

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, ŞİŞLİ İLÇESİ, MECİDİYEKÖY MAHALLESİ,
303 PAFTA, 1946 ADA, 136 PARSELDE KAYITLI KANYON A.V.M.

ARALIK 2014
2014_400_120_2



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR BİLGİLERİ	3
2.	SİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER.....	4
3.2.	GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	8
3.3.	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	8
3.4.	GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	8
3.5.	GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER.....	9
3.6.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEYİŞİ	10
3.7.	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER.....	10
3.8.	SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	11
4.	GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	11
4.1.	DEMOGRAFİK VERİLER	11
4.2.	EKONOMİK VERİLER.....	12
4.3.	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	16
4.4.	BÖLGE VERİLERİ.....	24
4.4.1.	İSTANBUL İLİ	24
4.4.2.	ŞİŞLİ İLÇESİ	26
4.4.3.	LEVENT-MASLAK BÜYÜKDERE AKSI	26
5.	DEĞERLEME TEKNİKLERİ	28
5.1.	FİYAT, MALİYET VE DEĞER	28
5.2.	PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	29
6.	GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	30
6.1.	GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	30
6.2.	GAYRİMENKULÜN TANIMI	32
7.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	42
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	42
7.2.	EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	42
7.3.	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	43
8.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	52
8.1.	ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	52
8.2.	G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	52
9.	SONUÇ	53
10.	EKLER	54

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 rapordur.
RAPORUN KAPSAMI	: İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 303 pafta, 1946 ada, 136 parsel numaralı 'Kargir Apartman' vasıflı ana gayrimenkulde yer alan "Kanyon A.V.M"nin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirme çalışmasıdır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 03.11.2014
DEĞERLEME TARİHİ	: 19.12.2014
RAPORUN TARİHİ	: 25.12.2014
RAPOR NUMARASI	: 2014_400_120_2
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 20.05.2013 tarihli, 2013/045 sayılı "Kanyon A.V.M. Kira Analizi Raporu" ve 26.12.2013 tarihli, 2013_400_131_2 sayılı "Gayrimenkul Değerleme Raporu" hazırlanmıştır. En son hazırlanan 2013_400_131_2 sayılı Gayrimenkul Değerleme raporunda İŞ G.Y.O. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin tamamına K.D.V. hariç toplam 365.000.000 TL (ÜçyüzAtmışbeşmilyon TürkLirası) takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Gülnur ÇELİK Şehir Plancısı – M.B.A. Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402861
	: 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	: İdealtepe Mahallesi Rıfku Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmoniqd.com.tr E-mail: info@harmoniqd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: İş Kuleleri Kule 2 Kat 10-11 34330 Levent, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 303 pafta, 1946 ada, 136 parsel numaralı 'Kargir Apartman' vasıflı ana gayrimenkulde yer alan "Kanyon A.V.M"nin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

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

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 303 pafta, 1946 ada, 136 parsel numaralı 'Kargir Apartman' vasıflı ana gayrimenkulde yer alan "Kanyon A.V.M"dir. Konu taşınmazda kat mülkiyeti kurulmuş olup, ana gayrimenkulde tesis edilen ve Kanyon A.V.M dahilinde tescil 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	:	ŞİŞLİ
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	MECİDİYEKÖY
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	303
ADA NO	:	1946
PARSEL NO	:	136
YÜZÖLÇÜMÜ	:	29.427,34 m ²
NİTELİĞİ	:	KARGİR APARTMAN
TARİH/YEVMIYE NO.	:	14.03.2006 / 3187
MALİKİ/HİSSE ORANI*	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (1/2) EİS ECZACIBAŞI İLAÇ SAN. VE TİC. A.Ş. (1/2)

**Değerleme konusu bağımsız bölümlerin mülkiyeti İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/2) ve Eis Eczacıbaşı İlaç San. ve Tic. A.Ş. (1/2) adına tescil edilmiş olup değerlendirme İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ne ait (1/2) hisse oranı esas alınarak yapılmıştır.*

Değerleme konusu 1946 ada 136 parsel numaralı ana gayrimenkulde kat mülkiyeti kurulmuş olup, kat mülkiyetine göre konu parsel üzerinde Kanyon A.V.M. Rezidans ve Ofis Bloğu yer almaktadır.

Değerleme çalışması İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın hisseye sahip olduğu bağımsız bölümleri kapsamaktadır. Konu taşınmazların konumlu olduğu ana gayrimenkule ait tapu bilgileri yukarıdaki tabloda belirtildiği gibi olup, bağımsız bölümlere ait tapu bilgileri aşağıdaki "Tapu Bilgileri" tablolarında açıklanmıştır.

