

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL/ATAŞEHİR FİNANS MERKEZİ ARSASI

3328 ADA 9 PARSEL

ARALIK 2014

2013_131_6_REV



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜSTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	7
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	7
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	7
4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	8
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	8
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	11
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	15
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	15
5.2. EKONOMİK VERİLER	15
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	20
5.4. BÖLGE VERİLERİ	23
5.4.1. İSTANBUL İLİ	23
5.4.2. ÜMRANİYE İLÇESİ	26
5.4.3. İSTANBUL FİNANS MERKEZİ	29
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	32
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	32
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	32
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	34
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	34
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	34
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	35
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	44
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	44
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	45
9. SONUÇ	45

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 değerlendirme raporudur.	
RAPORUN KAPSAMI	: İstanbul ili, Ümraniye ilçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta, 3328 ada, 9 parsel numaralı 'Arsa' vasıflı taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirme çalışması	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 02.11.2013	
DEĞERLEME TARİHİ	: 23.12.2013	
RAPORUN TARİHİ	: 12.12.2014 (05.12.2014 Tarih Ve 1056 Sayılı Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Daire Başkanlığı 1056 Sayılı Yazısı Gereği Revize Edilmiştir.)	
RAPOR NUMARASI	: 2013_400_131_6_REV	
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 taşınmazların yer aldığı parsel (Eski:3322 ada, 1 parsel) ile ilgili şirketimizce 11.07.2012 tarihinde, 2012_400_61 numaralı ve 03.12.2012 tarihinde, 2012_400_91 numaralı değerlendirme raporları hazırlanmıştır. Hazırlanan raporlarda konu taşınmazın satış değeri 95.000.000 TL olarak takdir edilmiştir.	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Didem ÖZTÜRK Y.Harita Mühendisi Gayrimenkul 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. Tevfik Paşa Konağı No:49/4 Beşiktaş, 34353 İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(212) 327 90 85 Faks:(212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.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, Ümraniye ilçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta, 3328 ada, 9 parsel numaralı 'Arsa' vasıflı taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul ili, Ümraniye ilçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta, 3328 ada, 9 parsel numaralı 'Arsa' vasıflı taşınmazdır. Taşınmaza ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

İLİ	:	İSTANBUL
İLÇESİ	:	ÜMRANIYE
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	KÜÇÜKBAKKALKÖY
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	F22D23D4D
ADA NO	:	3328
PARSEL NO	:	9
YÜZÖLÇÜMÜ	:	4.797,45 m ²
NİTELİĞİ	:	ARSA
CİLT/SAHİFE NO	:	1/53
YEVMIYE NO	:	34454
TAPU TARİHİ	:	25.12.2012
HİSSE ORANI	:	TAM
MALİK	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Ümraniye Tapu Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. 22.11.2013 tarihli TAKBİS belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Ümraniye Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapora konu; İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta, 3328 ada 9 parsel numaralı gayrimenkule ilişkin son 3 yıllık dönemde aşağıda belirtilen malik değişiklikleri gerçekleşmiştir.

-3322 ada, 1 parsel, 9.590,36 m² yüzölçümlü olarak Arsa niteliği ile 'Emlak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.' adına kayıtlı iken 01.09.2010 tarih, 22572 yevmiye ile 'Varyap Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yatırımları Ticaret A.Ş.'ne satılmıştır.

-Malik şirket ünvanı; 06.03.2012 tarih, 5701 yevmiye ile 'Varyap Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.', 04.07.2012 tarih, 17565 yevmiye ile 'Varyap Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yatırımları Ticaret ve Elektrik Üretim A.Ş.' olarak değiştirilmiştir.

-3322 ada, 1 parsel, 9.590,36 m² yüzölçümlü olarak Arsa niteliği ile 'Varyap Varlıbaşlar Yapı Sanayi ve Turizm Yatırımları Ticaret A.Ş.' adına kayıtlı iken 17.07.2012 tarih, 18741 yevmiye ile 'İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne satılmıştır.

-Parselin terkleri yapıldıktan sonra net 4.797,45 m² yüzölçümlü 'Arsa' nitelikli taşınmazın ada numarası 3328, parsel numarası 9 olarak değiştirilmiştir.

-Sonuç olarak 'İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi' tam mülkiyetindeki 3328 ada, 9 parselin tapu tarihi 25.12.2012 ve yevmiyesi 34454 olarak güncellenmiştir.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

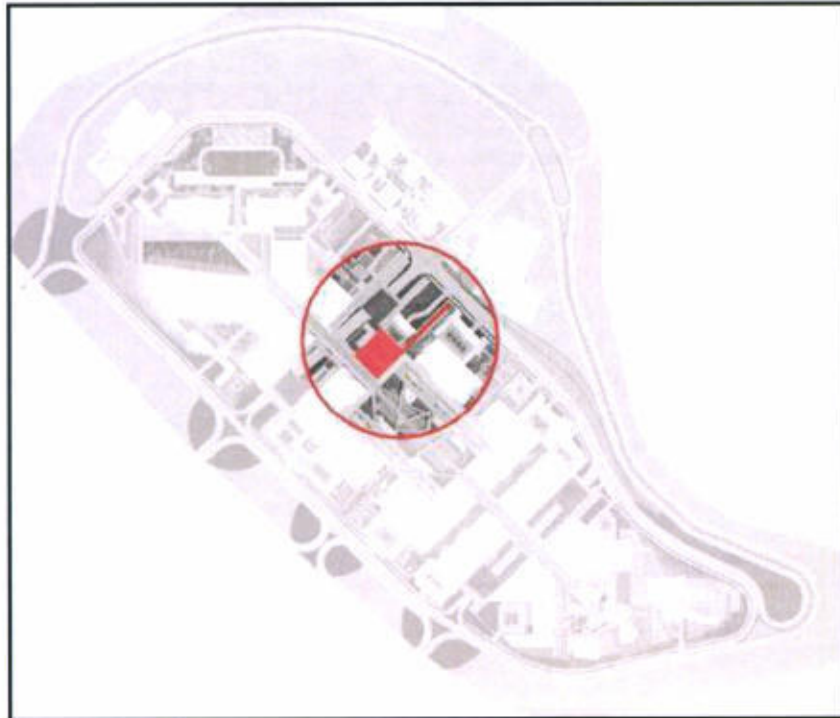
İstanbul'un finans merkezi ilan edilmesine yönelik olarak hazırlanan "İstanbul Finans Merkezi Strateji Belgesi" 29.09.2009 tarih 2009/31 no'lu Yüksek Planlama Kurulu Kararı ile kabul edilmiş, 02.10.2009 tarih ve 27364 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

26.08.2011 tarih ve 28037 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 22.08.2011 tarih ve 2011/2163 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile de Ataşehir İlçesinde bulunan alanın, İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Strateji Belgesinin "Fiziksel Altyapının İyileştirilmesi" başlıklı bölümünde belirtilen kriterlere uygun hale getirilmesi amacıyla Çevre ve Şehircilik Bakanlığı görevlendirilmiştir.

Bu karar uyarınca Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın kuruluş, görev, yetki ve sorumluluklarının düzenlendiği 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname kapsamında İstanbul Finans Merkezine ilişkin planlama ve tasarım bütünlüğünün sağlanması amacıyla, Master Plan, kentsel tasarım ve planlama çalışmaları tamamlanmıştır. İstanbul Finans Merkezi Uygulama İmar Planı 19.06.2012 tarih, 28/9522 sayı ile Bakanlıkça onaylanmış olup, 25.06.2012 tarihinde askıya çıkarılmıştır. Askı sürecinde yapılan itirazlar 25.09.2012 tarih, 14894 sayılı Bakanlık Onayı ile red edilmiş olup, plan yürürlüğe girmiştir.

Bu plan kapsamında değerlendirme konusu 3328 ada 9 parsel numaralı taşınmaz D olarak planlanan bölgede, T2 (Ticaret Alanı) Lejantında kalmakta olup E:2,5 yapılanma şartlarına sahiptir.

Emsal Hesabı kentsel tasarım projesine göre brüt alan üzerinden yapılacak olup 9.590,36 m² yüzölçümlü parsel terkleri yapıldıktan sonra 4.797,45 m² net parsel alanı kalmıştır.





-ÇEVRE VE ŞEHİRCİLİK BAKANLIĞI'NCA HAZIRLANMIŞ MASTER PLAN-

PLAN RAPORU, TİCARET ALANLARI

18.06.2010 tasdik tarihli planda olduğu gibi söz konusu alanlar bu plandaki işlevini koruyarak Ticaret Alanları (T1, T2, T3) olarak planlanmıştır. Planlama alanının güneyinden Çamlıca-Anadolu otoyolunun geçmesi, güneydoğusunda TEM Otoyolu ile Çamlıca-Anadolu Otoyolu'nun kavşak oluşturması ve ulaşım bağlantılarının güçlü olması nedenleriyle, Ataşehir Bölgesi'nin merkezi faaliyetlerini destekleyecek ticaret alanlarının çekirdeği bu bölgede planlanmıştır. Bu amaçla T1 ve T2 alanlarında E:2.50 H:Serbest, T3 alanlarında E:2.85 H:Serbest yapılanma koşullarında 16 hektar büyüklüğünde ticaret ve hizmet alanı planlanmıştır. 18.06.2010 tasdik tarihli planla karşılaştırıldığında Ticaret Alanları'nın büyüklüğü azaltılmış, rekreasyon alanları oluşturularak, bölgede daha kaliteli kentsel mekanların yaratılması amaçlanmıştır.

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Alınmış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projenin 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 değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

Değerlemeye konu 3328 ada, 9 parselde kayıtlı gayrimenkul 'Arsa' nitelikli olup üzerinde herhangi bir yapılanma bulunmadığından imar mevzuatı kapsamında alınmış herhangi bir izin de bulunmamaktadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den edinilen bilgiye göre taşınmaz üzerinde malik tarafından geliştirilen proje henüz ön proje aşamasında olup Bakanlığa sunulmuştur.

3.6. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkul; mevcutta arsa nitelikli olup üzerinde geliştirilen proje ön proje aşamasında olduğundan henüz yapılması gerekli yasal prosedür bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullerin kullarımlarına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Ümraniye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre; değerlendirme konusu Parsel; daha önce, 14.08.2009 tasdik tarihli 1/1.000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında E:2,50 Hmax: serbest yapılanma koşullarında "Merkezi İş Alanı" lejantında kalmakta iken; bundan sonra yürürlüğe giren 12.07.2010 tasdik tarihli İstanbul İli Ümraniye İlçesi Ataşehir Toplu Konut Alanı Ticaret alanı 1/1.000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında Emsal:2,5 Hmax:Serbest yapılanma koşullarında "Ticaret Alanı" lejantında kalmaktadır. En son olarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yapılan İstanbul Finans Merkezine ilişkin planlama ve tasarım bütünlüğünün sağlanması amacıyla, Master Plan, kentsel tasarım ve planlama çalışmaları tamamlanarak, İstanbul Finans Merkezi Uygulama İmar Planı 19.06.2012 tarih, 28/9522 sayı ile Bakanlıkça onaylanmıştır.

