. Bölgede 2013 ve 2014 yıllarında stoğa eklenecek olan büyük ölçekli alışveriş merkezi projeleri; Emaar Square İstanbul, Ancora, Akasya AVM ve Brandium AVM'dir.

Ayrıca; Avcılar ve Beylikdüzü'nü içine alan 5 no'lu bölgede stok fazlalığı dikkat çekmektedir. Bu bölge son 10 yılda gayrimenkul yatırımları açısından büyük hareket yaşanmış bir bölgedir. Bölgede artan konut projeleriyle ve nüfusa bağlı olarak AVM sayısı oldukça artmış olsa da gelecekteki arzın düşük olması bu bölgede AVM yatırımlarının doygunluğa ulaştığını göstermektedir.



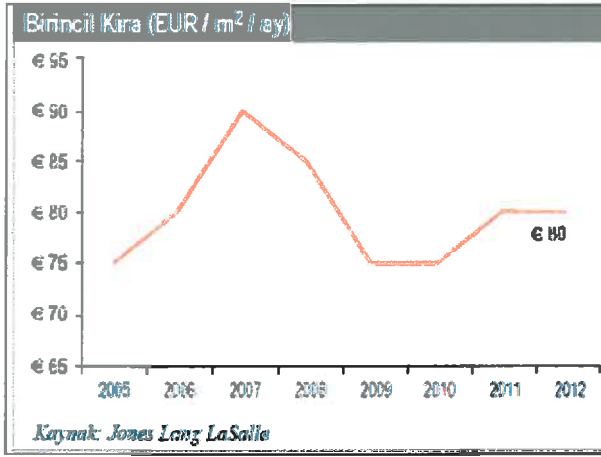
Bahçelievler, Zeytinburnu, Beşiktaş, Gaziosmanpaşa, Merter ve Fatih bölgelerini içine alan 2 No'lu bölge ile İkitelli, Başakşehir bölgelerini içine alan 4 No'lu bölgede gelecek arzın yüksekliği dikkat çekmektedir. 2 No'lu bölge; kent merkezinin en yakın çeperinde yer almakta olup özellikle orta ve orta-üst gelir grubuna yönelik konut ve AVM yatırımlarının arttığı bir alandır. Son 5 yıl içinde konut alanlarına açılarak büyük değişim geçiren ve gelişimi kuzeye doğru sürmesi beklenen 4 No'lu (İkitelli, Başakşehir) bölgede artan nüfus ile AVM yatırımlarının da artması beklenmektedir.

Bir sonraki tabloda incelenen bölgelerde mevcut stok ve bu stoka eklenmesi beklenen alışveriş merkezlerinin sayı ve alan dağılımı ile etki ettikleri bölgede yaşayan nüfusa göre 1.000 kişiye düşen kiralabilir alan ($m^2/1.000$ kişi) görülmektedir.

İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralabilir alan 217 m^2 iken Türkiye'de 88 m^2 , Avrupa'da ise 247 m^2 'dir. Gelecek stoğa eklenecek alışveriş merkezleri ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2014 yılı sonunda İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralabilir alanın 315 m^2 'ye ulaşması beklenmektedir.

*Kaynak: Colliers 2013-Market Report

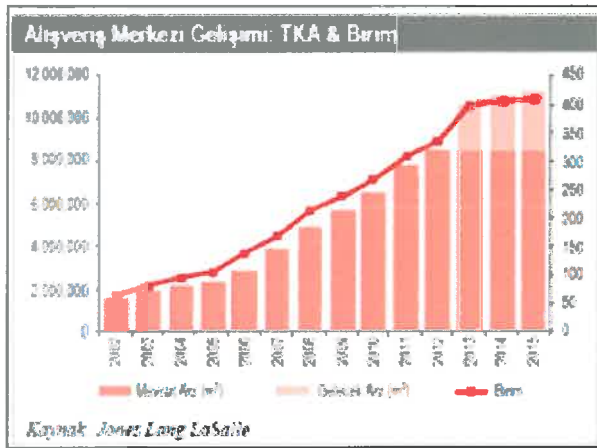
Pazarda var olan nitelikli perakende alanları, uluslararası markaların Türkiye pazarına girme ve ulusal markaların genişleme kararını etkileyen faktörlerden biri olarak ortaya çıkmaktadır. İyi konumda ve profesyonel yönetimi olan yüksek performanslı alışveriş merkezleri, perakendeci ilgisini önemli derecede arttırmaktadır. İstanbul perakendecilerin pazara girişinde ve genişleme stratejilerinde öncelikli pazar olmaya devam ederken, özellikle ikincil şehirlerde, konumun merkezi olması perakendeci seçimini etkileyen en önemli faktörlerdendir. İkincil bir şehirdeki optimum lokasyon, İstanbul'da ortalama bir konuma tercih edilebilir durumdadır. Güçlü konum, geniş kapsama alanı, itibarlı yatırımcı, iletişim ağı kuvvetli kiralama ajansları ve uygun toplam kiralabilir alan, özellikle ikincil şehirlerde, talebi yükselten başlıca faktörlerdir. 1.Çeyrekte bu yana, alışveriş merkezlerindeki birincil kira oranları metrekare başına aylık EUR 80 seviyesinde sabit kalmıştır. Artan arz ve perakendecilerin verimlilik konusundaki hassasiyeti nedeniyle, artan perakendeci talebi doğrudan olarak birincil kira seviyesine yansımamaktadır. Bu kapsamda alışveriş merkezi birincil kira seviyesinin, 2013'te bir artış göstermeyeceği ve EUR 80 seviyesinde kalacağı öngörülmektedir.



Bunun yanı sıra, perakende caddelerindeki kira seviyeleri sınırlı arza ve hızla artan talebe bağlı olarak önemli derecede yükselmiştir. İstiklal ve Bağdat caddelerinde 2011'de EUR 175 seviyesinde olan birincil kira, EUR 25 artarak metrekare başına aylık EUR 200 seviyesine ulaşmıştır. Aynı zaman diliminde Nişantaşı'ndaki birincil kira değeri EUR 20 artarak, Bağdat ve İstiklal caddelerinin biraz altında kalmış ve EUR 190 seviyesine ulaşmıştır.

Perakende Arzı

2012 sonu itibariyle, Türkiye'deki toplam kiralanabilir alan (TKA), 2011 yılına kıyasla 27 alışveriş merkezinde 800,000 m² artış göstererek, 337 alışveriş merkezinde 8.600.000 m²'ye ulaşmıştır.



Bu alışveriş merkezlerinin 11'i, toplam stokun %44'lük payına sahip olan İstanbul'da yer almaktadır.

2012'de gerçekleşen 43,500 m² TKA'ya sahip Mecidiyeköy'deki Trump Towers ve 44,000 m² TKA'ya sahip Ümraniye'deki Buyaka projelerinin açılışlarının ardından, 2012'de gerçekleşen başlıca açılışlar arasında 38,000 m² TKA'ya sahip Aqua Florya ve Beylikdüzü'ndeki 100,000 m² alanlı Marmara Park projeleri yer almaktadır.

5.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemli bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

5.4.1. İSTANBUL İLİ

Coğrafi Konum:



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar.

Nüfus:

Türkiye İstatistik Kurumu Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi 2012 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun % 18.3'ü İstanbul'da ikamet etmekte olup bu sayı 31.12.2012 tarihi itibari ile İstanbul nüfusu 13.854.740 kişi olarak belirlenmiştir. Nüfus yoğunluğunun 2.666 kişi/km² ile ülkemizde en fazla olduğu İstanbul ili, dünyanın da en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. Ülke içindeki işsizlik sorunu sebebi ile İstanbul göç almış ve şehir etrafında gecekondular mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

İdari Yapı:



32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir. Bu değişiklik ile İstanbul'da Eminönü İlçesinin tüzel kişiliğine son verilerek Fatih ilçesinin sınırlarına

katılmış ve ilk kademe belediyelerinden 37 sinin tüzel kişiliği sona erdirilerek 8 ilçe belediyesi oluşturulmuştur. Böylece İstanbul'un ilçe sayısı 39 olurken ilk kademe belediyeleri kaldırılmıştır.