Tablo. 2 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI	
					PAY	PAYDA
1	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11125	218	240000
2	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11126	104	240000
3	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11127	104	240000
4	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11128	208	240000
5	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11129	204	240000
6	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11130	136	240000
7	4. BODRUM	DÜKKAN	113	11131	130	240000
8	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11132	568	240000
9	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11133	156	240000
10	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11134	312	240000
11	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11135	306	240000
12	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11136	206	240000
13	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11137	206	240000
14	3. BODRUM	DÜKKAN	113	11138	206	240000
15	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11139	720	240000
16	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11140	524	240000
17	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11141	664	240000
18	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11142	5795	240000
19	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11143	1062	240000
20	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11144	596	240000
21	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11145	808	240000
22	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11146	734	240000
23	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11147	682	240000
24	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11148	570	240000
25	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11149	674	240000
26	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11150	690	240000
27	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11151	736	240000
28	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11152	804	240000
29	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11153	1014	240000
30	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11154	602	240000
31	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11155	480	240000
32	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11156	392	240000
33	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11157	432	240000
34	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11158	310	240000
35	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11159	540	240000
36	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11160	462	240000
37	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11161	538	240000
38	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11162	488	240000
39	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11163	498	240000
40	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11164	380	240000
41	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11165	376	240000
42	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11166	394	240000
43	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11167	542	240000
44	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11168	3112	240000
45	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11169	1346	240000
46	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11170	198	240000
47	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11171	206	240000
48	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11172	206	240000
49	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11173	206	240000
50	2. BODRUM	DÜKKAN	113	11174	206	240000
51	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11175	206	240000
52	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11176	290	240000
53	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11177	1470	240000
54	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11178	496	240000
55	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11179	590	240000
56	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11180	794	240000
57	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11181	162	240000
58	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11182	152	240000
59	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11183	1036	240000
60	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11184	916	240000

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI	
					PAY /	PAYDA
61	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11185	916 /	240000
62	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11186	1036 /	240000
63	2. BODRUM	DÜKKAN	114	11187	426 /	240000
64	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11188	1200 /	240000
65	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11189	6198 /	240000
66	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11190	2828 /	240000
67	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11191	698 /	240000
68	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11192	674 /	240000
69	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11193	452 /	240000
70	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11194	1626 /	240000
71	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11195	1230 /	240000
72	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11196	456 /	240000
73	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11197	456 /	240000
74	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11198	1136 /	240000
75	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11199	1454 /	240000
76	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11200	462 /	240000
77	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11201	556 /	240000
78	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11202	650 /	240000
79	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11203	528 /	240000
80	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11204	490 /	240000
81	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11205	506 /	240000
82	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11206	372 /	240000
83	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11207	520 /	240000
84	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11208	394 /	240000
85	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11209	468 /	240000
86	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11210	406 /	240000
87	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11211	812 /	240000
88	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11212	536 /	240000
89	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11213	392 /	240000
90	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11214	440 /	240000
91	1. BODRUM	B. MAĞAZA	114	11215	4550 /	240000
92	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11216	132 /	240000
93	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11217	172 /	240000
94	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11218	172 /	240000
95	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11219	172 /	240000
96	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11220	172 /	240000
97	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11221	172 /	240000
98	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11222	280 /	240000
99	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11223	1020 /	240000
100	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11224	472 /	240000
101	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11225	504 /	240000
102	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11226	196 /	240000
103	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11227	960 /	240000
104	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11228	398 /	240000
105	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11229	428 /	240000
106	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11230	428 /	240000
107	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11231	398 /	240000
108	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11232	960 /	240000
109	1. BODRUM	DÜKKAN	114	11233	298 /	240000
110	ZEMİN	DÜKKAN	114	11234	1166 /	240000
111	ZEMİN	DÜKKAN	114	11235	6128 /	240000
112	ZEMİN	DÜKKAN	114	11236	570 /	240000
113	ZEMİN	DÜKKAN	114	11237	428 /	240000
114	ZEMİN	DÜKKAN	114	11238	446 /	240000
115	ZEMİN	DÜKKAN	114	11239	346 /	240000
116	ZEMİN	DÜKKAN	114	11240	470 /	240000
117	ZEMİN	DÜKKAN	114	11241	474 /	240000
118	ZEMİN	DÜKKAN	114	11242	536 /	240000
119	ZEMİN	DÜKKAN	114	11243	470 /	240000
120	ZEMİN	DÜKKAN	114	11244	514 /	240000