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

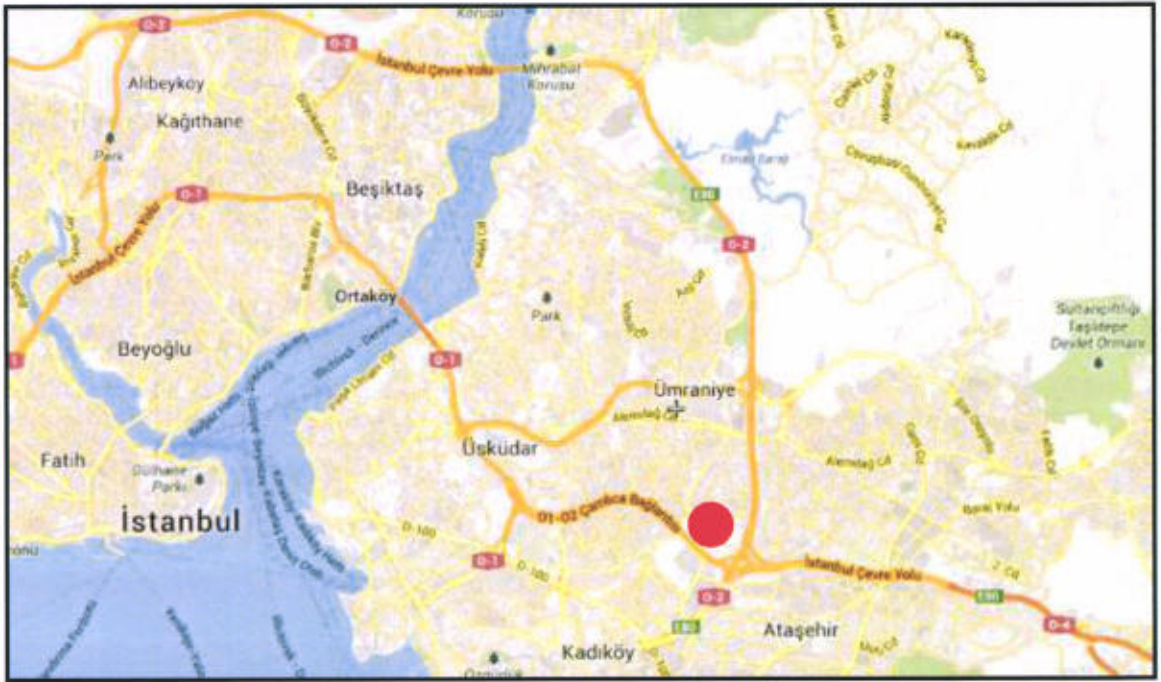
Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında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

Değerleme konusu taşınmaz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmaktadır. Taşınmaz; İstanbul Finans Merkezi kapsamında yer almakta olup Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tarafından altyapı işleri Akdeniz İnşaat ve Eğitim Hiz. A.Ş.'ne ihale edilmiştir. Söz konusu arsa üzerinde hafriyat ve kazı çalışmaları 08.07.2013 tarihi itibarı ile başlamış ve değerlendirme tarihi itibarı ile devam etmektedir. Altyapı proje takvimine ilişkin yazı rapor eklerinde sunulmuştur. Ancak taşınmaz üzerinde geliştirilen proje ile ilgili yasal prosedür rapor tarihi itibarıyla tamamlanmamış olduğundan konu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında portföyde "Arsa ve Araziler" şeklinde bulunmasında 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'nin Anadolu Yakası'nda yer alan Ümraniye İlçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi sınırları içinde kalmaktadır. Taşınmaz; Ümraniye İlçesi'ne bağlı olmakla beraber Ataşehir'e yakın konumlanmış olup Batı Ataşehir'in kuzeyinde Finans Merkezi olarak planlanan bölge içerisinde yer almaktadır. Bağlantı yolları ve ana arterlere yakın konumda yer alan taşınmaz ulaşım ilişkileri açısından avantajlı durumdadır. Doğu ve Batı Ataşehir'den sonra Güney Ataşehir de düzenli toplu konut alanı şeklinde gelişmeye başlamıştır. Bölgede son yıllarda konut projelerinin yanı sıra Varyap Meridian, Metropol İstanbul, Ağaoğlu Mytowerland, Sarphan Finanspark gibi prestijli karma projelere de yatırım yapılmaktadır.





Tablo. 2 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

Mesafeler	*Uzaklıklar (km)
TEM Otoyolu	0.40
D100 Karayolu	2.50
Boğaziçi Köprüsü	7.50
FSM Köprüsü	10.5
Atatürk Havalimanı	25.0
Sabiha Gökçen Havalimanı	20.0

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

Gayrimenkulün konumlu olduğu bölge son yıllarda hızla gelişen ve talep gören bir rekreasyon bölgesi olup İstanbul'un önemli marka değerlerinden alışveriş merkezleri, hastaneleri, okulları, sosyal faaliyet alanları, kültür ve spor merkezleriyle gelişen seçkin bir merkez olmuştur.



4.2. Gayrimenkulün Tanımı

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

Değerleme konusu 'Arsa' nitelikli gayrimenkul, İstanbul ili, Ümraniye ilçesi, Küçükbakkalköy Mahallesi, F22D23D4D pafta, 3328 ada 9 parselde kayıtlıdır. Parsel brüt yüzölçümü 9.590,36 m², net yüzölçümü 4.797,45 m² olup üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.

Finans Merkezi dahilinde yer alan rekreasyon alanları ve altyapı çalışmaları devam etmekte olup bölge geneli şantiye halindedir. Finans Merkezi'nin 2016 yılında tamamlanması hedeflenmektedir.



Değerleme konusu parsel üzerinde İŞGYO tarafından ofis ve ticaret merkezi projesi geliştirilmiştir. Geliştirilen proje, ön proje safhasında olup Bakanlıkça henüz onaylanmadığı bilgisi edinilmiştir. Müşteriden temin edilen öneri proje verilerine göre; İŞGYO tarafından geliştirilen ofis ve ticaret merkezi ön projesi kapsamında 7 bodrum, zemin, 17 normal kat ve mekanik kattan meydana gelen ofis ve ticari üniteleri barındıran tek blok inşa edilmesi planlanmıştır.

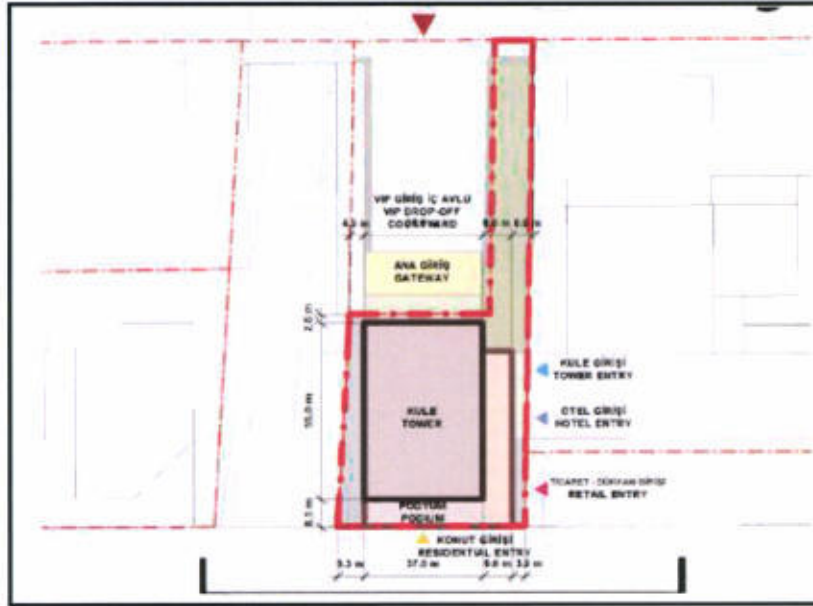




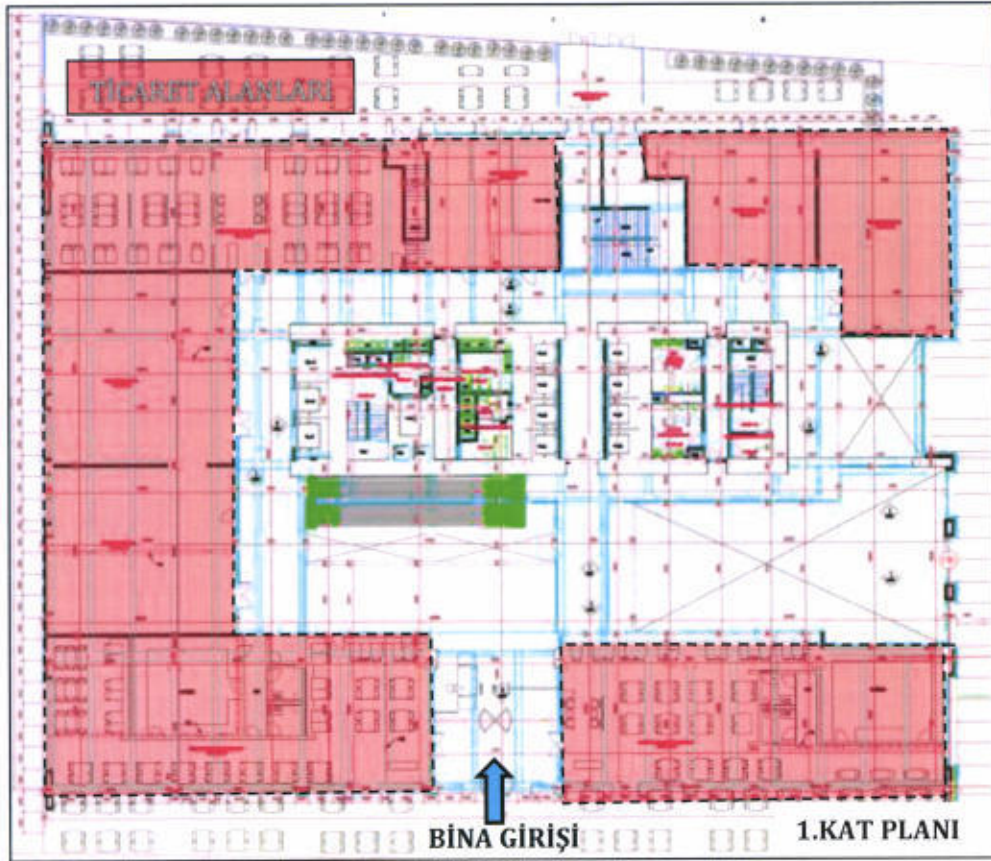
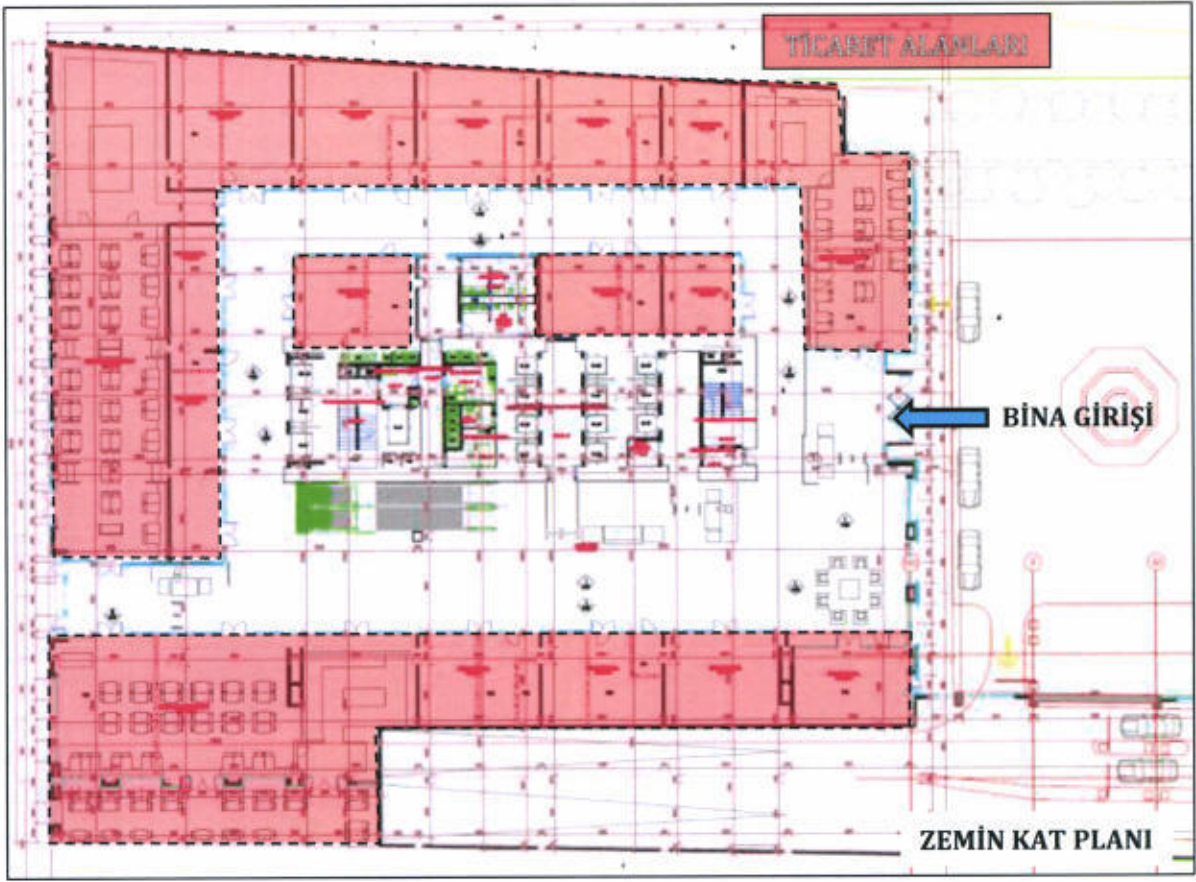
PROJE GÖRSELLERİ