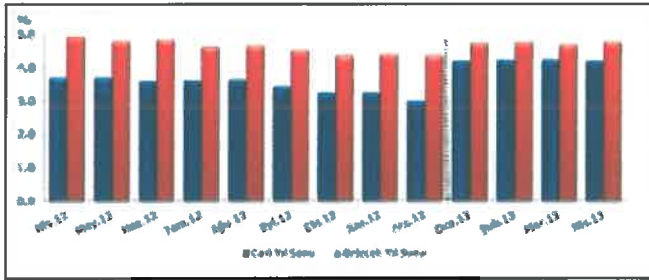
Ekonomik Yapı:

İstanbul sosyo-ekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet dönemi ile yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti olma işlevini sürdürmektedir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık 2,000 USD iken İstanbul'da 6,000 USD düzeyindedir. Türkiye İstatistik Enstitüsü verilerine göre, üretim yöntemi ile hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla tahmininde, 2012 yılı dördüncü üç aylık çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %7,4'lük artışla 364 177 Milyon TL, sabit fiyatlarla %1,4'lük artışla 29.935 Milyon TL olmuştur.

Tablo. 17 GSMH 2012 IV. Çeyrek Sonuçları

Vn	Çeyrek	Carl Hyadaria GSYH (Milyon TL)	Gelişme Oran %	Carl Hyadaria GSYH (Milyon TL)	Gelişme Oran %	Sabit Hyadaria GSYH (Milyon TL)	Gelişme Oran %
2011	I	209 401	20.0	143 016	17.0	20 001	12.4
	II	217 262	19.9	222 222	17.0	22 222	9.3
	III	221 473	18.8	200 004	17.0	21 477	8.7
	IV	219 242	19.7	169 172	17.0	20 070	8.3
2012	I	1 297 713	10.1	773 988	9.0	116 176	0.0
	II	1 228 222	12.2	121 141	11.0	27 227	9.3
	III	1 40 340	10.1	143 272	11.5	28 222	10.8
	IV	1 16 114	7.2	209 244	10.0	21 227	11.5
2012	Yılada	1 416 817	9.2	786 293	10.0	117 164	2.2

TCMB'nın Nisan 2013 beklenti anketinde 2013 yılı GSYH büyüme beklentisi bir önceki anket döneminde olduğu gibi yüzde 4,2 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılı GSYH büyüme beklentisi ise son iki anket döneminde sırasıyla yüzde 4,7 ve yüzde 4,8 olmuştur.

Tablo. 18 GSMH 2013 Beklentileri

T.C.M.B verilerine göre, 2012 yılı üçüncü çeyreğinde, iktisadi faaliyet kollarına göre GSYH gelişme hızları incelendiğinde, en yüksek büyüme oranı yüzde 5,4 ile gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetlerinde gerçekleşmiştir. İkinci en yüksek oran ise yüzde 5 ile madencilik ve taş ocaklığı sektöründe meydana gelmiştir. İmalat sanayinde ise yüzde 1,3 gelişme yaşanmıştır.

Kalkınma Bakanlığı verilerine göre 2011 yılında 466.245 milyon TL olan toplam gelirin, 2012-2014 döneminde 524.504 milyon TL olması ve 2011'de 12.398 milyon TL olan borçlanma gereğinin, 2012-2014 dönemi için 11.891 milyon TL'ye gerilemesi beklenmektedir. Vergiler, sosyal fonlar ve özelleştirme gelirlerinde yaşanması beklenen artış ile 2008 yılı toplam gelirin 2012-2014 döneminde %67 oranında artması beklenmektedir.

İstanbul, ülke çapında her türlü mal ve hizmetin toplanıp dağıtıldığı ve yurtdışı bağlantıların kurulduğu, Türkiye'nin en üst düzeydeki hizmet ve ticaret merkezidir. 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle dünyada 8. sırada yer almaktadır.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır.

Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır. TÜİK verilerine göre belediyelerce verilen inşaat ruhsatnamelerine göre yıllar bazında Ofis ve Toptan-Perakende Ticaret Binaları adetleri 2008 yılından bu yana artış göstermektedir. 2009 yılında 5.665 adet inşa edilen ticaret binaları sayısı 2010'de 7.674'e yükselmiş, 2011'de ise 5.265'e düşmüştür.

Belediyelerce verilen ruhsatnamelerine göre 2012 yılında (sadece ilk üç döneme ait verilere göre) 2.667 adet ofis ve toptan perakende ticaret binası inşa edilmiştir.

Tablo. 19 Ruhsat verilen Ofis ve Ticaret Yapıları

Yıl	Ofis ve Toptan-Perakende Ticaret
2008	5.702
2009	5.665
2010	7.674
2011	5.265

2012'nin üçüncü üç döneminde 860 adet inşa edilen ticaret binalarının %81'i (698 adet) özel, %18'i (156 adet) kamu ve %1'i (6 adet) yapı kooperatifine ait yapılarıdır. Bu verilere dayanarak TÜİK inşaat sektörü verileri incelendiğinde 2012 yılı dördüncü döneminde Bina İnşaatı Sektörü Üretim Endeksi'nin %0,1 azalarak 117,1'den 116,9'a düştüğü, Bina Dışı İnşaat Sektörü Üretim Endeksi ise %3,3 artarak 159,7'den 164,9'a yükseldi gözlemlenmiştir. Türkiye'de İstanbul'da finans ve hizmetler sektörünün kullanımında olan yapıların yoğun olduğu ve mevcut projelerin varlığı göz önüne alındığında, ticari binaların İstanbul'da yoğunlaştığı görülmektedir.

5.4.2. BEŞİKTAŞ İLÇESİ

COĞRAFİ YAPISI



Beşiktaş İlçesi, yaklaşık 41.06-41.02 kuzey enlemleri ile 28-29 doğu boylamları arasındadır. Beşiktaş İl topraklarının Avrupa Yakasında yer alır. Kuzeyinde Sarıyer, batısında Şişli, güney batısında Beyoğlu İlçeleri ve doğusunda ise İstanbul Boğazı vardır. Çevrenin büyük yükseltileri yoktur. Fakat sahil kordonunda kurulan mahallelere nispetle Levent, Etiler, Yıldız gibi mahalleler denizden bir hayli yüksektir. Yüzölçümü 1.520 hektardır. Sahil uzunluğu 8375 metre olup, boğaz bu bölgede fazla girintili çıkıntılı değildir. İkliminde Marmara Bölgesi karakteri hakimdir. Yazları sıcak ve yağışsız, kışları ılıman ve yağışlı geçer.

Yazları sıcak ve yağışsız, kışları ılıman ve yağışlı geçer.

TARİHÇE

Beşiktaş'ın tarihi ilk çağlara uzanmakta olup, ozamanlardaki adı "Taş Beşik" anlamına gelen "Kune Petro" olarak bilinmektedir. Ünlü Seyyah Evliya Çelebi; şehrin kurulduğu yerde, çok eskiden büyük bir kilise kuran Yaşkı adlı bir papazın, İsa'nın çocukluğunda yıkandığı taş bir tekneyi, (Beşik-Taşı) Kuds'ten getirdiği ve buradaki kiliseye koyduğunu yazar.

Bazı tarihçiler de Barbaros Hayrettin Paşa'nın gemilerini bağlamak için bu sahile beş tane direk diktiğini, bu nedenle buraya Beş-Taş adının verildiğini, daha sonraki tarihlerde bu kelimenin değişikliğe uğrayarak Beşik-taş olduğunu yazmışlardır.