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI	
					PAY /	PAYDA
121	ZEMİN	DÜKKAN	114	11245	514 /	240000
122	ZEMİN	DÜKKAN	114	11246	514 /	240000
123	ZEMİN	DÜKKAN	114	11247	372 /	240000
124	ZEMİN	DÜKKAN	114	11248	682 /	240000
125	ZEMİN	DÜKKAN	114	11249	432 /	240000
126	ZEMİN	DÜKKAN	114	11250	432 /	240000
127	ZEMİN	DÜKKAN	114	11251	536 /	240000
128	ZEMİN	DÜKKAN	114	11252	472 /	240000
129	ZEMİN	DÜKKAN	114	11253	488 /	240000
130	ZEMİN	DÜKKAN	114	11254	488 /	240000
131	ZEMİN	DÜKKAN	114	11255	350 /	240000
132	ZEMİN	DÜKKAN	114	11256	350 /	240000
133	ZEMİN	DÜKKAN	114	11257	488 /	240000
134	ZEMİN	DÜKKAN	114	11258	488 /	240000
135	ZEMİN	DÜKKAN	114	11259	488 /	240000
136	ZEMİN	DÜKKAN	114	11260	488 /	240000
137	ZEMİN	DÜKKAN	114	11261	512 /	240000
138	ZEMİN	DÜKKAN	114	11262	1382 /	240000
139	ZEMİN	DÜKKAN	114	11263	1348 /	240000
140	ZEMİN	DÜKKAN	114	11264	2074 /	240000
141	ZEMİN	DÜKKAN	114	11265	2428 /	240000
142	ZEMİN	DÜKKAN	114	11266	196 /	240000
143	ZEMİN	DÜKKAN	114	11267	260 /	240000
144	ZEMİN	DÜKKAN	114	11268	190 /	240000
145	ZEMİN	DÜKKAN	114	11269	172 /	240000
146	ZEMİN	DÜKKAN	114	11270	172 /	240000
147	ZEMİN	DÜKKAN	114	11271	172 /	240000
148	ZEMİN	DÜKKAN	114	11272	280 /	240000
149	ZEMİN	DÜKKAN	114	11273	62 /	240000
150	ZEMİN	DÜKKAN	115	11274	452 /	240000
151	ZEMİN	DÜKKAN	115	11275	534 /	240000
152	ZEMİN	DÜKKAN	115	11276	524 /	240000
153	ZEMİN	DÜKKAN	115	11277	1366 /	240000
154	ZEMİN	DÜKKAN	115	11278	412 /	240000
155	ZEMİN	DÜKKAN	115	11279	556 /	240000
156	ZEMİN	DÜKKAN	115	11280	546 /	240000
157	ZEMİN	DÜKKAN	115	11281	556 /	240000
158	ZEMİN	DÜKKAN	115	11282	412 /	240000
159	ZEMİN	DÜKKAN	115	11283	1366 /	240000
160	ZEMİN	DÜKKAN	115	11284	204 /	240000
161	ZEMİN	DÜKKAN	115	11285	204 /	240000
162	ZEMİN	DÜKKAN	115	11286	285 /	240000
163	1	SPOR MERKEZİ	115	11287	252 /	240000
164	1	DÜKKAN	115	11288	7286 /	240000
165	1	DÜKKAN	115	11289	742 /	240000
166	1	DÜKKAN	115	11290	658 /	240000
167	1	DÜKKAN	115	11291	1014 /	240000
168	1	DÜKKAN	115	11292	560 /	240000
169	1	DÜKKAN	115	11293	598 /	240000
170	1	DÜKKAN	115	11294	472 /	240000
171	1	DÜKKAN	115	11295	678 /	240000
172	1	DÜKKAN	115	11296	794 /	240000
173	1	DÜKKAN	115	11297	964 /	240000
174	1	DÜKKAN	115	11298	562 /	240000
175	1	DÜKKAN	115	11299	902 /	240000
176	1	DÜKKAN	115	11300	1858 /	240000
177	1	DÜKKAN	115	11301	682 /	240000
178	1	RESTAURANT	115	11302	1958 /	240000
179	1	RESTAURANT	115	11303	4002 /	240000
180	1	SİNEMA	115	11304	162 /	240000