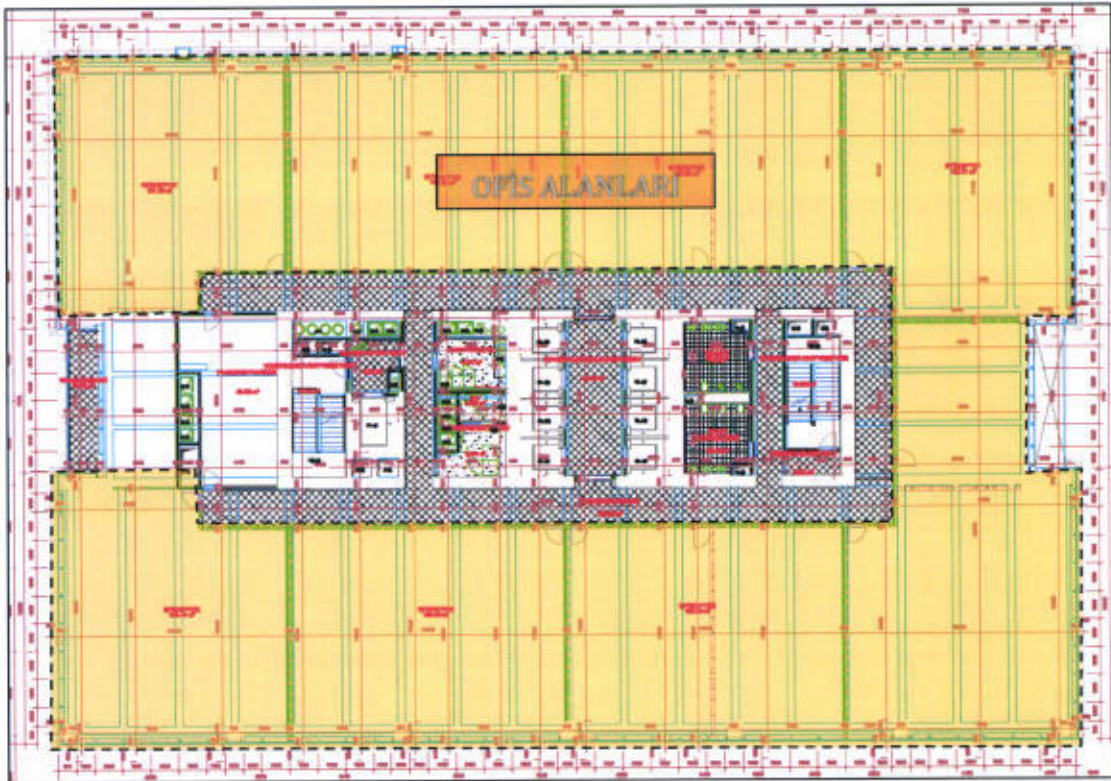
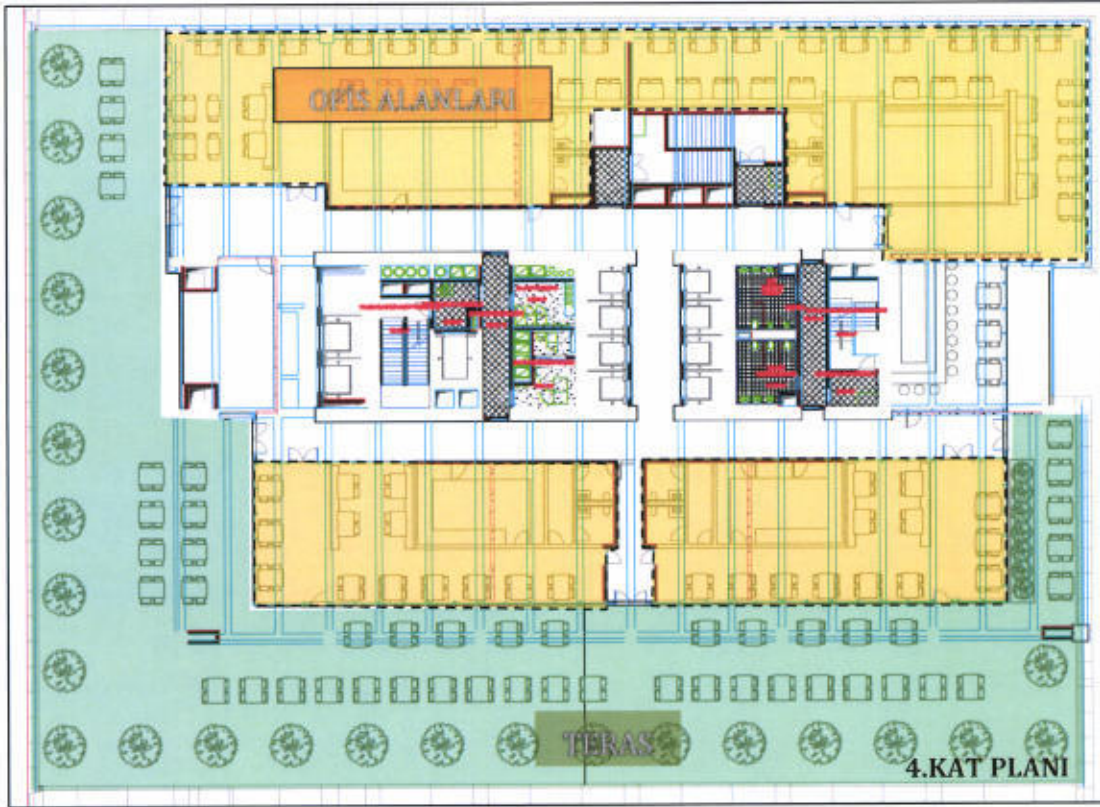
Ofis ve ticaret merkezi bünyesinde 4-7.bodrum katlarda otopark, mekanik ve teknik alanlar, 3.bodrum katta otopark, mekanik, teknik ve sosyal alanlar, 1 ve 2.bodrum katlarda otopark ve mekanik alanlar, bulunmaktadır.

Proje, yüksek teknolojik standartlarda inşa edilecek olup, ofis bloğu altında mağaza ve restoranların bulundurulması planlanmıştır. Projede söz konusu blok için, zemin ve 1.kattan iki ayrı giriş düşünülmüştür. Zemin kat ve 1.normal katta ticari alanlar ve restoranlar, diğer katlarda kat bahçesi ve teras kullanımlı ofisler bulunması planlanmıştır.



Tasarı projedeki kat planları ve net, brüt ofis alanları müşteriden temin edilmiştir. Bu projeye göre zemin altı inşaat alanı 33.232,16 m², zemin üzeri inşaat alanı 44.471,74 m² olup toplam inşaat alanı 77.703,90 m²'dir. Proje satılabilir ofis alanı 23.652,41 m², ticaret alanı 3.353,80 m² olarak belirlenmiş ve gelir indirgeme yönteminde hesaplar bu veriler dikkat alınarak yapılmıştır.





OFİS KATLARI

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) 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. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

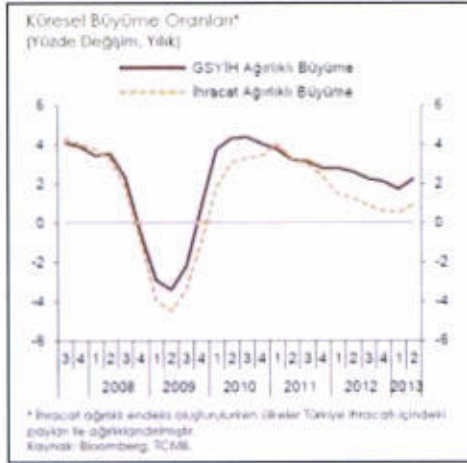
	2011	2012	2013 (*)	2014 (*)
Dünya	3,9	3,2	2,9	3,6
Gelişmiş Ülkeler	1,7	1,5	1,2	2,0
A.B.D.	1,8	2,8	1,6	2,6
Euro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,4	1,0
Almanya	3,4	0,9	0,5	1,4
Fransa	2,0	0,0	0,2	1,0
İtalya	0,4	-2,4	-1,8	0,7
İspanya	0,1	-1,6	-1,3	0,2
Japonya	-0,6	2,0	2,0	1,2
İngiltere	1,1	0,2	1,4	1,9
Kanada	2,5	1,7	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	4,6	2,1	3,8
Türkiye	8,8	2,2	3,6	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 gelişmede, 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 resesyonun¹ hız kaybettiği görülmektedir. Buna karşın, gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı söz konusu dönemde gerilemiştir (Grafik 2) (TCMB, Enflasyon Raporu, 2013).

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://muhasibeturk.org/ecopedia/402-r/1722-resesyon-nedir-ne-demek-anlami-tanimi.html>) Erişim tarihi 06.12.2013

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

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.

Tablo. 4 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

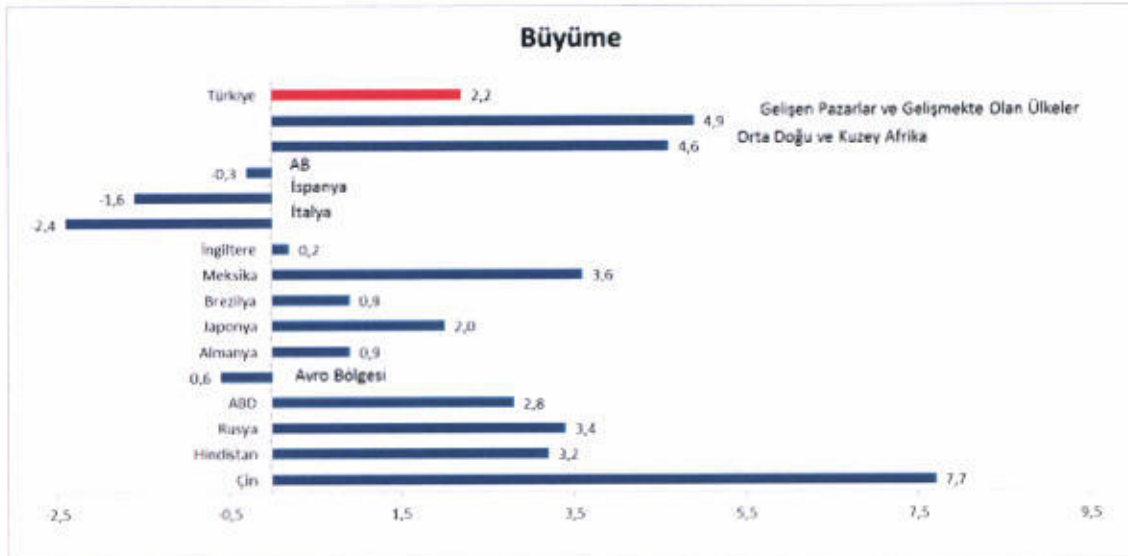
gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayarak Çin'in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden 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

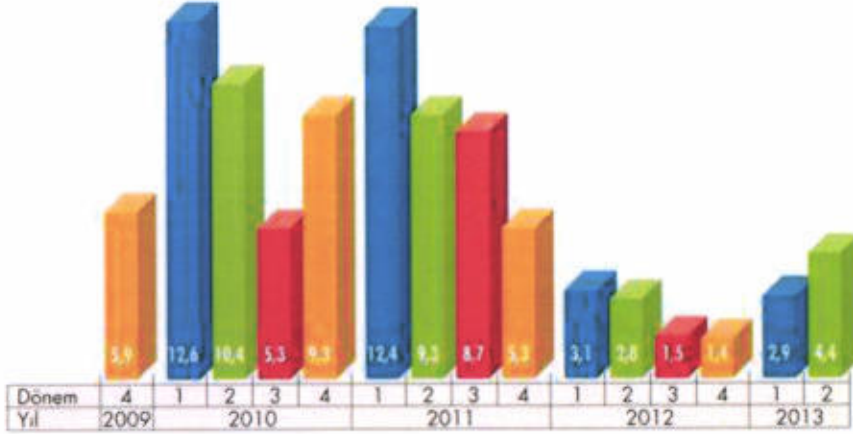
Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuştur. 2012 yılına ait başlıca bölgeler ve ülkeler itibarıyla GSYH Gelişme oranları Grafik 3'te verilmiştir.