Bir eserde de Barbaros Hayrettin Paşa'nın Beşik Kaya'da gömüldüğü kayıtlıdır. Kaya ile taşın eş anlamda oldukları gözönünde bulundurulursa sözü edilen Beşik kelimesinin önceden de burada bulunan taşlar üzerinde yeni eklerle meydana getirilen bir gemi beşiğini anlattığı ve temelinde bulunan taşlara bu nedenden dolayı Beşiktaş denildiği ve bu adın sonradan kasabanın adı olarak kaldığı söylenmektedir.

Beşiktaş'ın İstanbul'un fethi sırasındaki adı ise, çifte sütun anlamına gelen "Diplokionion" idi. İstanbul'un fethinden sonra Fatih Sultan Mehmet, iskan hareketine başlamış, Fatih devrinden kalma eserler arasında bulunan Fatih'in Ekmekçi Başısı Ali Ağa'ya ait türbe bu yerleşme sırasında yapılmıştır.

Kanuni Sultan Süleyman zamanında bölge daha da gelişmiş ve sonraki yıllarda bu gelişme devam ederek zaman içinde esir pazarlarının kurulması, Rumeli'den Anadolu'ya geçen askerlerin ve ticari kervanların toplandıkları ve dinlendikleri yer haline gelmesi ile artmıştır.

Çırağan Sarayı, Dolmabahçe Sarayı, Yıldız Sarayı ile kasr ve köşkerin yapılmasıyla Osmanlı İmparatorluğunun yönetim merkezi haline gelen ilçe, Cumhuriyet döneminde, İstanbul'un tarihsel bir yapıya sahip olması yanında, yeni ve modern kentleşmeye kavuşmuştur.

Atatürk ve annesi Zübeyde Hanım'ın Akaretler, Spor Caddesi, 76 numaralı evde ikamet etmiş olması ve Büyük Önder'in Dolmabahçe Sarayı'nda vefatı, Beşiktaş'a Cumhuriyet tarihinde müstesna bir yer kazandırmıştır. Beşiktaş; 1930 yılında Beyoğlu İlçesinden ayrılarak ilçe haline getirilmiştir. (Kaynak: Beşiktaş Kaymakamlığı)

NÜFUS

İlçe Nüfus Müdürlüğü'nde bulunan toplam 358 adet nüfus kütüğünde 232.212 kişi kayıtlı olup, 2009 yılı TÜİK rakamlarına göre İlçe Nüfusu 185.054 kişi iken, 2012 yılı ADNKS verilerine göre 186.067 kişi yer almaktadır.

İlçelere göre il/ilçe merkezi ve belde/köy nüfusu - 2012						
	İl/ilçe merkezi			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul						
Beşiktaş	186.067	87.033	99.034	186.067	87.033	99.034
Toplam	186.067	87.033	99.034	186.067	87.033	99.034

Açıklama: İl ilçe belde/köy ve mahallelere göre nüfusları belirtilen nüfus ve Cennetdağı İlçesi Belde Müdürlüğü tarafından ilgili merkezi ve ilçe merkezleri yanında Ulusal Adres Veri Tabanı (UAVT) ile eşleştirilme yöntemi olarak yapılan ilçe bölümleri, tüzel kişilik ve isim değişiklikleri dikkate alınmıştır.

İstanbul'un bazı ilçelerindeki hızlı nüfus artışı ve bölgesel gecekondulaşma Beşiktaş'ta görülmemekte olup, son yıllardaki nüfus artış oranı düzenli ve planlı bir yerleşim bölgesi özelliklerini arz etmektedir. İlçe nüfusunun yaklaşık %9'u Akat, %9'u Dikilitaş, %8'i ise Konaklar mahallesinde ikamet etmektedir. Beşiktaş ilçesi, Abbasağa, Akatlar, Arnavutköy, Balmumcu, Bebek, Cihannuma, Dikilitaş, Etiler, Gayrettepe, Konaklar, Kuruçeşme, Kültür, Levazım, Mecidiye, Muradiye, Nispetiye, Ortaköy, Sinanpaşa, Türkali, Ulus, Vişnezade ve Yıldız olmak üzere toplam 23 mahalleden oluşmaktadır.

İlçe de üniversiteler ile çeşitli bölüm ve fakültelerinin oluşu, işyeri sayısının çokluğu ve trafiğin Boğaz Köprüsü'nden sonra İstanbul'un çeşitli bölgelerine bağlantı yollarının varlığı, gündüz nüfusunun sayım nüfusuna göre birkaç misli artmasına sebep olmaktadır.

KÜLTÜREL VE SOSYAL YAPI

İlçe sınırları içinde Boğaziçi, Yıldız Teknik, Galatasaray ve Bahçeşehir Üniversitelerinin merkez kampüsleri, Türk Silahlı Kuvvetleri Harp Akademileri ile Beykent, Kadir Has, İstanbul Teknik ve Mimar Sinan üniversitelerinin bazı ana birimlerini bulunduran Beşiktaş İlçesi'nde 15'i özel 44 ilköğretim okulu ile 5'i Anadolu lisesi, 11'i özel olmak üzere toplam 27 lise ve dengi okul bulunmaktadır.

Beşiktaş Kültür Merkezi, Ortaköy, Mustafa Kemal, Levent ve Akatlar Kültür Merkezleri ile Kuruçeşme Arena önemli şov ve gösteri mekanları arasındadır.

5.4.3. LEVENT-MASLAK BÜYÜKDERE AKSI

Beşiktaş-Sarıyer ilçe sınırları dahilinde konumlu olan Büyükdere Caddesi İstanbul İl ölçeğinde M.İ.A olarak tanımlanan ticari merkezin gelişim gösterdiği lineer bir ulaşım aksıdır. Büyükdere Caddesi Zincirlikuyu Mezarlığı'nın güneyinde Barbaros Bulvarı'nın bittiği noktadan başlayıp, 1. Levent'in kuzeyinden Sanayi Mahallesi'nin Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yolunda (TEM) sona erdiği yere kadar eski Büyükdere Caddesi'ne paralel gider. Çevre yolu kavşağından (Harp Akademileri Köprülü Kavşağı), Harp Akademilerini, İstanbul Teknik Üniversitesi Ayazağa Yerleşkesi'ni, Maslak Kavşağı'nda, İstinye Bayırı Caddesi, doğuya İstinye istikametine ayrılırken Büyükdere Caddesi, kuzey yönüne devam eder ve Fatih Ormanı'nın doğu sınırından geçer.



Beşiktaş-Maslak hattı boyunca gelişim gösteren Merkezi İş Alanı'nın konumlu olduğu bölge hafif eğimli bir topoğrafik yapı mevcut olup, eğim oranının en yüksek olduğu alan Maslak bölgesi olarak tanımlanabilmektedir. Beşiktaş-Maslak istikametine Barbaros Bulvarı ve Büyükdere Caddesi üzerinde ilerlerken eğim oranı artmakta, Zincirlikuyu-Maslak arasındaki bölgede ise eğim oranı düz ve düze yakın bir yapıya sahiptir.



Kara yolu ulaşımı dışında raylı sistem toplu taşıma araçları ile ulaşımın sağlandığı bölgede, Büyükdere Aksı aracılığı ile çevre yollarına bağlantılı sağlayan 1. ve 2. derece ana ulaşım aksları yer almaktadır. Bahsi geçen bağlantı yolları üzerinde gelişen ticari fonksiyonlu yapılar yer yer konut, turizm fonksiyonlarının yanısıra eğitim, sağlık ve spor kompleksi gibi donatı alanları ile bölünmekte, ticari gelişimin sınırlarını teşkil etmektedir.