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	KAT	NİTELİK	CİLT	SAHİFE	ARSA PAYI	
					PAY /	PAYDA
181	1	SİNEMA	115	11305	74 /	240000
182	1	SİNEMA	115	11306	74 /	240000
183	1	SİNEMA	115	11307	162 /	240000
184	1	DÜKKAN	115	11308	82 /	240000
185	1	DÜKKAN	115	11309	386 /	240000
186	1	DÜKKAN	115	11310	386 /	240000
187	1	DÜKKAN	115	11311	72 /	240000
188	2	SPOR MERKEZİ	115	11312	1914 /	240000
189	2	SİNEMA	115	11313	238 /	240000
190	2	SİNEMA	115	11314	168 /	240000
191	2	SİNEMA	115	11315	102 /	240000
192	2	SİNEMA	115	11316	168 /	240000
193	2	SİNEMA	115	11317	238 /	240000
205	3	SPOR MERKEZİ	115	11329	824 /	240000
206	3	TERAS CAFE	115	11330	1754 /	240000

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Şişli Tapu Müdürlüğü'nden İŞ G.Y.O. tarafından 24.10.2014 tarihinde alınan TAKBİS belgesine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki kayıtlara rastlanmıştır.

Beyanlar Hanesi'nde;

-Yönetim Planı: 27.02.2006

-Yönetim Planı Değişikliği: 06.09.2011 (04.11.2011 tarih, 18077 yevmiye)

Hak ve Mükellefiyetler Hanesi'nde;

-İrtifak-A.H.M: 93 parsel aleyhine 136 parsel lehine geçit hakkı (18.01.2006 tarih, 442 yevmiye)

Şerhler Hanesi'nde;

-Kira Şerhi: 25.05.2005 tarih, 6296 yevmiye/Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ).

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Şişli Tapu Müdürlüğü'nden İŞ G.Y.O. tarafından 24.10.2014 tarihinde alınan TAKBİS belgelerinde rapora konu İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 303 pafta, 1946 ada, 136 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

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı parsel, 24.06.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planında ve 13.09.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Ticaret + Konut Alanında Kat Yükseklikleri hakkında Tadil Planında E:2.5, H=Serbest ayırık blok nizam yapılanma koşullarıyla "Ticaret" alanında kalmaktadır.

PLAN NOTU, TİCARET ALANLARI

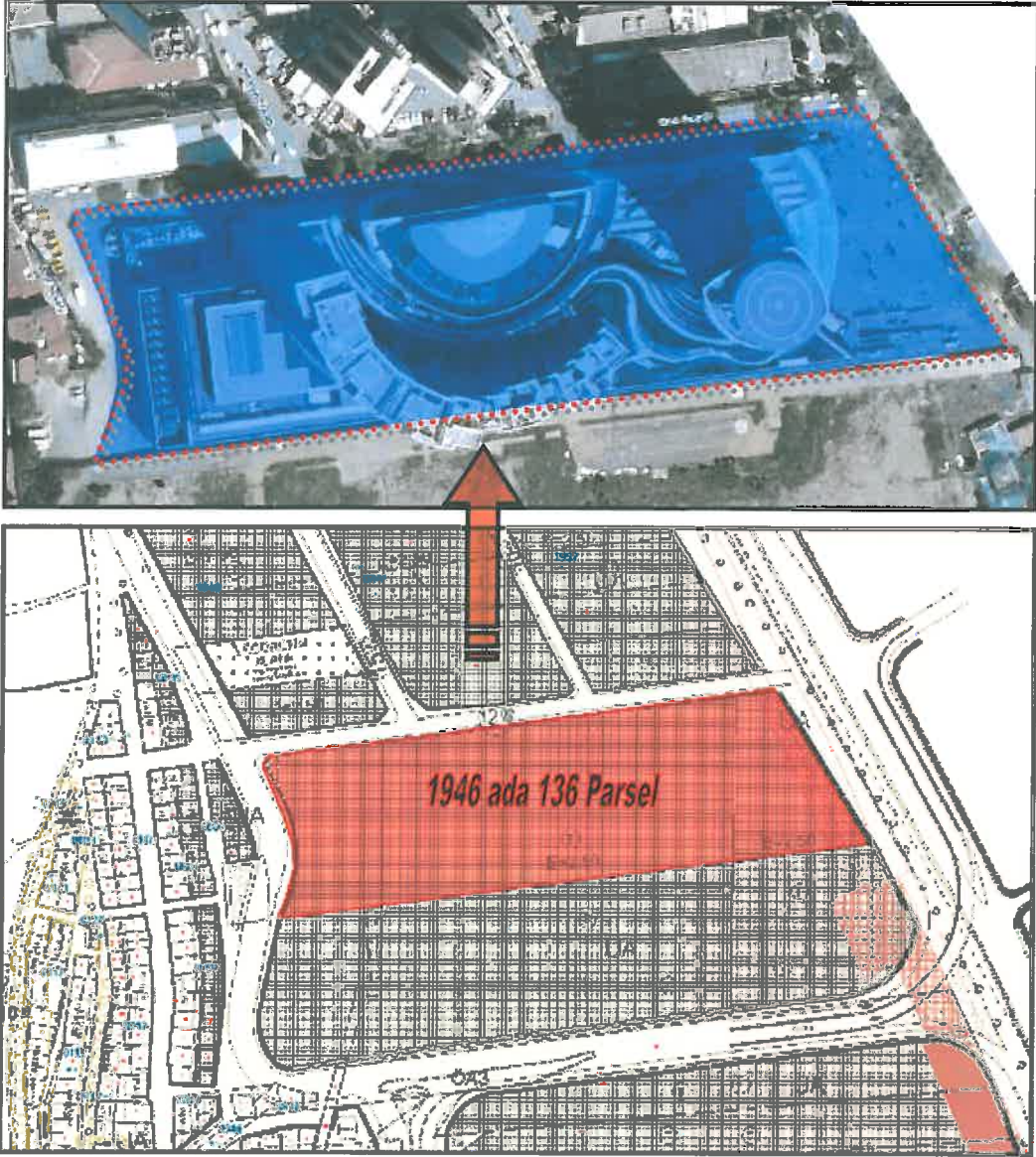
-Ticaret alanlarında iş merkezleri, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağaza, alışveriş merkezi, otel, motel, rezidans v.b konaklama tesisleri sinema, tiyatro, banka ve finans kurumları yer alabilir.