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



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

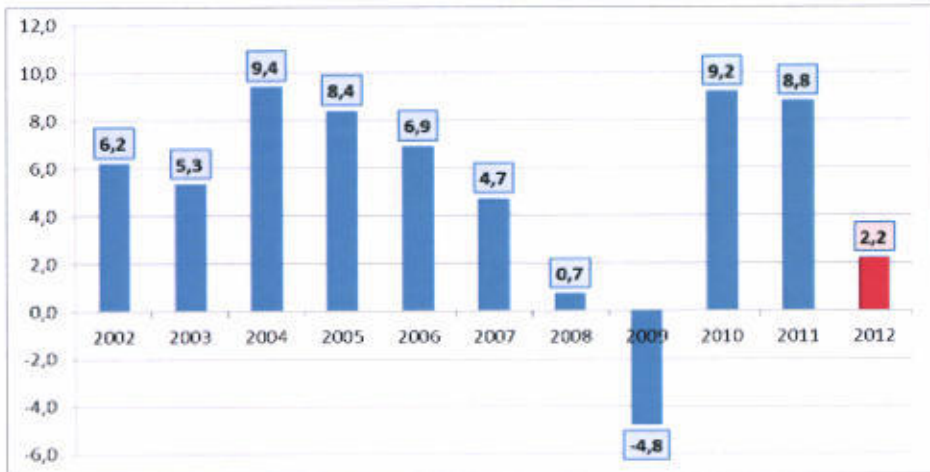
Aşağıdaki grafikte görüldüğü üzere Türkiye ekonomisi bir büyüme eğilimi göstermektedir.

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

Kaynak: TÜİK

2013 yılının ikinci çeyreği itibariyle 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 pazanın 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 yukan yönlü eğilimin en çok hissedildiği pazarlar olmuştur. ²

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.

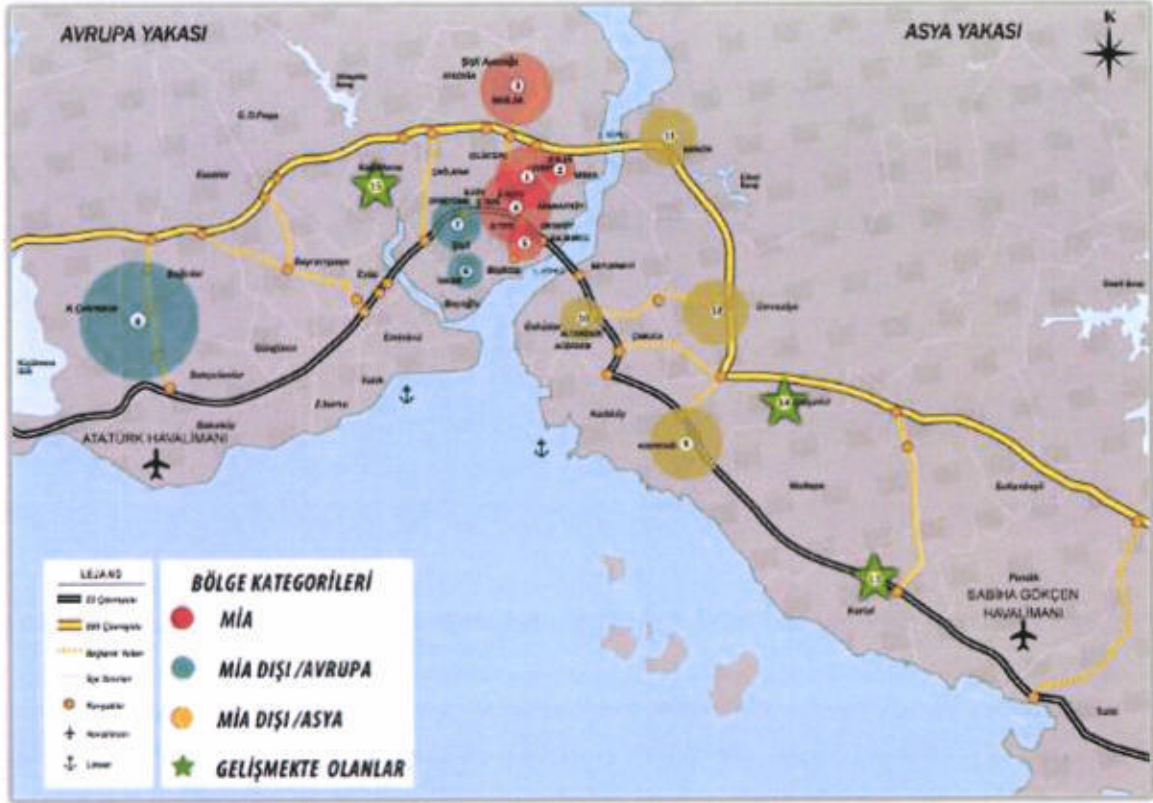
5.3.1. İSTANBUL OFİS PİYASASI

Dünya ekonomilerindeki küresel yavaşlama ile olumsuz yönde etkilenen ofis piyasaları Türkiye'de 2011 yılı itibarıyla 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.

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.

Aşağıdaki haritada yeşil ile renklendirilmiş yıldızlar ile gösterilen üç bölge İstanbul Ofis Piyasası'na katılan yeni ofis bölgeleridir.

İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri



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, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır. Ataşehir, Kartal ve Kağıthane bölgeleri ise gelişmekte olan bölge kategorisinde incelenmektedir.

2013 yılının ilk yarısı itibarıyla, 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

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

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

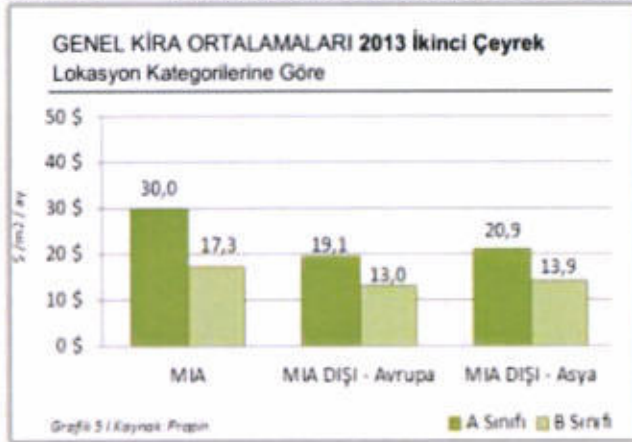


Kaynak : İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış, PROPİN, 2013

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.

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

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

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.

Grafik 8 Bölgelere Göre Kira Ortalaması



Kaynak: İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış, PROPİN, 2013

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 gecekondu 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:

- İstanbul İdari Haritası -

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

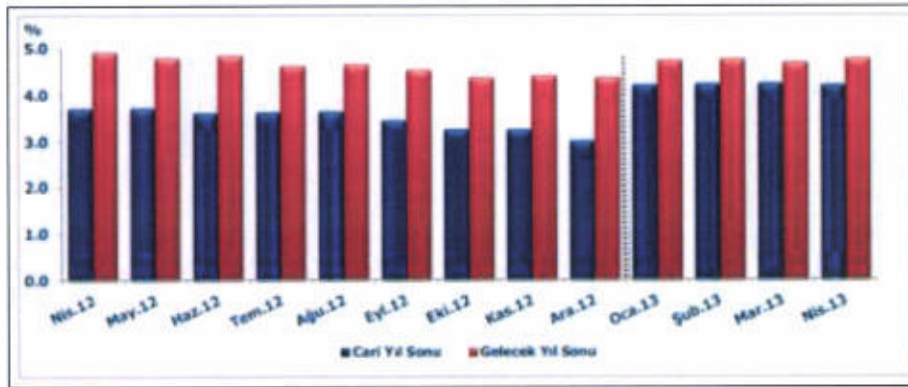
sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık 2,000 USD iken İstanbul'da 6,000 USD düzeyindedir. Türkiye İstatistik Enstitüsü verilerine göre, üretim yöntemi ile hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla tahmininde, 2012 yılı dördüncü üç aylık çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %7,4'lük artışla 364 177 Milyon TL, sabit fiyatlarla %1,4'lük artışla 29.935 Milyon TL olmuştur.

Grafik 9 GSMH 2012 IV. Çeyrek Sonuçları

Yıl	Çeyrek	Cari Fiyatlarla GSYH (Milyon TL)	Gelişme Hızı %	Cari Fiyatlarla GSYH (Milyon \$)	Gelişme Hızı %	Sabit Fiyatlarla GSYH (Milyon TL)	Gelişme Hızı %
2011	I	209 900	20.3	103 600	11.0	26 300	12.4
	II	317 302	19.3	202 502	17.0	28 003	9.3
	III	351 173	10.8	202 901	3.7	31 177	8.7
	IV	329 240	14.7	184 770	-0.0	29 530	5.3
2012	Yıllık	1 297 793	18.1	773 900	6.8	115 176	8.8
	I	328 000	12.8	181 843	-1.2	27 257	-3.3
	II	346 340	10.1	193 520	-4.3	28 990	2.9
	III	370 419	7.2	200 044	2.8	31 007	1.0
IV	364 177	7.4	202 500	9.8	29 935	1.4	
2012	Yıllık	1 416 817	8.2	786 293	1.6	117 754	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.

Grafik 10 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 yarısında 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. 5 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. ÜMRANIYE İLÇESİ

COĞRAFİ YAPISI



Ümraniye Marmara Bölgesinde, İstanbul'un Anadolu yakasında yer almakta olup, sağlam bir zemin üzerine kurulmuştur. Nüfus açısından İstanbul'un 39 ilçesi arasında 3. sırada yer almaktadır. Ümraniye'nin doğusunda Sancaktepe, güneyinde Ataşehir, batısında Üsküdar, kuzeyinde Çekmeköy ve Beykoz ilçeleri yer almaktadır.

Ümraniye'nin denizden yüksekliği 120 metre olup, doğuya doğru Yukarı Dudullu kısmında 180 metreye kadar çıkar. Yüzölçümü 45 km² dir. İlçe sınırları içinde büyük dağ ve akarsu yoktur. Geçmişte ormanlar ile kaplı iken tahribat nedeniyle küçük topluluklar halinde bulunan birkaç yer dışında orman kalmamıştır.

İlçede hem Karadeniz hem Akdeniz iklim özellikleri görülür. Kışları Akdeniz bölgesi gibi cephesel yağışların etkisi altında kalırken, yazları Karadeniz'in etkisiyle Akdeniz bölgesi kadar kurak geçmez. Yükseltinin az olması yağış miktarının fazla olmasını engeller. Her ne kadar boğazdan gelen deniz ikliminden etkilense de Çamlıca tepelerinin engellemesiyle karasal iklimin özellikleri de görülebilmektedir.

TARİHÇE

Tarihi kaynaklara göre Ümraniye civarına ilk yerleşenler Frigyalılardır. Çam ağacını kutsal kabul eden Frigyalıların Küçük ve Büyük Çamlıca'dan başlayarak Alemdağ ve Kayışdağı'na kadar bütün araziye çam ağaçlarıyla donattıkları rivayet edilir. Ağaç yetişmesine uygun iklim nedeniyle her tarafın yeşil ormanlarla kaplandığı cennetten bir köşe haline gelen Ümraniye, daha sonra Romalılar ve Bizanslıların egemenliğine geçmiştir. Harun Reşit'in orduları ile 782 yılında Krizepolis (Üsküdar) önlerine kadar geldiği, 1 yıl burada kaldığı, Bizans İmparatoriçesi İren'in ordusuna yenilerek geri çekildiği ve Bizanslılara yıllık 70.000 altın vermek zorunda kaldığı tarihi kayıtlarda yer almaktadır.

İlçenin üzerinde kurulu bulunduğu alanın Bizanslılarla Müslümanlar arasında zaman zaman el değiştirdiği, Danişmentoğullarının Bizans topraklarına sızdığı ve Alemdağ'ın üstünde bir kale inşa ettikleri, Danişment Gazinin arkadaşı Sultan Turasan'ın bu kalede Bizanslılar'a karşı birçok defa savaştığı, Anadolu'dan beklediği yardımı alamayınca bu kalede öldürüldüğü bilinmektedir. Selçuklular İznik'e kadar gelmişler, bu kenti alarak başkent yapmışlardır. Osmanlı Devleti kurulunca Orhan Gazi döneminde bu topraklar ülke sınırlarına katılmıştır.

İlçenin bulunduğu bölgenin ilk adının "Yalnız Selvi" olduğu rivayet edilmekte olup, o dönemde bölgede birkaç mezar, etrafında birkaç selvi ağacı ve orman arasında birkaç ev bulunmakta idi. Bölgenin 17. yüzyıl başlarında Osmanlı padişahı I. Ahmet tarafından Şeyh Aziz Mahmut Hüdai'ye vakfedildiği, Cumhuriyet dönemine kadar Bulgurlu'ya kadar olan bu bölgenin Vakfın malı olarak Üsküdar'a bağlı kasaba olarak kaldığı bilinmektedir.