19. Yüzyılda Tarihi Yarımada ve beyoğlu'nun Galata Köprüsü ile birleştirilmesi sonucunda ticaret alanları Saraçhane, Haliç ve Aksaray'dan Beyoğlu'na kaymış, 20. yy da, 1950 sonrası dönemde ise imalat ve diğer ticari fonksiyonlu alanlar Galata ve Eminönü çevresinde toplanmıştır. Eminönü ve Beyoğlu bölgesi 1970'lerde ticari alanların yoğun olduğu merkezi iş alanı niteliğinde idi. 1973'de Boğaziçi Köprüsü'nün açılması, Şişli ve Beşiktaş ilçelerindeki ofis binalarının yoğunlaşmasına ve çevre yollarının açılmasına neden olmuştur. 1982'de Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün açılması ile, Boğaziçi Köprüsü'nün açılması ile Şişli ve Beşiktaş ilçelerinde yoğunlaşan ofis yapıları Merkezi İş Alanı'nın Levent'e kaymasına ve günümüzdeki M.İ.A. aksının şekillenmesine neden olmuştur. 2000'li yıllarda M.İ.A bölgesindeki mevcut yapılar ofis ihtiyacına cevap verebilecek kapasitede olmadığından, yeni yatırımların gerçekleşmesine ve devamında karma proje konseptindeki yapıların inşa edilmesine sebep olmuştur.

Günümüzde Merkezi İş Alanı dahilinde yer alan karma kullanımlı yapılarda doluluk oranları neredeyse %100'e yakın olup, gösterilen yoğun talep dolayısı ile projeler dahilindeki ticari birimlerin kira değerlerinde artışa sebep olmaktadır. Gerek bölgedeki mevcut arsa kıtlığı, gerek ticari ünitelere gösterilen yoğun talep dolayısı ile bölgenin ilerleyen dönemlerde talebe cevap verememesinden kaynaklı, alternatif M.İ.A bölgelerinin oluşabileceği düşünülmektedir. Mevcut M.İ.A bölgesindeki kısıtlar sebebi ile İstanbul İl sınırları dahilinde karma proje ve ticari projelerin yoğun olduğu alternatif bölgeler oluşmakta, gerek Çevre Düzeni gerek Nazım İmar Planları ile yeni İş Merkezi alanları tanımlanmaktadır.

Levent-Maslak hattı boyunca geçmişten günümüze gelişim gösteren M.İ.A bölgesine alternatif olarak Avrupa Yakasında Kağıthane, Bomonti, Çağlayan gibi bölgelerde gelişime yönelik yatırım ve projeler devam etmektedir. Ayrıca Anadolu Yakası'nda Ataşehir ve Ümraniye sınırları dahilinde konumlu İstanbul Finans Merkezi (İFM) Projesinin tamamlanması ile uluslar arası ve yerel işletmelerin genel müdürlüklerinin Anadolu Yakası'na taşınması, İş merkezlerinin yarattığı nüfus ve yapı yoğunluğunun konuşlandığı alanın bu yakaya kaydırılması hedeflenmektedir.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsursa, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, 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.

- Pazar Değeri, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.

- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirilmesi yapılan mülk, açık

piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla veya İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aşmış durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas alınarak, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilirliğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Gayrimenkulün tercih edilen bölgede konumlu olması,
- Ulaşım ilişkilerinin güçlü ve alternatiflerin çok olması,
- Gayrimenkulün kentin ana arteri niteliğindeki aksın üzerinde yer alması,
- Yakın çevresinde düzenli yaşam alanlarının bulunması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın kentin ana arteri niteliğindeki ulaşım aksının üzerinde konumlu olması dolayısı ile trafik yoğunluğunun ve çevre kirliliğinin yüksek olması,
- Mer'î imar planında tanımlanmış olan arazi ve mevcut kullanımların gelişim imkanının kısıtlı olması.

❖ FIRSATLAR

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yapılan yeni yatırımların bulunması,

❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün büyük ölçüde artacak olması

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır". (UDS Madde 6.3)

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Konu gayrimenkuller, ofis-çarşı fonksiyonlu olup halihazırda bu fonksiyonla kullanılmaktadır ve henüz fiziksel ve/veya fonksiyonel olarak demode duruma gelmediğinden konu hakkında ayrıca bir araştırma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; ofis ve ticari ünite birim satış değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazların toplam değeri ise alternatif yöntem olarak Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanmıştır.


7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yer alan ofis ve ticari ünite satış ve kira verileri incelenmiştir.

7.3.1.1. Ofis Piyasası Analizi

Konu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yer alan satılık ofislere ait veriler araştırılmış olup detaylı bilgi aşağıda verilmiştir.

YAPI KREDİ PLAZA



Yapı Kredi Plaza, 1989 yılında Haluk Tümay ve Koray mimari tasarım gurubu tarafından dizayn edilen bu proje toplam 90.000 m² inşaat alanına sahiptir. Koray Grubu tarafından 20'şer katlı üç blok olarak inşa edilmiştir. Blokların herbiri toplam 972 m²'lik iki farklı açık ofis planına sahiptir. Kompleksin merkezi kontrollü ısıtma, soğutma ve havalandırma sistemi ASHRAE standartlarına uygun olarak yapılmıştır. Her blokta 6 tane elektronik kontrollü asansör bulunmaktadır. Halen Yapı ve Kredi Bankası Genel Müdürlüğü olarak hizmet veren dördüncü blok ise, 1999 yılında komplekse dahil edilmiştir. İstanbul'un önde gelen iş merkezlerinden biri olan Yapı Kredi Plaza, seçkin yerli ve yabancı kuruluşların tercihidir.

Tablo. 20 Yapı Kredi Plaza Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	500	10+	8.080.401	16.160
Ofis	486	1	8.000.000	16.461

Tablo. 21 Yapı Kredi Plaza Ofis Kiraları, TL/Ay

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	490	1	23.000	46,93
Ofis	332	12	19.256	58,00
Ofis	258	8	15.480	60,00
Ofis	300	10+	15.000	50,00
Ofis	500	14	25.000	50,00
Ofis	260	8	15.500	59,61
Ofis	486	1	24.786	51,00

ZORLU CENTER

Tabanlıoğlu Mimarlık ve Emre Arolat Mimarlık tarafından projelendirilen ve Koray Yapı'nın müteahhitiğini üstlendiği A Plus ofis projesi Zorlu Levent Ofis projesinde 584 konut yer almaktadır. 18'er ve 22'şer katlı 4 kule bloktan oluşan proje 102.000 m² alan üzerine inşa edilmiş olup, 72.000 m² yeşil alan ve 615.885 m² inşaat alanına sahiptir. Proje kapsamında 5 yıldızlı otel, 200 mağaza ünitesi ve 3.070 kişilik Performans Sanatları Merkezi yer almaktadır. A+ ofis ihtiyacını karşılamak adına hizmetler sunacak olan Zorlu Levent'in kulesinin en

üst dört katında "Executive Ofisler", çatısında ise bir helikopter pisti bulunmaktadır. Katlar arasında "özel alanlar" ve "lounge"lar planlanmış olup, bahsi geçen "özel alan"larda ortak kullanıma açık toplantı odalarının da yapılması planlanmaktadır. Ofis bloğu toplam 22.000 m² inşaat alanına sahip olup, ofis büyüklükleri 117 m² ile 773 m² arasında değişmektedir.