- Planda Ticaret alanlarında Yapı emsali verilen parsellerde;

H:serbestir.

- Şişli Büyükdere Caddesi'nden cephe alan parsellerde ± 0.00 kotu Büyükdere Caddesinden alınacaktır. Bu parsellerde ön bahçe mesafesi 10,00 m. olacaktır.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



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, inşaatına 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,

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlemeye konu taşınmazla ait işlem dosyası arşiv görevlisi tarafından bulunamamıştır. Bu sebeple değerlendirme konusu taşınmazlar için düzenlenen belgeler ve taşınmazların yasal prosedür ile ilgili bilgiler, Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Kaleminden ve müşteriden temin edilmiştir. Yapılan incelemelerde elde edilen veriler aşağıda belirtildiği gibidir.

YAPI RUHSATI

-31.12.1998 tarih 3-47 sayılı Yapı Ruhsatı Şişli Belediyesi İmar Kalem'inde incelenmiştir.

-Yapı Ruhsatı arka yüzünde 21.11.2002 tarihinde 20.11.2002 tarih 2002/6659 sayılı tasdikli projesine göre mevcut binada bir bloğun residence dönüşümü ve tüm katlarda dahili tadilatı,

-16.09.2004 tarihinde tüm katlarda dahili tadilat,

-20.11.2008 tarihinde 18.09.2008 gün, 08/6884-451525 sayılı tasdikli projesine göre Helikopter Pisti ilavesi tadilatı,

-23.08.2011 tarih 2011/8171 sayılı, ruhsatlı binada 2.B+1.B+Zemin katın dahili tadilatına ilişkin belediye onayları bulunduğu görülmüştür.

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ

-15.12.2006 tarih, 06/7302-348823 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi (60 adet konut için verilmiş)

-Kısmi iskan belgesi (119 adet konut için verilmiş)

-13.06.2006 tarih, 06/1614-315022 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi (220 adet işyeri, sinema, büro, dükkan için verilmiş)

MİMARİ PROJE

Resmi kurumlarda yapılan incelemelerde, konu taşınmazların bulunduğu parselde ait onaylı aşağıdaki mimari/tadilat projeleri incelenmiş olup, Şişli Tapu Müdürlüğü'ne 20.11.2002 tarih 2002/6659 sayılı tasdikli projeye göre tüm katlarda dahili tadilatı içeren 16.09.2004 tarih, 2004/5603 sayılı projenin tescil edildiği görülmüştür. Müşteriden temin edilen 23.06.2011 tarihli, 2011/8171 sayılı (ruhsatlı binada 2.B+1.B+Zemin katın dahili tadilatı) onaylı tadilat projesi değerlendirme tarihi itibari ile henüz Tapu Müdürlüğü'nde tescil edilmemiştir.