Ümraniye'ye ilk yerleşenler Balkan savaşlarından sonra, önce Batum'dan, sonra da Yugoslavya ve Bulgaristan'dan gelen göçmenler olmuştur. Bundan dolayı bir süre "Muhacirköy" olarak adlandırılmıştır. 1960 yılına kadar köy olarak kalan Ümraniye, Organize Sanayi Bölgesi olarak ilan edildikten sonra yoğun göçlere maruz kalmıştır. 1963 yılında Ümraniye'de belediye teşkilatı kurulmuş ancak 1980 askeri darbesinden sonra belediye teşkilatı feshedilerek Üsküdar belediyesine bağlı bir Şube Müdürlüğüne dönüştürülmüştür. 1987 yılında İlçe olan Ümraniye'de ilk yerel seçim 1989'da yapılmıştır. Ümraniye, İstanbul'un en hızlı kentleşen ve hızla artan nüfusuna rağmen yöresel kültürlerin de büyük ölçüde muhafaza edildiği bir ilçe özelliğini korumaktadır.

NÜFUS

Ümraniye İlçe nüfusu 2011 yılı sonu itibarıyla TÜİK verilerine göre; 311.347 kadın, 320.256 erkek olmak üzere toplam 631.603'tür. İstanbul'un 39 ilçesi arasında nüfus itibarıyla 3. sıradadır. 1940'ta Üsküdar'a bağlı

bir köy statüsünde, 501 nüfusa sahip olan Ümraniye'nin 1955'teki nüfusu 1.781'dir. 1987'de ilçe olan Ümraniye, 2000 nüfus sayımında 605.855 nüfusa ulaşmış, 2007'de ise 1 milyona yaklaşan devasa bir ilçe haline gelmiştir. Çekmeköy ve Sancaktepe'nin Ümraniye'den ayrılarak müstakil ilçe haline gelmesi ve yeni kurulan Ataşehir ilçesine birkaç mahalle verilmesi ile 2008 yılında nüfusu 553.935'e düşmüşse de nüfus artışı devam etmiş, 2009 nüfusu 573.265, 2010'da 603.431, 2011'de 631.603'ü bulmuş ve 2011'de yıllık nüfus artış hızı binde 46,69 olmuştur. 2020'de nüfusun yine 1 milyona ulaşacağı tahmin edilmektedir.

EKONOMİ

Ümraniye son on yılda önemli bir ticaret merkezi olma özelliği kazanmaya başlamıştır. Son yıllarda önemli şirket ve bankaların genel merkezlerini ilçeye taşımaları da ticari açıdan gelişme trendini artırmaktadır. Ayrıca Ümraniye İlçesi İstanbul İl'inin sanayi bölgesidir. Mobilya, oto yedek parça üretimi, tekstil, telekomünikasyon ve haberleşme alanında önemli ve çok sayıda işyeri vardır. Organize Sanayi Bölgesi ve 12 sanayi sitesi dışında da üretim yapan yüzlerce işyeri bulunmaktadır.

Son yıllarda gündeme gelen İstanbul Finans Merkezi Projesi ile gerek yatırımcıların, gerek İstanbulluların çekim odağı haline gelmiştir. Yapılan açıklamalara göre proje, hem finans sektörünün kalbi olacak bir merkez yaratmak hem de günün 24 saati yaşayan bir yer inşa etmek amacını taşımaktadır. Projenin tamamlanmasıyla yaklaşık 30 bin kişiye istihdam kaynağı olacağı beklenmektedir.

DOĞAL VE JEOLJİK YAPI

İlçe ağırlıklı olarak eski orman arazileri üzerinde konumlanmıştır. Arazi yapısı engebelidir. Jeolojik yapısı ile ilgili yapılan incelemeler neticesinde, bölgenin Kurtköy formasyonu özellikleri gösterdiği tespit edilmiştir. Kurtköy formasyonu: Yoğun tektonizmalar sonucu meydana gelen tabakalardan oluşmaktadır. Yer yer faylanma, çatlak sistemleri ve ayrılmış zonlar barındırmasının yanı sıra bir kısmı oldukça sağlam yapıdadır.

KÜLTÜREL VE SOSYAL YAPI

İlçedeki kültürel yapı homojen değildir. Her semtte yaşayan insan Anadolu'dan geldiği yörenin özelliklerini yansıtır. İlçede, bölge itibarıyla en fazla doğu Karadeniz bölgesi, İl itibarıyla ise, Sivas ve Kastamonu kaynaklı nüfus ön sıralardadır. İlçede, Doğu ve güneydoğu illeri kaynaklı nüfus da yoğunluktadır. İlçenin ilk kuruluşunda ağırlıklı olan Arnavut nüfus oransal olarak çok azalmış olup, Balkanlardan gelen nüfusun da İlçe nüfusunda önemli payı vardır. Dolayısıyla Ümraniye tam bir Türkiye mozaiğidir. Bu nedenle de çok kültürlü bir yapıya sahiptir. 500'ün üzerindeki hemşeri derneği insanların bu kültürel özelliklerini yaşatma açısından önemli işleve sahiptir.

İlçede hayata geçirilmesi planlanan İstanbul Finans Merkezi Projesi ile sosyo-kültürel yapıda da değişikliklerin gözlemlenmesi beklenmektedir. Dört ana bölgeden oluşan projenin birinci ve ikinci bölgelerinde özel kurumlara, denetim kuruluşlarına, banka ve finans merkezlerine ait binaların yer alması planlanırken, üçüncü ve dördüncü bölgelerde diğer hizmet alanları projelendirilmiştir. Bu bölgelerde kongre ve kültür merkezleri, oteller, konut yapıları, eğitim tesis alanları, dini tesis alanları, polis karakolu ve diğer hizmet birimleri yer alacaktır. Projede yer alan donatı alanlarının hayata geçirilmesi ile birlikte, ilçe genelinde

kültürel ve sosyal etkinliklerin merkezi olabilecek nitelikte alanlar mevcut olmuş olacak ve sadece ziyaretçilerin değil, ilçede ikamet edenlerin de faydalanabileceği bir çekim merkezi hayata geçirilmiş olacaktır.

5.4.3. İSTANBUL FİNANS MERKEZİ



14 Mart 2009 tarihinde Anadolu Otoyolu'nun kuzeyinde yer alan konut alanının finans merkezi olarak planlanmasına ilişkin karar çıkarılarak İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Stratejisi ve Eylem Planı adı verilen karar 2 Ekim 2009 tarihinde Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Ancak Mayıs 2010'da Şehir Plancıları Odası İstanbul Şubesi'nin ilgili yürütmeyi durdurma kararını alması ile proje sürecinden sorumlu olan TOKİ tarafından mahkeme kararı ardından yeni bir plan yapma çalışmalarının halen devam ettiğini kamuoyuna duyurulmuştur.

İstanbul Finans Merkezi (İFM), Ataşehir ve Ümraniye sınırlarında bulunan 288.031 m² alan üzerinde konumlanacaktır. Plan doğrultusunda arazi üzerinde toplam 808.587 m² inşaat yapılabilecektir. Halk Bankası'na ait 57.461 m², Ziraat Bankası'na ait 54.390 m², Vakıfbank'a ait 18.457 m² arsa mevcuttur. Bölgede Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) ve Merkez Bankası'na ait arsalar da mevcuttur. Ayrıca bölgenin ihtiyaçlarını karşılayacak anaokulu, ilk ve orta öğretim tesisleri, resmi kurumlar, dini tesisler, park ve meydanlar da plan kapsamında belirlenmiştir. İFM içerisinde taşıt yolları ve TEM yoluna özel bağlantı düzenlenmiş durumdadır. Plan, Ümraniye ve Ataşehir ilçelerini kapsayacak şekilde hazırlanmış olup İstanbul Finans Merkezi Uygulama İmar Planı 19.06.2012 tarih, 28/9522 sayı ile Bakanlıkça onaylanmış ve 25.06.2012 tarihinde askıya çıkarılmıştır. Askı sürecinde yapılan itirazlar 25.09.2012 tarih, 14894 sayılı Bakanlık Onayı ile red edilmiş olup, plan yürürlüğe girmiştir. İFM'de yer alacak kurumlar için ayrılan ticaret alanlarından toplu konut bölgelerine, eğitim arazilerinin yer alacağı bölümlerden dini tesislerin konumlandırılacağı alana, resmi kurumlardan yeşil alanlar için ayrılan arazilere kadar tüm detaylar planlara işlenmiş durumdadır. Ataşehir ve Ümraniye sınırlarında bulunan 288 bin 31

metrekarelik arazi üzerinde konumlanan İstanbul Finans Merkezi'nin yer aldığı bölgede imar fonksiyonu merkezi iş alanı, ticaret, hizmet ve okul alanı olarak planlara işlenmiştir.

İFM'NİN ÖNEMİ VE EKONOMİYE KATKISI

Türkiye genç nüfusu, nitelikli işgücü, jeopolitik avantajları, hızlı büyüyen ve gelişen ekonomisi, kültürel ve tarihsel birikimi, gelişmiş piyasaları, finansal ürün, hizmet ve uygulama çeşitliliği, finans sektöründeki güçlü düzenleme çerçevesi ile dünyanın önemli ve sayılı finans merkezleri arasında yer alması hedeflenen bir ülkedir. Finansal hizmetler sektöründe, Türkiye önemli büyüme potansiyeline sahip olup, İstanbul jeopolitik konumu ve küresel ölçekte bilinirliği ile öne çıkmaktadır.

2008 yılında yaşanan küresel ekonomik kriz ile birlikte, dünya çapında başlayan finansal ve mimari arayışlar ülkelerin rekabet politikalarını geliştirmiştir. Uluslararası yatırımların kriz ortamından sonra ivme kazanarak artması ve küresel sermayenin ülkemize yönelmesi amacıyla İstanbul'un finans merkezi olması, ülkemizin uluslararası arenada bilinirliğini arttırmakla birlikte 2025'de GSYH'ya yaklaşık 20 milyar dolar katkı sağlaması ve finans sektöründe yaklaşık 150 bin ek iş imkanı yaratılması beklenirken, finansal hizmetler sektörünün GSYH'ya katkısının da 2025 yılında yaklaşık % 8'e yükselmesi öngörülmüştür.

Moskova, Körfez Bölgesi (Dubai, Katar, Abu Dabi, Bahreyn) ve Doğu Avrupa (Viyana, Varşova) İstanbul'un doğal rakipleri olarak gözükrken, son dönemde finans merkezi haline gelen şehirlerle yapılan işbirliğiyle oluşan sinerji tüm finans merkezleri için beraber çalışma fırsatları oluşturmuştur. İngiltere gayri safi milli hasılası içindeki finansal sektör hizmetlerinin payı yüzde 10 civarında seyrederken, finansal hizmetlere bağlı olarak gelişen muhasebe, hukuksal hizmetler ve danışmanlık hizmetleri de düşünüldüğünde bu oran yüzde 14 düzeyine çıkmıştır. (AA.Zekeriya Gülün,<http://www.haberciniz.biz/lfm-ile-finansal-hizmetlerin-gsyhya-katkisi-yuzde-8e-cikacak-1519506h.htm>)

İsviçre Dışişleri Bakanlığı verilerine göre, İsviçre ekonomisinde önemli bir yere sahip olan finans sektörü, ekonominin yaklaşık yüzde 10'unu oluşturmakta ve çalışan nüfusun yaklaşık yüzde 6'sı finans sektöründe yer almaktadır. Türkiye'de ise mali aracı kuruluşlar sektörünün gayri safi yurtiçi hasılasına oranı 2008-2011 yılları ortalaması olarak yüzde 3,7 olarak gerçekleşirken, söz konusu rakamlar çerçevesinde Türkiye'nin önünde değerlendirmesi gereken bir potansiyel olduğu görülmektedir.

İstanbul'un finans merkezi olmasıyla birlikte, ülkemizin uluslararası piyasada konumu değişmekle kalmayıp, bölgede yaşam standartlarının da değişmesi beklenmektedir. Finansal kuruluşların kümeleneyeceği alan dışında, istihdam sağlanan kişilerin ikamet ihtiyacını karşılayacak konut alanları, ulaşım, teknoloji, alt yapı, sosyal ve kültürel alanlar bölgede gelişecektir. Dolayısı ile bölgede yaşam standartları ve gayrimenkul yatırımlarının artması beklenmektedir.