Tablo. 22 Zorlu Center Ofis Satış Fiyatları, TL

<i>Min. Alan, m²</i>	<i>Maks. Alan, m²</i>	<i>*Min. Birim Satış, TL/m²</i>	<i>*Maks. Birim Satış,</i>
117	733	19.000	36.000

** Satış fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.*

ÇİFTÇİ TOWERS

Türkerler ve Çiftçi Gayrimenkul tarafından inşa edilen Zincirlikuyu Çiftçi Towers, 45 katlı 2 kuleden meydana gelmekte olup, Proje dahilindeki kulelerden birinde sadece konutu üniteleri, diğer kulede ise 10 katlı ofis üniteleri yer almaktadır. Projede yol kotu seviyesinde mağaza alanları projelendirilmiş olup, toplam 36.000 m² kiralanabilir/satılabilir alan mevcuttur. Kulelerdeki kat alanları 1.080'er m² yüzölçümlü olup, toplam kiralanabilir/satılabilir ofis alanı 10.800 m² civarındadır. Proje dahilinde konut alanlarında lanse edilen minimum

birim satış değeri **7.300 USD/m²**, maksimum birim satış değeri ise **15.000 USD/m²**'dir

TEKFEN TOWER

2001 yılında İstanbul, 4. Levent'te Büyükdere Caddesi üzerinde Tekfen Holding tarafından inşa edilen ve Ekim 2002'de hizmete açılan bina toplam 33.000 m² ofis alanına sahiptir. Tekfen Tower 7 bodrum+zemin+22 normal kat olmak üzere 30 katlı ve 118 m. yüksekliğindedir. Tam kat alanı yaklaşık 1.045 m² civarında olan kule dahilindeki ofisler 885 m² kullanım alanına sahiptir.

İSTANBLOOM

Esin Yapı tarafından Zincirlikuyu mahalle sınırları dahilinde projelendirilen İstanbloom toplam 14.760 m² yüzölçümlü arsa üzerinde 9.700 m² toplam yüzölçümlü ofis alanı mevcuttur. Tek katta 93 m²'den 2.000 m²'ye kadar alan kiralanabilir ofis alanına sahip blokta A sınıfı ofisler yer almaktadır. İstanbloom toplu taşıma araçlarına yürüme mesafesinde konumlu olup, ulaşım alternatifleri mevcuttur. 2014 yılı içerisinde tamamlanması planlanan projede sadece kiralama yapılan ofis alanları için aylık birim kira değeri **35**

USD/m² (~70 TL/m²) olarak belirtilmiştir.

İSTANBUL SAPHİRE

Kiler Holding ve Güney Turizm'e ait İstanbul Sapphire 261 metre anten yüksekliğiyle Avrupa'nın (Rusya hariç) Shard London Bridge'den sonra en yüksek 2. binasıdır. Kâğıthane ilçesi Çeliktepe Mahallesi sınırlarında yer alan Sapphire 11.603 m² yüzölçümlü arsa üzerinde toplam 165.139 m² alanlıdır. Binanın konut kısımlarında 120 m. ile 1.100 m. aralığında değişen, 177 adet rezidans birimi yer almaktadır. Rezidans kısmında 4 konut zonu bulunmakta ve bu zonlar kendi içerisinde her 3 katta bir gökyüzü bahçesi oluşturmaktadır. Rezidansların ortak alanları olarak 970 m. bir özel sosyal alan, 1.100 metre karelik bir golf antrenman sahası ve binanın en son katında bir restoran bar yer almaktadır. Ayrıca kamuya açık olan ve 225 metre yükseklikte yer alan seyir terası da mevcuttur. İstanbul Sapphire'in yol

kotu seviyesinde çarşı alanı mevcuttur.

LEVENT LOFT

3.870 m² yüzölçümlü arsa üzerinde 2 bloklu olarak projelendirilen Levent Loft Projesi dahilinde, konut alanları, sosyal yaşam alanları, toplantı salonları, sağlık merkezi, cafe-lokantalar gibi mekanlar mevcuttur. Ön blok zemin + 11 katlı, arka blok zemin + 7 katlı bloklar olup, 68-182 m² arasında değişen çeşitli büyüklük ve tiplerde konut ve ofisler yer almaktadır. Toplam 30.000 m² inşaat alanına sahip Levent Loft'ta 24 saat güvenlik, teknik servis, fitness, sauna, hamam, spa, kapalı yüzme havuzu, kapalı otopark alanı gibi donanımlar

mevcuttur.

Tablo. 23 Levent Loft Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	125	Zemin	1.630.000	13.040
Ofis	180	-	2.550.000	14.166
Ofis	140	-	1.500.000	10.714
Ofis	110	-	940.000	8.545
Ofis	300	-	4.000.000	13.333
Ofis	190	-	2.700.000	14.210

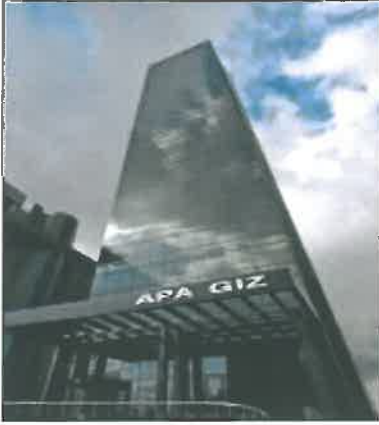
Tablo. 24 Levent Loft Ofis Aylık Kira Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	105	-	4.600	43,80
Ofis	110	-	3.800	34,54
Ofis	105	-	4.000	38,09
Ofis	105	-	3.900	37,14
Ofis	115	-	4600	40,00
Ofis	140	10	4.800	34,28

*Satış/Aylık Kira fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

APA GİZ



1. Levent'in prestijli iş, ticaret ve yerleşim birimi Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan Apa Giz, Aralık 2008'de açılmış olup, toplam 32 katlıdır. Binanın 23 katı ofis kullanımına uygun olarak tasarlanmıştır. 285 ile 570 m² arasında değişen ofis alanları ve 3,4 m. tavan yüksekliği ile ihtiyaçlara uygun bölümlendirilebilir durumdadır. Binanın diğer temel özellikleri arasında, geniş kapasiteli 7 hızlı asansörü, 5 kattan oluşan otoparkı, elektrik kesintisi durumunda güç kaybını önleyen jeneratörü mevcuttur.

Tablo. 25 Apa Giz Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	870	25	12.330.000	14.172

Tablo. 26 Apa Giz Ofis Aylık Kira Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	1.355	-	70.000	51,66
Ofis	980	-	35.400	36,12
Ofis	285	-	16.000	56,14
Ofis	570	19	41.100	72,10
Ofis	570	10+	35.620	62,49

*Satış/Aylık Kira fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.

POL CENTER



Polat Holding tarafından Levent'te 16.12.1998'de açılan Polcenter 5.099 m² üzerinde yer almaktadır. 2 bloktan oluşan Pol Center dahilinde toplam 93 adet satılabilir/kiralanabilir ticari ünite (mağaza/büro) mevcuttur. Her iki blok da 5'er bodrum kata sahip olup, zemin üzerinde 10 kat ve 15 kat yer almaktadır. Toplam 33 adet büronun yer aldığı yapıda açık ve kapalı otopark alanları, yangın merdiveni yük ve yaya asansörleri gibi donanımlar mevcuttur. Plaza dahilindeki büroların aylık **18 USD/m²** birim kira değeri ile kiraya verildiği, şifafen öğrenilmiştir.

Tablo. 27 Pol Center Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	240	5	2.100.000	8.750
Ofis	250	4	2.800.000	11.200
Ofis	171	5	1.800.000	10.526

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

HARMANCI GİZ

2001 yılında inşaatı tamamlanan Harmancı Giz plazatoplam 90 m. yükseklikte olup, 29 katlı kule ve ona entegre altta 3 katlı yapı yer almaktadır. A+ plaza dahilinde her katta 2'şer adet, toplamda ise 40 adet ofise sahip olan plaza toplam 17.900 m² alanlıdır. Büroların büyüklüğü yaklaşık 250 m² civarındadır.

Tablo. 28 Harmancı Giz Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	850	6	12.000.000	14.117

Tablo. 29 Harmancı Giz Aylık Kira Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	250	-	14.000	56,00
Ofis	250	-	12.000	48,00
Ofis	250	13	13.000	52,00

*Satış/Aylık Kira fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.