Tablo. 3 Proje Bilgileri

PROJE BİLGİLERİ		
PROJE TARİHİ	PROJE NO.	NİTELİK
20.11.2002	2002/6659	
16.09.2004	2004/5603	"TÜM KATLARDA DAHİLİ TADİLAT"
18.09.2008	08/6884-451525	"HELİKOPTER PİSTİ İLAVESİ"
23.08.2011	2011/8171	"2.B+1.B+ZEMİN KATLARDA DAHİLİ TADİLAT"

Değerleme konusu taşınmazlara ait Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü 23.06.2011 onay tarihli, 2011/8171 sayılı tadilat projesi değerlendirme çalışmasında esas alınmış olup, Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Kaleminden alınan şifahi bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmazlar için düzenlenmiş herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı ya da Encümen Kararı bulunmamaktadır.

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu Kanyon AVM' ye ait 13.06.2006 tarih, 06/1614-315022 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi düzenlenmiş olup mevzuat uyarınca şu ana kadar alınması gereken izin ve belgeler eksiksiz olarak alınmıştır. Değerleme tarihi itibari ile taşınmazların mevcut kullanım şeklini gösterir Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü onaylı 23.08.2011 tarihli tadilat projesinin Şişli Tapu Müdürlüğü'ne henüz gönderilmemiştir.

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

Değerleme konusu parsel 24.06.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında E:2.5, H=Serbest yapılanma koşullarıyla "Ticaret" alanında kalmaktadır. Son üç

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

yıl içerisinde bahsi geçen Uygulama İmar Planı'ndan sonra 13.09.2013 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Ticaret + Konut Alanında Kat Yükseklikleri hakkında Tadil Planı'nda da E:2.5, H=Serbest ayırık blok nizam yapılanma koşullarıyla "Ticaret" alanında kalmaktadır. Bahsi geçen plan onayında ve değerlendirme tarihi itibari ile taşınmazın hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Meriyette de İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisseli mülkiyetinde bulunan taşınmazın portföyde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından da engel oluşturacak herhangi bir husus bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 76.667.864 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2013 yılında, bir önceki yıla göre 1.040.480 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.473.360 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.194.504 kişi) olarak gerçekleşti. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında %0,12 iken, 2013 yılında %0,13,7'ye yükseldi.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2012 yılında %77,3 iken, 14 ilde büyükşehir belediyesi kurulması ve büyükşehir statüsündeki 30 ilde, belde ve köylerin ilçe belediyelerine mahalle olarak katılmasının önemli etkisiyle bu oran 2013 yılında %91,3 olarak açıklanmıştır. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.160.467 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.045.083 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.061.074 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.740.970 kişi) Bursa ve %2,8 ile (2.158.265 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 75.620 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2012 yılına göre 2 kişi artarak 100 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.725 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 464 kişi ile Kocaeli, 338 kişi ile İzmir, 270 kişi ile Gaziantep ve 263 kişi ile Bursa illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 53, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 260 olarak gerçekleşti. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2012 yılına (%67,6) göre 0,1 puan artarak %67,7 (51.926.356 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,6'ya (18.849.814 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %7,7'ye (5.891.694 kişi) yükseldi. (Kaynak TÜİK 2013 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. 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 itibariyle, 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).

Nisan 2014'de Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda dünya ekonomisi için bankaların giderek kuvvetlendiği, ABD'de toparlanmanın oldukça kuvveti olduğunu, Japonya'da özel sektörün talebinin canlanması gerektiğini, Avrupa'da güney ülkelerde henüz güçlenmenin gerçekleşmediği belirtilmiştir.

Tablo. 4 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

	2013	2014	2015
DÜNYA	3,0	3,6	3,9
Gelişmiş Ülkeler	1,3	2,2	2,3
A.B.D.	1,9	2,8	3,0
Euro Bölgesi	-0,5	1,2	1,5
Almanya	0,5	1,7	1,6
Fransa	0,3	1,0	1,5
İtalya	-1,9	0,6	1,1
İspanya	-1,2	0,9	1,0
Kanada	2,0	2,3	2,4
Japonya	1,5	1,4	1,0
Birleşik Krallık	1,8	2,5	2,5
Gelişen Ülkeler	4,7	4,9	5,3

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Nisan 2014)

I.M.F. Türkiye için 2014 büyüme tahminini yüzde 3.5'ten 2.3'e düşüp, 2015'te ise Türkiye'nin yüzde 3.1 büyüyeceği öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre enflasyon ve cari açık düşecek, işsizlik artacak. Türkiye 2014 ve 2015'te AB'nin büyüme ortalamasını, gelecek yıl ise Avrupa'nın yükselen ekonomilerini geçecek. Rapora göre, 2014'te %7.8 olması beklenen enflasyon, gelecek yıl %6.5'e düşecek. IMF, cari açığın 2014'te % 6.3, 2015'te % 6, işsizliğin de 2014'te % 10.2 olacağını tahmin etmektedir.