Finansal araç ve piyasaların geliştirilmesi, yatırımcıların talepleri doğrultusunda mevcut ürün ve hizmet çeşitlendirilmesine gidilmesi, şeffaf ve adil bir finansal ve hukuki sisteme sahip olunması için ihtiyaç duyulan nitelikli işgücünün, ülkemiz genç nüfusu tarafından karşılanması planlanmaktadır. Bu nedenle demografik yapıda eğitim durumu güncellenmesi, eğitimde AB ve Uluslararası Standartlar'a ulaşılması hedeflenmiştir.

Üniversite-Finans sektörü arasında geliştirilmesi hedeflenen ilişkiler ile insan kaynakları politikalarının değişeceği öngörülmüştür.

İstanbul Uluslararası Finans Merkezi stratejisi ile birlikte sadece finansal alanda değil, ülke ekonomisinin bütününde değişiklikler beklenmektedir. Finans merkezi projesinin hayata geçmesi ile birlikte, inşaat, hizmet, eğitim, sanayi gibi birçok alanda gelişmelerin yaşanması öngörülmüştür.

Deloitte&Touche'in 2009 yılında güncellenmiş raporuna göre, İstanbul'un uluslararası bir finans merkezi haline gelmesiyle 2025 yılında GSYH'ya yaklaşık 20 milyar dolar katkı sağlaması beklenmektedir.

Haziran ayında düzenlenen, İstanbul Finans Kongresi'nde konuşma yapan uluslararası firma CEO'ları ve ülkemizde yer alan finansal kurum yetkilileri önümüzdeki yıllarda Türkiye'ye önemli yatırımlar yapacaklarını, güçlü ekonomik yapıya sahip olan ülkemizde birçok ulusal şirket merkezinin İstanbul'a yerleşmesi gerektiğini beyan etmişlerdir. Türkiye'nin finans merkezi olmak için çok doğal özelliklere sahip bir ülke olduğu, politik istikrara sahip olduğu ve ekonomik büyüme gözlemlendiği beyan edilmiştir.

Koordinasyonla ilgili genel işlerin Kalkınma Bakanlığı bütçesinden karşılandığı İstanbul Finans Merkezi projesinde, İstanbul genelinde yapılan yatırımlar, 2011 ile 2014 arasında kısa vade, 2015 ile 2018 arasında orta vade ve 2019 ile 2023 arasında uzun vadede olmak üzere 3 dönem halinde ele alınmaktadır. Bu doğrultuda İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından ulaşım sisteminin de güncellenmesi öngörülmüştür.

İFM kapsamında öne çıkan bölgelerden geçen, ancak İstanbul Ulaşım Master Planı'nda orta ve uzun vadeli önerilen raylı sistem hatlarının İFM vizyonunu destekleyecek şekilde önceliklendirilmesi hedeflenmiştir. Havayolu ulaşımına yönelik olarak ise İstanbul Çevre Düzeni Planı'nda, İstanbul ve çevresinin gelecekte oluşacak ulusal ve uluslararası uçuş taleplerini karşılamak üzere Çorlu Havaalanı'nın genişletilmesi ve üçüncü ticari havaalanının rezerv alan olarak Silivri'de konumlandırılması öngörülmüştür.

Tüm bu veriler doğrultusunda kısa vadede İFM projesinin ülkemiz ve İstanbul adına sadece finansal alanda öncü ülkelerden biri olma imkanı tanımak yerine, sosyo-kültürel, demografik yapıda yenilik ve gelişmelere fırsat tanıyacağı, ülke ekonomisinde hizmet-sanayi sektörlerinin ivme kazanarak GSMH'a katkı sağlayacağı planlanmıştır. Dolayısı ile Türkiye ve özellikle İstanbul'un gerek uluslararası gerekse yerel kimliği gelişmiş olacaktır.

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 unsurda, 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 değerini 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.

6.2.1. 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 değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada

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

6.2.2. 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 ulaşılacağı kabul edilir.

6.2.3. 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 aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, 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 piyasadan 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 kullanılabileceğini 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 ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Gayrimenkulün özellikle son yıllarda hızlı gelişmekte olan bir bölgede yer alması
- Gayrimenkulün kentin ana arterlerine yakınlığı ve erişilebilirliğinin yüksek olması,
- Taşınmazın Türkiye’de ilk olarak ihtisaslaşmış Finans Merkezi olarak planlanan alan içerisinde yer alması,
- Yakın çevresinde düzenli yaşam alanları bulunması

❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın bulunduğu “Finans Merkezi” olarak tanımlanmış olan alanın arazi ve mevcut kullanımlar nedeni ile gelişim imkânının bulunmaması

❖ FIRSATLAR

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yapılan ulaşım yatırımları
- Finans Merkezi projesi ile bölgenin çekim merkezi haline dönüşmüş olması ve projenin tamamlanmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerinin artması yönündeki beklentiler,

❖ 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 ulaştırın 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 gayrimenkulün bulunduğu bölge Uluslararası Finans Merkezi olarak belirlenmiş olup bölge ölçeğinde hazırlanan imar planı doğrultusunda hazırlanan projeler Bakanlık onayına sunulmuştur. Mer'î İmar Planı'na 'Ticaret' fonksiyonlu olarak belirlenmiş olan ve uygulama aşamasına ginen gayrimenkul için en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

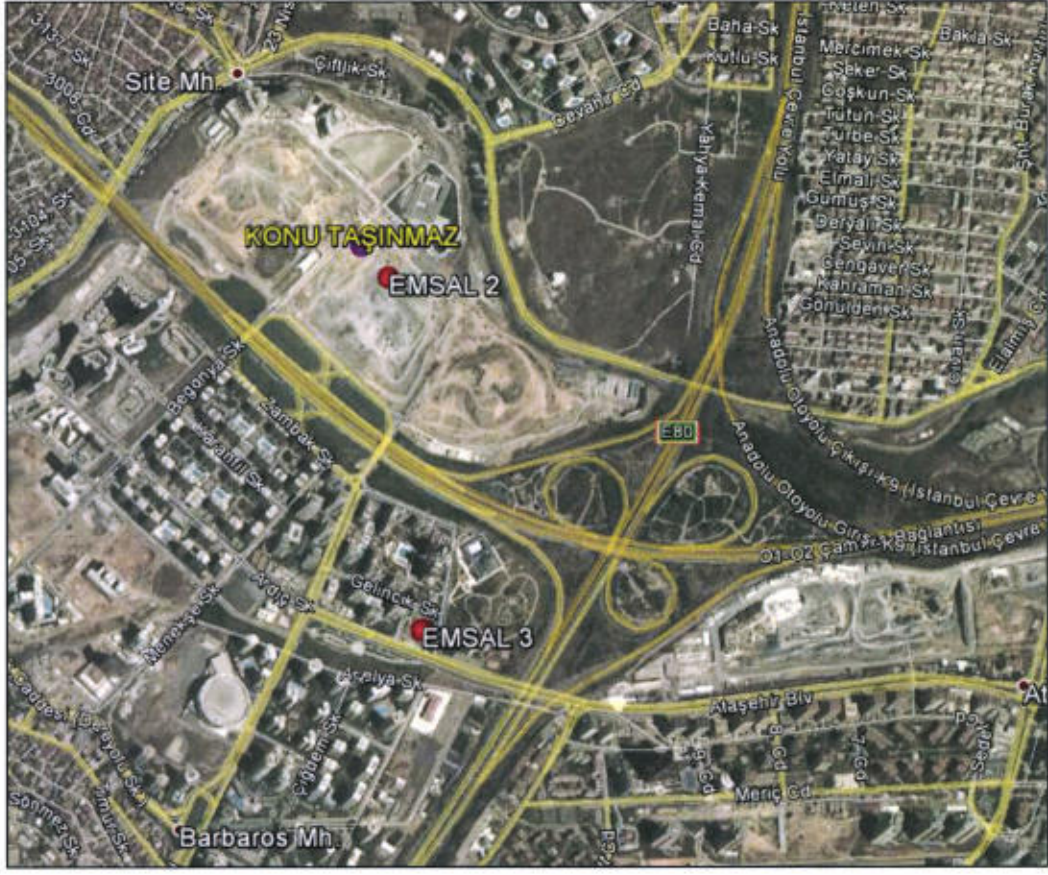
Değerleme çalışmasında; Emsal Karşılaştırma ve Gelir İndirgeme yöntemleri kullanılarak taşınmazın değer takdiri yapılmıştır. Emsal Karşılaştırma yönteminde benzer özellik gösteren ticari fonksiyonlu arsalar araştırılmıştır. Nakit/Gelir Akımları Analizi yönteminde kullanılmak üzere ticari blokta yer alması tasarlanan üniteler için birim satış değerleri yine Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile belirlenmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Emsal Karşılaştırma Yöntemi analizi arsa ve ticari ünite (ofis ve mazağa) piyasası analizi olmak üzere iki ana başlık altında yapılmıştır. Arsa piyasası analizinde; değerlendirme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede emsal arsa satışları incelenmiş ve bölge lokasyonu genişletilerek benzer nitelikteki ticari fonksiyonlu arsalar araştırılmıştır. Ofis piyasası analizinde ise taşınmazın bulunduğu bölgede son yıllarda inşa edilmiş ve edilmekte olan projelerde yer alan ofis ve ticari ünite satış ve kira verileri incelenmiştir.

Arsa Piyasası Analizi

1. Değerleme konusu; 9.590,36 m² yüzölçümlü 3322 ada, 1 no'lu parsel VARYAP Yapı Sanayi A.Ş.'ne ait iken 2012 yılı Temmuz ayında İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne 95.000.000 TL bedelle satılmıştır. (~9.905 TL/m²)
2. Finans Merkezi dahilinde yer alan ve Emlak Konut GYO mülkiyetindeki, net 15.960,61 m² (brüt 40.503 m²) alanlı 3328 ada 10 parselin, 2013 yılı içerisinde TC Merkez Bankası'na 299.260.000 TL+KDV bedelle satıldığı beyan edilmiştir. Söz konusu parsel T3 lejantlı olup E:2,85 yapılanma hakkına sahiptir. (~18.750 TL/m²)
3. Batı Ataşehir bölgesinde konumlu Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait "Ticari" fonksiyonlu, E:1,25 yapılanma koşullarında, 5.873,50 m² yüzölçümlü, 3391 ada 9 no'lu parsel için, Özak GYO A.Ş.-İnter Yapı İnş. Tur. San. ve Tic. A.Ş. Ortaklığı tarafından 2012 Nisan ayında Arsa Satışı Karşılığı %36 Şirket Payı Gelir Oranı olarak 52.200.000 TL+KDV bedel ödeneceğine dair Gelir Paylaşımı Sözleşmesi imzalanmıştır. 15.08.2013 tarihi itibari ile onaylanan proje kapsamındaki bağımsız bölümlerden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'ne ait olan kısım ÖZAK GYO-İnter Yapı Ortaklığına 56.880.000-TL+KDV karşılığında satılmıştır. (~9.685 TL/m²)



ARSA EMSALLERİ KROKİSİ

Konu taşınmazın bulunduğu bölgenin mevcut durumda finans sektörünü de içinde barındıran Zincirlikuyu – Büyükdere Aksı ile benzerlik arz edeceği düşünüldüğü için Zincirlikuyu-Levent bölgesinde benzer yapılanma koşullarına sahip arsaların satış değerleri incelenmiştir.