METROCITY

Yüksel Yapı Yatırım A.Ş tarafından 1995 yılında başlayan proje 2000 senesinde inşa edilmiştir. 2002 yıl sonunda inşaatı tamamlanan ve 2003'te hizmete geçen Metrocity alışveriş merkezi ve üç kuleden oluşmaktadır. 24.000 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen komplekste 16,500 m²'lik 23 katlı bir ofis bloğu, toplam 46,700 m²'lik 27'şer katlı 2 konut bloğu, 52,000 m²'lik alışveriş merkezi ve bunlara ait 85,000 m²'lik otopark ile sosyal tesisi kapsayan, toplam 210,200 m² inşaat alanı mevcuttur. Kuleler 27 kat, 31 kat ve 35 kattan oluşmakta olup, toplam 60.000 m² inşaat alanına sahiptir. 140 mağaza ve 2.500 araç kapasiteli otopark kapasiteli karma proje dahilinde ofis binası ve toplam 205 daireden oluşan binası ve alışveriş merkezi kompleksi yer almaktadır.

Tablo. 30 Metrocity Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	722	-	11.000.000	15.235

Tablo. 31 Metrocity Ofis Kiraları, TL/Ay

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	750	16	46.000	61,30

*Satış/Aylık Kira fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

MAYA AKAR CENTER



1992 yılında 6.268 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen Maya Akar Center, Esentepe'de konumlanmaktadır. A, B ve C Blok olmak üzere 3 adet bina yer almaktadır. A Blok Şişli Belediyesi Hizmet binası olarak, B ve C Blok ise ticaret ve iş merkezi olarak kullanılmaktadır. 4 bodrum+1.zemin+asma+2. zemin+ 3. zemin ve 27 normal kat olmak üzere 35 kattan oluşmaktadır. Toplam 65.000 m²'lik kapalı alana sahip kompleks dahilinde normal katların her biri 1.090 m² alanlı olup, katta yer alan ofisler 540 m² ve 272 m² olmak üzere farklı seperasyonlarla ofis olarak kullanılabilir.

Tablo. 32 Maya Akar Center Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	935	-	11.200.000	11.978
Ofis	275	21+	6.000.000	21.818

Tablo. 33 Maya Akar Center Ofis Kiraları, TL/Ay

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	935	-	50.000	53,47
Ofis	275	-	20.000	72,72

*Satış/Aylık Kira fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.

KEMPINSKI RESIDENCES ASTORIA



Astoria tarafından yapılan ve 2008 yılında açılan Astoria 125.000 m² inşaat alanlı, 27'şer katlı ikiz kulelerden oluşmaktadır. Astoria'da yer alan kulelerde rezidans hizmetleri, otel hizmetlerinin yanı sıra ofis kullanımına atı alanlar ve alışveriş merkezi yer almaktadır. Tesis dahilinde spa ve spor merkezi, kapalı otoparkı restoran ve cafeler gibi donatı alanları da mevcuttur.

Tablo. 34 Kempinski Residences Astoria Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	129	15	1.470.000	11.395
Ofis	109	14	1.600.000	14.678
Ofis	200	18	2.400.000	12.000
Ofis	600	-	11.000.000	18.333
Ofis	320	21+	5.000.000	15.625
Ofis	193	21+	2.500.000	12.953

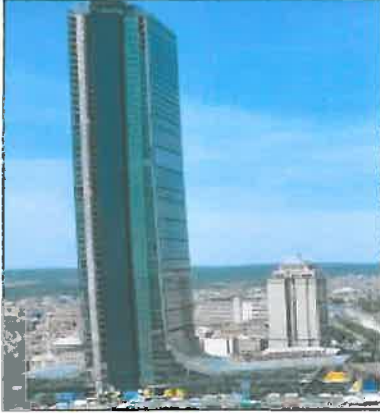
Tablo. 35 Tablo. 37 Kempinski Residences Astoria Ofis Kiraları, TL/Ay

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, TL	Aylık Birim Kira, TL /Ay/m ²
Ofis	193	21+	10.000	51,81
Ofis	320	21+	24.000	75,00
Ofis	129	10+	6.000	46,51
Ofis	600	-	58.000	96,66

*Satış/Aylık Kira fiyatları USD bazında olup, emsal taşınmazların birim satış değerlerinde 1 USD=2 TL olarak hesaplanmıştır.

7.3.1.2. Ticari Ünite /Mağaza Analizi

Konu gayrimenkulün bulunduğu bölgedeki çeşitli projelerde yer alan satılık/kiralık ticari ünitelere ait veriler araştırılmış olup detaylı bilgi aşağıda verilmiştir.

İSTANBUL SAPHİRE

Kiler Holding ve Güney Turizm'e ait Istanbul Sapphire 261 metre anten yüksekliğiyle Avrupa'nın (Rusya hariç) Shard London Bridge'den sonra en yüksek 2. binasıdır. Kâğıthane ilçesi Çeliktepe Mahallesi sınırlarında yer alan Sapphire 11.603 m² yüzölçümlü arsa üzerinde toplam 165.139 m² alanlıdır. Binanın konut kısımlarında 120 m. ile 1.100 m. aralığında değişen, 177 adet rezidans birimi yer almaktadır. Residans kısmında 4 konut zonu bulunmakta ve bu zonlar kendi içerisinde her 3 katta bir gökyüzü bahçesi oluşturmaktadır. Tabanlıoğlu Mimarlık tarafından tasarlanan projede, dükkanların yanı sıra zemin kat ile bodrumda 4 kat alışveriş alanı yer almaktadır. 6 kat dahilinde otopark alanının yanı sıra bazı konutların kullanımına ait depo alanları mevcuttur. 245 adet mağazanın yer aldığı karma proje dahilinde toplam yaklaşık 27.000 m² dükkan alanı bulunmaktadır.

Tablo. 36 İstanbul Sapphire Ortalama Mağaza Kira Değerleri, TL/Ay

<i>Niteliği</i>	<i>Min. Alan, m²</i>	<i>Maks. Alan, m²</i>	<i>*Min. Aylık Kira Değeri, TL/Ay/m²</i>	<i>*Maks. Aylık Birim Kira, TL /Ay/m²</i>
Mağaza	9	2.115,50	65	145

KANYON A.V.M.

Toplam 26.427 m² yüzölçümlü arsa üzerinde yaklaşık 250.000m² işaat alanına sahiptir. Parsel üzerinde ofis bloğu, A.V.M alanı ve Residence bloğu yer almakta olup, residence bloğu 8 bodrum+zemin+26 katlı olup, karma kullanımlı proje dahilindeki A.V.M 2 bodrum+zemin+1 normal kat olmak üzere toplam 4 katlıdır. A.V.M dahilinde 195 adet mağaza alanı yer almakta olup, toplam 39.700 m² kiralanabilir satılabilir alana sahiptir. Ortalama mağaza büyüklüğü ~280 m²'dir.

Tablo. 37 Kanyon A.V.M. Ortalama Mağaza Kira Değerleri, TL/Ay

<i>Niteliği</i>	<i>Min. Alan, m²</i>	<i>Maks. Alan, m²</i>	<i>*Min. Aylık Kira Değeri, TL/Ay/m²</i>	<i>*Maks. Aylık Birim Kira, TL /Ay/m²</i>
Mağaza	15	7.870	45	480

AKMERKEZ A.V.M.

Akmerkez Aralık 1993 tarihinde Akkök, Tekfen ve İstikbal Gruplarının ortak girişimi olarak hizmete girmiş olup Beşiktaş İlçe sınırları dahilinde Etiler'de konumlanmaktadır. Toplam 27.557 m² yüzölçümlü arsa üzerinde yaklaşık 180.000 m² inlaet alanına sahip karma proje dahilinde 4 katlı alışveriş merkezi ve iki adet ofis kullanımı içeren blok, ve rezidans binası yer almaktadır. Toplam 246 adet mağazanın yer aldığı A.V.M. alanı toplam yaklaşık 55.000 m² alana sahiptir.