Tablo. 5 IMF'in Gelişmekte Olan Ülkeler için Tahmini Büyüme Oranları

	2013	2014	2015
GELİŞEN ÜLKELER	4,7	4,9	5,3
Çin	7,7	7,5	7,3
Hindistan	4,4	5,4	6,4
Rusya	1,3	1,3	2,3
Brezilya	2,3	1,8	2,7
Meksika	1,1	3,5	3,5
Güney Kore	3,0	3,7	3,8
Güney Afrika	1,9	2,3	2,7
Endonezya	5,8	5,4	5,8
Türkiye	4,3	2,3	3,1

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Nisan 2014)

4.2.2. 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.

4.2.2. 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

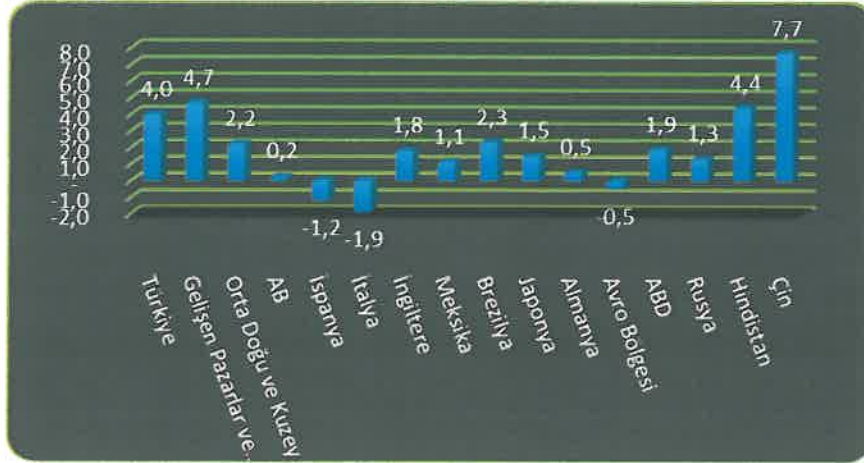
Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013).

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.

4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

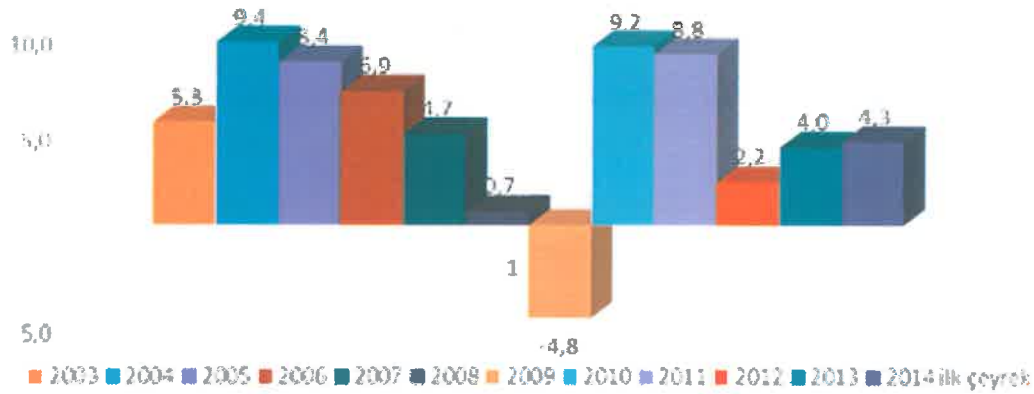
Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. 2013 yılına ait başlıca bölgeler ve ülkeler itibarıyla GSYH Gelişme oranları Grafik'te verilmiştir.

Grafik 1 Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibariyle GSYH Gelişmeleri (2013)

Kaynak: Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibariyle GSYH Gelişmeleri (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, dördüncü çeyrek sonunda toplamda ise %4 oranında büyüme kaydetmiştir. Türkiye Ekonomisi 2014 ilk çeyrek büyümesi %4,3 olarak gerçekleşmiş olup büyümenin bileşenlerine katkı payı olarak bakıldığında en büyük katkının %2,9 ile net dış ticaretten geldiği görülmektedir.