1. Zincirlikuyu Zorlu Center projesinin yaklaşık 96.505 m² büyüklüğündeki arsasının 800.000.000 USD'ye satın alındığı öğrenilmiştir. (8.290 USD/m²)
2. Büyükdere Caddesi'ne cepheli, E:2,50 Ticaret Alanı imarlı, 46.241 m² büyüklüğündeki eski İ.E.T.T. arazisinin gerçekleşmiş satış fiyatı, 705.000.000,-USD'dir. (15.246 USD/m²)
3. Büyükdere Caddesi'ne cepheli, E:2,50, Ticaret Alanı imarlı, 23.711 m² büyüklüğündeki eski Tekel Likör Fabrikası arazisinin gerçekleşmiş satış fiyatı 269.000.000,-USD'dir. (11.342 USD/m²)
4. Büyükdere Caddesi Levent Mevkii'nde taşınmaza yakın konumda olduğu beyan edilen, 4.880 m² alanlı, E:2, H:Serbest yapılanma koşullarında ticari imarlı arsanın 2013 yılı içerisinde 50.000.000 USD bedelle satılmış olduğu öğrenilmiştir. (10.246 USD/m²) *İpekyolu Emlak Ofisi: 212 202 70 70*
5. Büyükdere Caddesi üzerinde Levent mevkiinde olduğu beyan edilen, 2.250 m² alanlı, E:2,5, H:Serbest yapılanma koşullarında ticari imarlı arsa 45.000.000 USD bedelle satılmıştır. (20.000 USD/m²) *Uçar Emlak: 533 399 55 76*

6. Büyükdere Caddesi üzerinde 4.Levent mevkiinde olduğu beyan edilen, 2.000 m² alanlı, E:3, H:Serbest yapılanma koşullarında ticari imarlı arsa 45.000.000 USD bedelle satılıktır. (22.500 USD/m²) *Uçar Emlak: 533 399 55 76*
7. Zincirlikuyu Garanti Genel Müdürlük binasının yanında cadde üzerinde konumlu olduğu beyan edilen, 1.750 m² alanlı, E:2.5, H:Serbest yapılanma koşullarında ticari imarlı arsa (üzerinde 18 dairesi eski bina yer almakta olan) yakın zamanda 37.000.000 USD bedelle satılmıştır. (21.143 USD/m²) *Uçar Emlak: 533 399 55 76*
8. Levent Mevkii'nde Büyükdere Caddesi'ne yakın konumda olduğu beyan edilen, 6.500 m² alanlı, E:1.5, H:Serbest yapılanma koşullarında ticari imarlı arsa 110.000.000 USD bedelle satılıktır. (16.923 USD/m²) *İpekyolu Emlak Ofisi: 212 202 70 70*

Emsal karşılaştırma analizinde değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı Finans Merkezi'ndeki arsa satışları incelendiğinde ve konu taşınmazın benzer özellik gösterdiği düşünülen Zincirlikuyu-Büyükdere aksında yapılan analizler sonucu değerlendirme konusu taşınmazın arsa birim satış değerinin 10.000 USD/m² olacağı tahmin ve takdir edilmiştir.

- Emsal karşılaştırma analizi sonucu değerlendirme konusu gayrimenkulün boş arsa değeri;

4.797,45 m² x 10.000 USD/m² = 47.974.500 USD olarak hesaplanmıştır.

Ofis Piyasası Analizi

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

SARPHAN FİNANS PARK

Sarphan Finans Park, Sarp Group'un TOKİ iştirakleri Emlak Konut GYO ve Emlak Pazarlama İnşaat işbirliğiyle Batı Ataşehir Finans Merkezi bitişiğinde, yaklaşık 21.000 m² yüzölçümlü parsel üzerinde inşa edilmektedir. 43 katlı rezidans, 20 katlı otel ve 12 katlı ofis bloğundan meydana gelen projede 123 adet ofis, 342 adet rezidans daire yer almaktadır. Projenin inşaatına 2011 Eylül ayında başlanmış olup Nisan 2014'te bitirilmesi hedeflenmektedir.



Satış ofisi ile yapılan görüşmede ofis satışlarının tamamlandığı brüt 85 m² (net 55 m²) ofislerin satışının ortalama 950.000 TL'den gerçekleştiği bilgisi alınmıştır. 342 adet rezidans tipi konutun %97'sinin satışının tamamlandığı beyan edilmiştir. Kalan 10 adet rezidans daire 3+1 nitelikte olup brüt 141 m² ile 158 m² kullanım alanına sahip rezidansların 1.000.000 TL (~7.000 TL/m²) ve 1.400.000 TL (~8.900 TL/m²) bedelle satışta olduğu öğrenilmiştir. Pazarda yer alan ikinci el gayrimenkullere ait satış fiyatları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 6 Sarphan Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Tipi	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	60	1+0	850.000	14.167
Ofis	69	1+0	880.000	12.754
Ofis	81	1+0	755.000	9.321
Ofis	108	1+0	950.000	8.796
Ofis	63	1+0	730.000	11.587
Ofis	110	1+0	1.330.000	12.091
Ofis	92	1+0	1.045.000	11.359
Ofis	128	1+0	1.550.000	12.109
Ofis	81	1+0	750.000	9.259
Ofis	85	1+0	1.200.000	14.118

VARYAP MERIDIAN

İnşaatı tamamlanmış Varyap Meridian projesi kapsamında 5 kulede 20 ile 61 katlı 1500 konut, 50 bin metrekare kiralık alana sahip bir iş merkezi, 20.000 m² ofis binası, işletmesi uluslararası bir markaya verilecek 5 yıldızlı otel, kongre ve iş merkezi, ticaret alanları olmak üzere toplam 6 kule ve 3 adet alçak katlı ticari blok yer almaktadır. Proje dahilinde 40 m²'lik stüdyolardan özel tasarımı penthouse dairelere kadar çok farklı konut seçeneği bulunmaktadır. Satış ofisi ile yapılan görüşmede ofis satışlarının ortalama 7.500-8.000 TL/m² civarında tamamlandığı belirtilmiştir. Grand Tower'da kalan son satılık gayrimenkul; home-ofis niteliğinde, brüt 232 m² (net 141 m²+25 m² teras) kullanım alanı olup 1.778.000 TL (7.664 TL/m²) bedelle pazarlanmaktadır.



Satış ofisi ile yapılan görüşmede Batı Ataşehir Mevkii'nde yer alan Varyap Meridian Business isimli 26 katlı tek ofis bloğundan meydana gelen projede ofis ünitelerinin satışların yaklaşık 1 yıl içinde tamamlanmış olduğu ve satışların ortalama 7.000 TL/m²'den gerçekleştiği öğrenilmiştir.

UPHILL COURT BATI ATAŞEHİR

Varyap tarafından inşa edilen ve 2008'de tamamlanan Uphill Court Ataşehir, 410.000 m² üzerine inşa edilen 18 blok 2 residence, 1.742 dairenin yanısıra 13.000 m² alışveriş merkezi, 75.000 m² yeşil alan ve sosyal tesisten oluşmaktadır. Bünyesinde ayrıca Türkiye'de bir ilke imza atarak gökyüzünden 31 katlı iki binayı birbirine bağlayan Ataşehir Uphill Towers Residans olarak adlandırılmış ofis binasını barındırmaktadır.



Tablo. 7 Uphill Towers Ofis Satış Fiyatları, TL

Niteliği	Alanı, m ²	Tipi	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	300+80 m ² teras	4+1	2.470.000	6.500
Ofis	140	3+1	845.000	6.036
Ofis	100	2+1	700.000	7.000
Ofis	120	2+1	660.000	5.500
Ofis	120	2+1	645.000	5.375
Ofis	120	2+1	640.000	5.333
Ofis	120	2+1	635.000	5.292
Ofis	120	2+1	638.000	5.317
Ofis	120	2+1	630.000	5.250
Ofis	120	2+1	620.000	5.167
Ofis	120	2+1	600.000	5.000
Ofis	120	2+1	590.000	4.917

AĞAOĞLU MY PRESTİGE

Finans merkezi Ataşehir'de ilk ofis projesi olan My Prestige toplam 19.550 m²'lik alanda inşa edilmekte olup proje dahilinde 4900 m² dükkan alanı, 8822 m² ofis alanı, 800 m² toplantı salonları, 5000 m² otopark alanı ve bir helikopter pisti yer almaktadır. Toplam 16 katta, 70 m²'den 358 m²'ye ulaşan büyüklükleriyle 122 ofis bölümü bulunmaktadır. My Prestige bünyesinde; 24 saat çok dilli sekreteryası ve raporlama sistemi, yerel ve uluslararası posta ve paket gönderimi, CIP havalimanı transferi, concierge hizmetleri, araç, uçak-helikopter kiralama, seyahat acenteliği hizmetleri, kişisel alışveriş ve teslimat hizmetleri, kuru temizleme, eczane, vale park hizmeti, oda servisi ve catering hizmetleri, 24 saat güvenlik ve koruma hizmeti, teknolojik teknik destek, kuaför, terzi ve özel depolama hizmetleri verilmektedir.

**Tablo. 8 Ağaoglu My Prestige ofis satış fiyatları, TL**

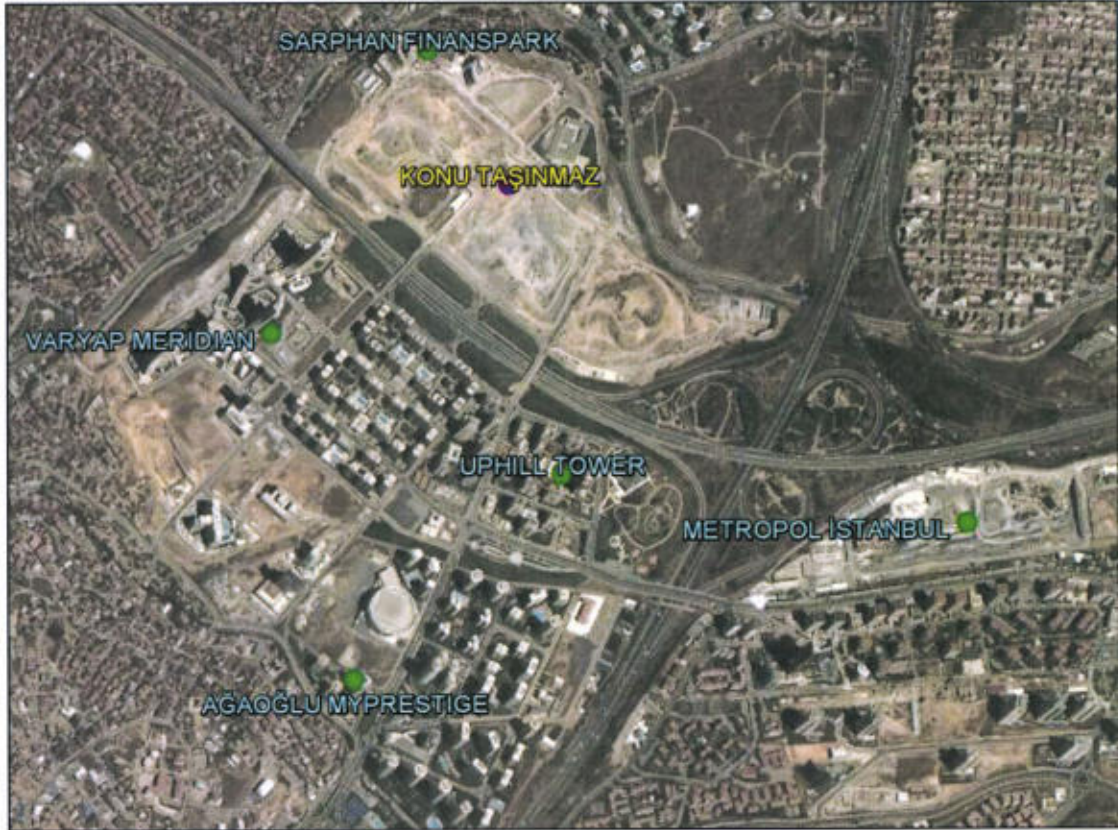
Niteliği	Alanı, m ²	Tipi	Satış Değeri, TL	Birim Satış, TL/m ²
Ofis	70	1+0	465.000	6.643
Ofis	70	1+0	500.000	7.143
Ofis	70	1+0	510.000	7.286
Ofis	70	1+0	510.000	7.286
Ofis	70	1+0	520.000	7.429
Ofis	70	1+0	520.000	7.429
Ofis	70	1+0	530.000	7.571
Ofis	70	1+0	535.000	7.643
Ofis	70	1+0	550.000	7.857
Ofis	130	2+1	890.000	6.846
Ofis	130	2+1	1.100.000	8.462
Ofis	130	2+1	1.150.000	8.846
Ofis	130	2+1	1.275.000	9.808

METROPOL İSTANBUL

Ataşehir İlçesi, 3386 ada 1 parselde kayıtlı 99.108,08 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşası devam eden "Metropol İstanbul" isimli karma kullanımlı proje kapsamında Alışveriş Merkezi, residence, ofisler, ve çok amaçlı alanların yer alması planlanmıştır. Fonksiyonlarına göre ayrılan 3 kule blok ve 1 AVM bloğundan oluşan proje yaklaşık 730.000 m² kapalı alana sahip olacaktır. Bloklarda tiplerine göre farklı yüzölçümlerine sahip farklı tiplerde konut ve ofisler yer almakta olup yaklaşık 1500 üniteden meydana gelmektedir. Açık hava konsepti ile tasarlanan alış-veriş alanlarının kapalı alanlarla bağlantısının kurulması planlanmaktadır. Projede Metropol Home Ofis binasında 650 adet taşınmazın satışı ortalama 7.500 TL/m²'den gerçekleşmiştir.