Tablo. 38 Akmerkez Ortalama Mağaza Kira Değerleri, TL/Ay

<i>Niteliği</i>	<i>Min. Alan, m²</i>	<i>Maks. Alan, m²</i>	<i>*Min. Aylık Kira Değeri, TL/Ay/m²</i>	<i>*Maks. Aylık Birim Kira, TL /Ay/m²</i>
Mağaza	15	-	65	250

METROCİTY A.V.M.

Metrocity, 24.000 m² yüzölçümlü arsa üzerinde 16.500 m² alanlı 23 katlı bir ofis bloğu, toplam 46.700 m²'lik 27'şer katlı 2 konut bloğu, 52.000 m² alanlı 5 katlı alışveriş merkezi ve bunlara ait 85.000 m² alanlı otopark ve sosyal tesisi kapsayan, toplam 210.200 m² alanlı bir kompleksdir. Alışveriş merkezi dahilinde toplam 170 adet mağaza yer almaktadır.

Tablo. 39 Metrocity A.V.M. Ortalama Mağaza Kira Değerleri , TL/Ay

<i>Niteliği</i>	<i>Min. Alan, m²</i>	<i>Maks. Alan, m²</i>	<i>*Min. Aylık Kira Değeri, TL/Ay/m²</i>	<i>*Maks. Aylık Birim Kira, TL /Ay/m²</i>
Mağaza	-	-	60	180

POL CENTER

Polat Holding tarafından Levent'te 16.12.1998'de açılan Polcenter 5.099 m² üzerinde yer almaktadır. 2 bloktan oluşan Pol Center dahilinde toplam 93 adet satılabilir/kiralanabilir ticari ünite (mağaza/büro) mevcuttur. Her iki blok da 5'er bodrum kata sahip olup, zemin üzerinde 10 kat ve 15 kat yer almaktadır. Toplam 33 adet büronun yer aldığı yapıda açık ve kapalı otopark alanları, yangın merdiveni yük ve yaya asansörleri gibi donanımlar mevcuttur.

Tablo. 40 Pol Center A.V.M. Mağaza Kira Değerleri, TL/Ay

<i>Niteliği</i>	<i>Alanı, m²</i>	<i>Katı</i>	<i>*Aylık Kira Değeri, TL</i>	<i>Aylık Birim Kira, TL /Ay/m²</i>
Mağaza	50	1. Bodrum	1.650	33,00
Mağaza	70	1. Bodrum	1.750	25,00
Mağaza	40	1. Bodrum	1.500	37,50
Mağaza	125	1. Bodrum	3.250	26,00

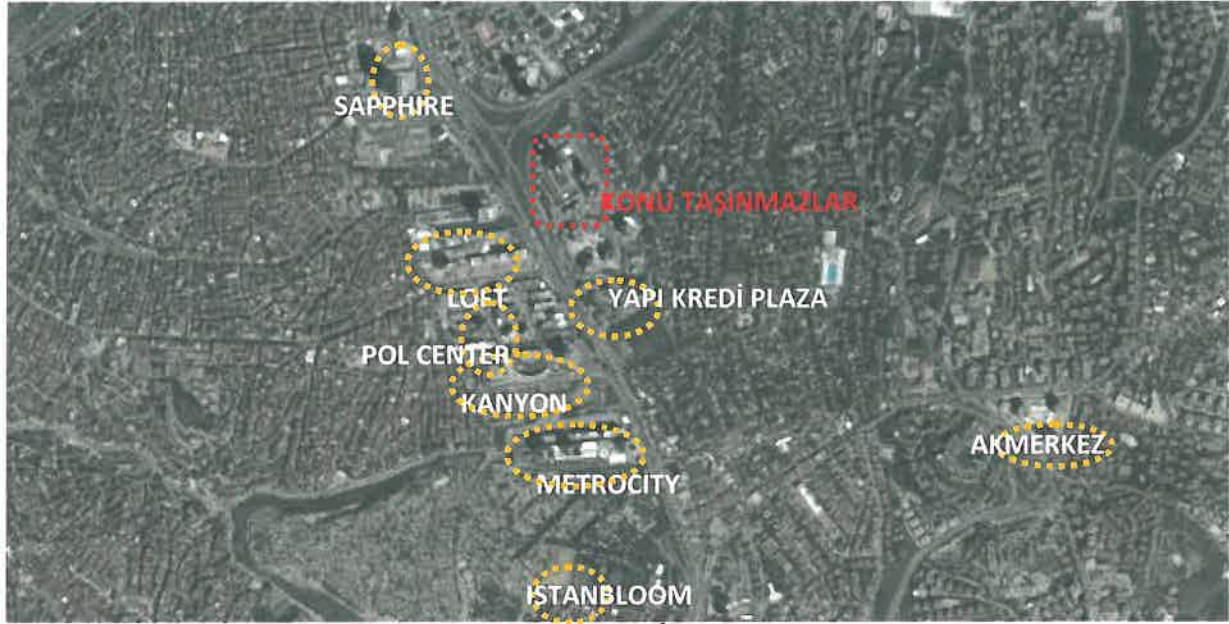
7.3.1.3. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Büyükdere Caddesi'ne cepheli ve konu taşınmaza benzer nitelikteki karma kullanımlı projeler incelenmiştir. Yapılan ofis ve mağaza pazarı araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu projeler ve hedef müşteri kitlesi, teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Emsal araştırması Büyükdere Caddesi, Levent, Zincirlikuyu, Esentepe mahallelerini kapsamakta olup, yakın zaman içerisinde başlayan projelerin birim satış/kira değerlerinin emsal taşınmazlardan daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Yakın çevrede yer alan karma projeler dahilinde A.V.M. alanları mevcut olup, A.V.M.'lerde konumlu mağaza alanlarının değerlendirme konusu parsel üzerinde konumlu çarşı alanında yer alan mağazalar ile benzer özelliklerde olduğu kanaatine varılmıştır.

Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu ana gayrimenkulde yer alan ofis ve mağaza ünitelerinin gerek prestijli bir bölgede konumlu olması, gerek marka değeri yüksek proje dahilinde yer almaları dolayısı ile daha avantajlı durumda oldukları kanaatine varılmıştır.

Pazar Araştırmasından elde edilen ofis ve mağaza (A.V.M. dahili) nitelikli ticari alanların birim satış/kira değerlerine ilişkin veriler aşağıda belirtildiği gibidir.



EMSAL HARİTASI

Tablo. 41 Ofis Ortalama Birim Satış/Kira Değerleri Tablosu

Konum	Ortalama Birim Satış Değeri (TL/m ²)	Ortalama Aylık Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)
Yapı Kredi Plaza	16.310	53,64
Zorlu Center	27.500	-
Levent Loft	12.334	37,97
Apa Giz	14.172	55,70
Pol Center	10.158	36,00
Metrocity	15.235	61,30
Maya Akar Center	16.898	63,09
Astoria	14.164	67,49
İstanbul Bloom	-	70,00

Tablo. 42 A.V.M'ler Dahili Minimum/Maksimum ve Ortalama Birim Kira Değerleri Tablosu

Konum	Min. Aylık Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)	Maks. Aylık Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)	Ortalama Aylık Birim Kira Değeri (TL/ay/m ²)
Sapphire	65	145	105
Kanyon	45	480	263
Akmerkez	65	250	158
Metrocity	60	180	120
Pol Center	25	37,50	32

Emsal karşılaştırma analizi sonucu değerlendirme konusu parsel üzerinde yer alan ofislerin ortalama birim satış değeri **~12.000 TL/m² (~6.000 USD/m²)** , aylık birim kira değeri ise **~60 TL/Ay/m² (~30 USD/m²)** takdir edilmiştir. Çarşı dahilinde yer alan mağaza nitelikli taşınmazların ortalama birim satış değeri **~15.000 TL/m² (7.500 USD/m²)** , aylık birim kira değeri ise **~80 TL/m² (~40 USD/m²)** takdir edilmiştir.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi ile değerlendirme konusu büro ve mağaza nitelikli taşınmazlara piyasa araştırması sonucunda takdir edilen birim satış değerleri üzerinden hesap yapılmıştır.