**Tablo. 9 Metropol İstanbul Ofis Satış Fiyatları, TL**

Niteliği	Alanı, m ²	Tipi	Satış Değeri Aralığı, TL	Birim Satış, TL/m ²
Home-Ofis	45-90	Stüdyo	338.000-645.000	7.511-7.167
Home-Ofis	70-121	1+1	533.000-785.000	7.614-6.488
Home-Ofis	126-164	2+1	893.000-1.078.000	7.087-6.573
Home-Ofis	183-213	3+1	1.193.000-1.346.000	6.519-6.319

**OFİS EMSALLERİ KROKİSİ**

Tablo. 10 Ofis Satış Değerlerinin Karşılaştırması

Proje İsmi	Tamamlanma Durumu	Birim Satış Fiyat Aralığı, (TL/m ²)	Birim Satış Fiyat Aralığı, (USD/m ²)	Ortalama Satış, (USD/m ²)
Ağaoğlu My Prestige	Tamamlanmış	6.650-9.800	3.450-5.000	4.000
Uphill Towers	Tamamlanmış	4.900-7.000	2.500-3.600	2.800
Varyap Meridian	Tamamlanmış	6.400-10.000	3.300-5.000	4.250
Metropol İstanbul	2015	6.320-7.615	3.160-3.808	3.500
Sarphan Finanspark	2014			5.600

Emsal karşılaştırma analizi sonucu değerlendirme konusu parsel üzerinde geliştirilen ofis projesinde yer alan ofisler için birim satış değeri ortalama **5.500 USD/m²** takdir edilmiştir.

Ticari Ünite /Mağaza Analizi

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

Tablo. 11 Satılık Mağaza Emsalleri

Alan (m ²)	Satılık Değer	Birim Fiyat, USD/m ²	Konum
215	4.750.000 TL	11.447	Varyap Business
210	4.750.000 TL	11.720	Batı Ataşehir
255	4.750.000 TL	9.652	Varyap Business
240	4.750.000 TL	10.255	Varyap Business
160	4.500.000 TL	14.573	Ata Çarşısı
82	2.450.000 TL	15.481	Barbaros Mah.
180	2.300.000 TL	6.621	Batı Ataşehir
85	2.250.000 TL	13.715	Varyap Meridian
200	2.000.000 TL	5.181	Batı Ataşehir
125	750.000 USD	6.000	Batı Ataşehir
ORTALAMA		10.500	

Tablo. 12 Kiralık Mağaza Emsalleri

Alan (m ²)	Kiralık Değer	Birim Fiyat, TL/m ²	Birim Fiyat, USD/m ²	Konum
350	75.000 TL	214	107	Varyap Meridian
350	55.000 TL	157	78,5	Varyap Meridian
280	55.000 TL	196	98	Varyap Meridian
330	50.000 TL	152	76	Varyap Meridian
225	40.000 TL	178	89	Varyap Meridian
250	35.000 TL	140	70	Palladium karşısı
330	30.000 TL	90	45	Ağaoğlu My Office
281	27.500 TL	98	49	Varyap Meridian
210	25.000 TL	119	59,5	Meridian Business
220	19.000 TL	86	43	Varyap Meridian
85	15.000 TL	176	88	Varyap Meridian
ORTALAMA			71,50	

-Varyap Meridian projesindeki dükkan kiralamalarından sorumlu emlak ofisi ile yapılan görüşmede, D Blok altında bulunan, 250 m² (teras dahil) kullanım alanına sahip dükkanın kahve zinciri tarafından aylık 30.000 TL (120 TL/m²=~ 62 USD/m²) bedelle kiralandığı öğrenilmiştir.

-C Blok altında yer alan 300 m² kullanım alanına sahip restoran olarak işletilen dükkanın, aylık 35.000 TL (117 TL/m²=~60 USD/m²) kira bedeli ödediği bilgisine ulaşılmıştır. Alınan sözlü beyana göre, kira bedellerinin dükkanların konumuna göre değişiklik gösterdiği ve çok sayıda boş dükkan olması sebebiyle kira piyasasının tam olarak oluşmadığı öğrenilmiştir. Edinilen bilgiler ışığında, minimum birim kira bedeli 43 USD/m² iken, maksimum kira bedeli m² 107 USD/m² olduğu anlaşılmaktadır.

Emsal karşılaştırma analizi sonucu değerlendirme konusu parsel üzerinde geliştirilen ofis projesinde yer alan ticari birimler için ortalama birim satış değeri **11.000 USD/m²** takdir edilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilen proje ile ilgili inşai faaliyetlere henüz başlanmamış olup parsel üzerinde herhangi bir yapılaşma mevcut olmadığı için taşınmazın değerlendirme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi yöntemi kullanılmamış, inşaat maliyeti Nakit/Gelir Akımları Analizi'nde kullanılmak üzere aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde hesaplanmıştır.

Tablo. 13 Proje Maliyeti Hesabı

Arsa Alanı			4,797.45	m ²
Zemin Üstü Alanlar			44,471.74	m ²
Zemin Altı Alanlar			33,232.16	m ²
Toplam İnşaat Alanı			77,703.90	m ²
Toplam Bina Taban Alanı			4,592.80	m ²
Peyzaj Alanı			204.65	m ²
BİNA MALİYETİ	<i>Alan, m²</i>	<i>Birim Maliyet, USD</i>	<i>Toplam Maliyet</i>	
Zemin Altı	33,232.16	300	9.969.648	USD
Zemin Üstü	44,471.74	1200	53.366.088	USD
TOPLAM BİNA MALİYETİ			63.335.736	USD
BİNA DIŞI MALİYETLER				
Peyzaj Maliyeti	204.65	150	30.697	USD
Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler			63.366.434	USD
DİĞER MALİYETLER				
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		4.00%	2.533.429	USD
Yasal İzinler ve Harçlar		3.00%	1.900.072	USD
Satış-Pazarlama Maliyetleri		3.00%	1.900.072	USD
TOPLAM DİĞER MALİYETLER			6.333.574	USD
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ			69.700.007	USD
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			897	USD
DEĞERLEME TARİHİ İTİBARI İLE GERÇEKLEŞEN MALİYET			1.500.000	USD

Değerleme konusu parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan ticari bloğun toplam proje maliyeti yukarıda belirtildiği şekilde toplam 69.700.007 USD olarak hesaplanmış olup, değerlendirme tarihi itibarı ile konu parsel için gerçekleştirilen maliyetin 1.500.000 USD olarak hesaplanmıştır.

Konu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile hesaplanan arsa değerine, Maliyet Analizi Yöntemi ile hesaplanan mevcut maliyetin (Geliştirme Maliyeti) eklenmesi ile taşınmaza Maliyet Analizi Yöntemi ile aşağıda belirtildiği şekilde toplam **49.474.500 USD**

Tablo. 14 Maliyet Yöntemi Analizi İle Hesaplanan Taşınmaz Değeri

Arsa Değeri, USD	47.974.500
Değerleme Tarihi itibari ile Gerçekleştirilen Maliyet, USD	1.500.000
Taşınmaz Değeri USD	49.474.500

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.

7.3.1.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar arsa vasıflı olup kira değeri tespiti yapılamamış ve direkt gelir kapitalizasyonu kullanılamamıştır.

7.3.1.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit Akımları Analizi yaklaşımında 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 konusu taşınmaz üzerinde inşa edilmesi planlanan ticari bloğa ait avan proje Bakanlık onayına sunulmuş olup projeye ait alanlar müşteriden temin edilmiştir. İmar Planı ile belirlenmiş olan toplam 23.975,90 m² inşaat emsal alanına sahip arsa üzerinde geliştirilen avan proje verilerine göre toplam zemin üstü inşaat alanı ~44.472 m², zemin altı inşaat alanı ~33.232 m² brüt inşaat alanı olup toplam inşaat alanı ~77.704 m²'dir. Toplam satılabilir ofis alanı ~23.652 m², ticaret alanı ~3.354 m² olacak şekilde Nakit/Gelir Akımları Tablosu oluşturulmuştur. Yapılan hesaplarda Giderler içerisinde yer alan "İnşaat Maliyeti" değerlendirme tarihi itibari ile gerçekleşen geliştirme maliyetlerinin düşülerek hesaplandığı giderleri yansıtmakta olup, Maliyet Oluşumları Analizinde belirtildiği şekilde 68.200.007 USD olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 15 Nakit Akımları Analizi Tablosu

GELİRLER	2014	2015	2016	2017
Satılabilir Ofis Alanı, m²	23.652,41			
Ofis Birim Satış Değeri, USD	5.500	6.050	6.474	6.668
Ofis Satış Fiyatı Artış Oranı		10,00%	7,00%	3,00%
Ofis Satış Hızı	30,00%	40,00%	20,00%	10,00%
Satılan Ofis Alanı, m ²	7.095,72	9.460,96	4.730,48	2.365,24
TOPLAM OFİS GELİRLERİ	39.026.477	57.238.832	30.622.775	15.770.729
Satılabilir Ticari Ünite Alanı, m²	3.353,80			
Ticari Ünite Birim Satış Değeri, USD	11.000	11.330	11.897	12.967
Ticari Ünite Satış Fiyatı Artış Oranı		3,00%	5,00%	9,00%
Ticari Ünite Satış Hızı		0,00%	0,00%	100,00%
Satılan Ticari Ünite Alanı, m ²				3.353,80
TİCARİ ÜNİTE GELİRLERİ				43.489.345
TOPLAM GELİRLER	39.026.477	57.238.832	30.622.775	59.260.074
GİDERLER	2014	2015	2016	2017
İnşaat Maliyeti, USD	68.200.007			
İnşaat Tamamlanma Oranı	35%	45%	20%	0%
Gerçekleşen Maliyet Değeri, USD	23.870.002	31.610.703	14.049.201	0
Proje Yönetim Giderleri, USD	2%	780.530	1.144.777	592.601
TOPLAM GİDERLER	24.650.532	32.755.480	14.661.657	592.601
Geliştirici Karı	20%	7.805.295	11.447.766	6.124.555
Net Nakit Akımları	6.570.649	13.035.586	9.836.563	46.815.459
Net Bugünkü Arsa Değeri, USD	0,11	54.530.681		

- Nakit Akımları Analizi sonucu değerlendirme konusu taşınmazın satış değeri **54.530.681 USD** hesaplanmıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerlemeye konu parsel için arsa değeri Emsal Karşılaştırma ve Nakit / Gelir Akımları İndirgeme-Hasılat Paylaşımı yöntemleri ile hesaplanmış olup elde edilen değerlerin uyumlaştırılması sonucu taşınmazın değeri takdir edilmiştir. Taşınmazın İstanbul Finans Merkezi'nde yer alması nedeniyle benzer konum ve nitelikte emsal arsa verisine ulaşılamamış, benzer yapılaşma hakkına sahip çevreden ve prestijli alanlarda Pazar araştırması yapılmıştır. Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan sonucun farklı verilerle kontrolü mümkün olmadığından değer Nakit/Gelir Akımları Yöntemi ile hesaplanan değer lehine uyumlaştırılarak 53.500.000 USD olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 16 Uyumlaştırma Tablosu

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan değer	49.474.500USD
Nakit/Gelir Akımları Yöntemi ile ulaşılan değer	54.530.681 USD
Uyumlaştırılmış Satış Değeri	53.500.000 USD

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

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

Konu taşınmaz G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa ve Araziler" Başlığı Altında bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkul; ülkemizin Finans Merkezi olarak belirlenmiş özel bir lokasyonu içinde yer almakta olup konu taşınmazın bulunduğu bölge ve bölge içindeki parsel sayısının kıtlığı, ulaşım ilişkileri ve çevre yapılanmaları dikkate alınarak sonuç değere ulaşmıştır.

Taşınmazın yer aldığı İstanbul Finans Merkezinde hazırlanan projelerin Bakanlık onayına sunulduğu müşteriden ve Emlak Konut GYO A.Ş.'den öğrenilmiştir. Sonuç olarak İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki konu gayrimenkule geliştirilmiş arsa değeri olarak toplam 53.500.000 USD değer takdir edilmiştir.

TABLO. 17 Nihai Değer Tablosu

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ, KDV HARİÇ, USD	TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ, KDV HARİÇ, TL
53.500.000.-USD	107.000.000.-TL (YÜZYEDİMİLYON TÜRK LİRASI)
TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ, KDV DAHİL, USD	TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ, KDV DAHİL, TL
63.130.000.-USD	126.260.000.-TL (YÜZYİRMİALTIMİLYONİKİYÜZALTMİŞBİN TÜRK LİRASI)

*Rapordaki tüm hesaplarda 1 USD=2 TL olarak alınmıştır.

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



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