Fonksiyon	Alan, m ²	Birim Satış Değeri(USD/m ²)	Değer (USD)
Toplam Mağaza Alanı	3.428	7.500	25.710.000
Toplam Büro Alanı	44.888	6.000	269.328.000
TOPLAM			295.038.000

Değerleme konusu taşınmazların Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi ile toplam değeri **295.038.000 USD (590.076.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır. Ancak taşınmazların sigortaya esas değerinin hesaplanması için yapı değeri Çevre ve Şehircilik Bakanlığı "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2013 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ" in V A yapı sınıfı maliyetleri esas alınarak hesaplanmıştır. (Toplam Ruhsat alanından Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kullanımındaki Kule 1 ve Kule 1'e ait otopark alanı toplamı olan yaklaşık 57.884 m²'lik kısım düşülerek hesaplanmıştır.)

Sigortaya Esas Değer : 182.383 m² x 1.040 TL/m² =189.678.320 TL=~**190.000.000 TL**

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar için fonksiyon, konum ve büyüklüklerine göre birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Ofis fonksiyonlu taşınmazların buldukları kat özelliği göz ardı edilmiş olup, çarşı dahilindeki mağazaların konum ve alanlarına göre şerefiye çalışması yapılarak birim kira değeri takdir edilmiştir. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile Hesaplanan Taşınmaz Değeri tablosu rapor eklerinde sunulmuş olup, taşınmazların konumlu olduğu bloklar için hesaplanan toplam değerler aşağıda belirtildiği gibidir.

Tablo. 43 Direkt Kapitalizasyon Yöntemine Göre Hesaplanan Toplam Değeri Tablosu

Çarşı Bloğu Toplam	:	26.809.600 USD
Kule 2 Bloğu Toplam	:	123.526.629 USD
Kule 3 Bloğu Toplam	:	120.746.571 USD
TOPLAM	:	271.082.800 USD

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri **271.082.800 USD (542.165.600 TL)** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile elde edilen aylık birim ofis ve ticari kira değerleri esas alınarak gayrimenkullerin kira gelirleri hesaplanmıştır. Ofis birimlerinin kira gelirleri %7, çarşı bloğu dahili ticari ünitelerinin kira geliri ise %6 kapitalizasyon oranı ile kapitalize edilerek Net Nakit Akımları hesaplanıp, %10 indirgeme oranı ile indirgenerek bugüne getirilmiştir. Yönetim, vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderlerin tamamı Sabit giderler kalemi altında toplanmış olup, toplam gelirlerin %3,5'u oranında varsayılmıştır. Nakit akımları Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri **253.158.494 USD (506.316.989 TL)** olarak hesaplanmıştır.



HARMONI

MAĞAZA GELİRLERİ		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Birim Kira Değeri, USD/AY		40	41	42	44	45	46	48	49	51	52	54
Kira Fiyatı Artış Oranı			3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kira Geliri, USD		1.645.440	1.694.803	1.745.647	1.798.017	1.851.957	1.907.516	1.964.741	2.023.684	2.084.394	2.146.926	2.211.334
Kira Kaybı		5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Kiralanabilir Meşaza Alanı, m ²	3.428,00											
TOPLAM MAĞAZA GELİRLERİ, USD		1.563.169,00	1.610.063,04	1.658.364,93	1.708.115,88	1.759.359,36	1.812.140,14	1.866.504,34	1.922.499,47	1.980.174,45	2.039.579,69	2.100.767,08
OFİS GELİRLERİ												
Birim Kira Değeri, USD		30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40
Kira Fiyatı Artış Oranı			3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kira Geliri, USD		16.159.680	16.644.470	17.143.805	17.658.119	18.187.862	18.733.498	19.295.503	19.874.368	20.470.599	21.084.717	21.717.259
Kira Kaybı		5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Kiralanabilir Ofis Alanı, m ²	44.888,00											
TOPLAM OFİS GELİRLERİ, USD		15.351.696,00	15.812.246,98	16.286.614,29	16.775.212,71	17.278.469,10	17.796.823,17	18.330.727,96	18.880.649,70	19.447.069,19	20.030.481,27	20.631.395,71
TOPLAM KİRA GELİRLERİ, USD		16.914.864,00	17.422.309,92	17.944.979,22	18.483.328,59	19.037.828,45	19.608.963,31	20.197.232,20	21.427.243,65	22.070.060,96	22.732.162,78	23.454.632,26
Dijer gelirler, USD	2%	338.297,28	348.446,20	358.899,58	369.666,57	380.756,57	392.179,27	403.944,64	416.062,98	428.544,87	441.401,22	454.643,26
TOPLAM GELİRLER, USD		17.253.161	17.770.756	18.303.879	18.852.995	19.418.585	20.001.143	20.601.177	21.219.212	21.855.789	22.511.462	23.186.806
GÖRÜLER												
Sabit Göderiler	3,5%	603.860,64	621.976,46	640.635,76	659.854,83	679.650,48	700.039,99	721.041,19	742.672,43	764.952,60	787.901,18	811.538,21
TOPLAM GÖRÜLER, USD		603.860,64	621.976,46	640.635,76	659.854,83	679.650,48	700.039,99	721.041,19	742.672,43	764.952,60	787.901,18	811.538,21
NET GELİRLER, USD		16.649.301	17.148.780	17.663.243	18.193.140	18.738.935	19.301.103	19.880.136	20.476.540	21.090.836	21.725.561	22.375.268
Kapitalizasyon Oranı	6%											
Net Nispetli Alınanlar		16.649.301	17.148.780	17.663.243	18.193.140	18.738.935	19.301.103	19.880.136	20.476.540	21.090.836	21.725.561	372.921.130
Net Bugünkü Değer, USD	0,10	253.158.494										395.296.398
Net Bugünkü Değer, TL		506.316.989										

HARMONI ÇATKİMETİNE
DEĞERLENDİRME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma ve Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile hesaplanan değerler Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile ulaşılan sonucun Pazar değerine daha yakın olduğu kanaatine varılarak Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile ulaşılan sonuç lehinde uyumlaştırılmış olup aşağıdaki tabloda verilmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	ULAŞILAN DEĞERLER, TL	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER, TL
Emsal Karşılaştırma Yöntemi	590.076.000 TL	550.000.000 TL
Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	542.165.600 TL	
Nakit Akımları Analizi Yöntemi	506.316.989 TL	

8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarını Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Konu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul il özelinde Merkezi İş alanı olarak nitelendirilen bölgede konumlu olup A+ ofis stoğunun yoğun olduğu bir bölgedir. Değerleme konusu taşınmazlar ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları ve taşınmazların sahip oldukları prestijli kompleks dikkate alınarak sonuç değere ulaşılmıştır.

Tablo. 44 Nihai Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKUL	PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	PAZAR DEĞERİ % 18 KDV DAHİL (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
1420 Ada 1 parselde kayıtlı, İS G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki taşınmazlar	550.000.000	649.000.000	190.000.000

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 Pafta, 1420 Ada, 1 Parsel üzerinde yer alan İş Kuleler dahilinde İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri KDV hariç **550.000.000 TL (Beşyüzellimilyon Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

1 USD = 2,00-TL, Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV KARIÇ değerlerdir.

GÜLNUR ÇELİK
Şehir Plancısı-M.B.A
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMAN YARDIMCISI



DİDEM ÖZTÜRK
Y.Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 402394
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 400241
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