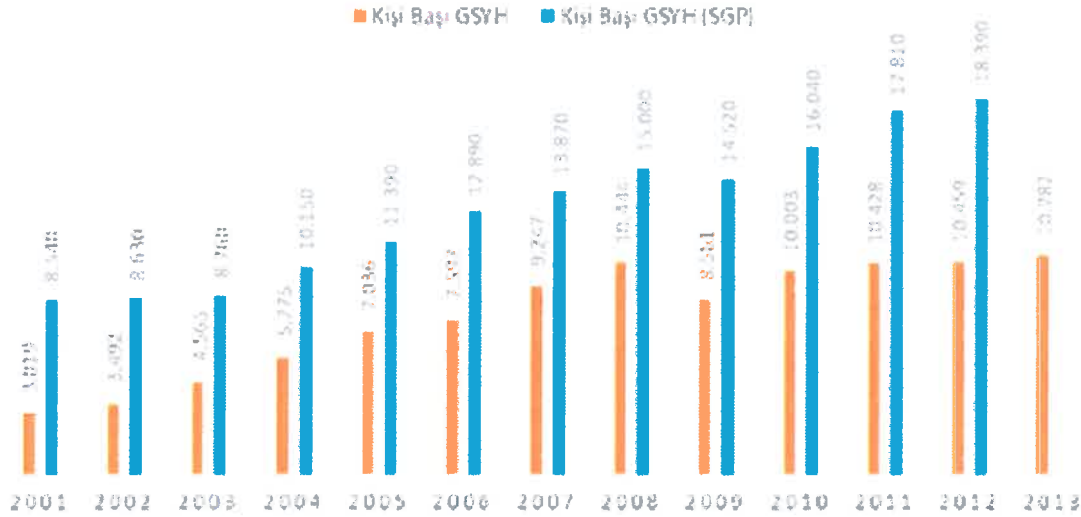
2014 ilk çeyrek dönemde kamu tüketim harcamaları %8,6, kamu yatırım harcamaları ise %4,1 reel artış göstermiştir. Özel sektör cari harcamalarının artış oranı %2,9 ile son beş çeyreğin en düşüğü olarak gerçekleşmiş olup büyümeyle ilgili bir başka negatif gelişme ise özel sektörün yatırım harcamalarının bu çeyrekte de %1,3 oranında azalması olmuştur.

Grafik 2 Türkiye'de Yıllara Göre Büyüme Oranları

Kaynak: TÜİK

2013 yılın ikinci çeyreği itibariyle GSYH reel olarak % 4,4 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2013'ün son çeyreğinde yıllık bazda da % 4,4 büyüme göstermiştir. Üretim yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, 2013'te bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla % 4'lük artışla 122.388.000 TL, cari fiyatlarla % 10,2'lik artışla 1.561.510.000 TL olarak açıklanmıştır.

Kişi başına GSYH, 2013 yılında 2002 yılına göre 3 kattan fazla artarak 3.492 USD'dan 10.782 USD'a yükselmiştir. Satın alma paritesine göre ise kişi başına gayri safi milli gelir, 18.000 USD'dan 58.000 USD'a

Grafik 3 Yıllara Göre Kişi Başı GSYH

İmalat sanayi, 2013 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %3,8'lik artışla 29.446.000.000 TL, cari fiyatlarla % 8,9'luk artışla 239.115.000.000 TL olarak açıklanmıştır. 2012 yılında sektörel bazda cari fiyatlarla en yüksek büyüme hızı, % 18,1 ile "konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri" sektöründe kaydedilmişti. Bu sektörü, %15,5 ile "vergi-sübvansiyon", % 14,9 ile "dolaylı ölçülen mali aracılık", % 14,5 ile "mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler", %14 ile "su temini, kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faaliyetleri" izledi. 2013'te daralma gösteren sektör bulunmazken, en küçük büyüme % 3,3 ile "madencilik ve taşocakçılığı" faaliyetlerinde gözlemlendi. (T.C. Ekonomi Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü, 2014)

4.3. Gayrimenkul 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 JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre, kur dalgalanmalarının gayrimenkul pazarını 2014 yılında fiyatlama anlamında yeni bir dengeye yönlendireceği öngörülmektedir. Yatırım aktivitelerinin politik belirsizliğin ortasında yavaşladığı gözlemlenmektedir. Ancak bu durumun Mart 2014 seçimlerine kadar geçici bir süreç olduğu ve mal sahiplerinin satmaya istekli olması halinde, bu durumun satın alma fırsatları yaratacağı düşünülmektedir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2014 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2014) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 7. sırada yer almaktadır. Bu ilk yedi sırada yer alan diğer şehirler 'güvenli limanlar' olarak yatırımcıyı çekerken, İstanbul, gelişme senaryolarına ev sahipliği yaparak popüler bir

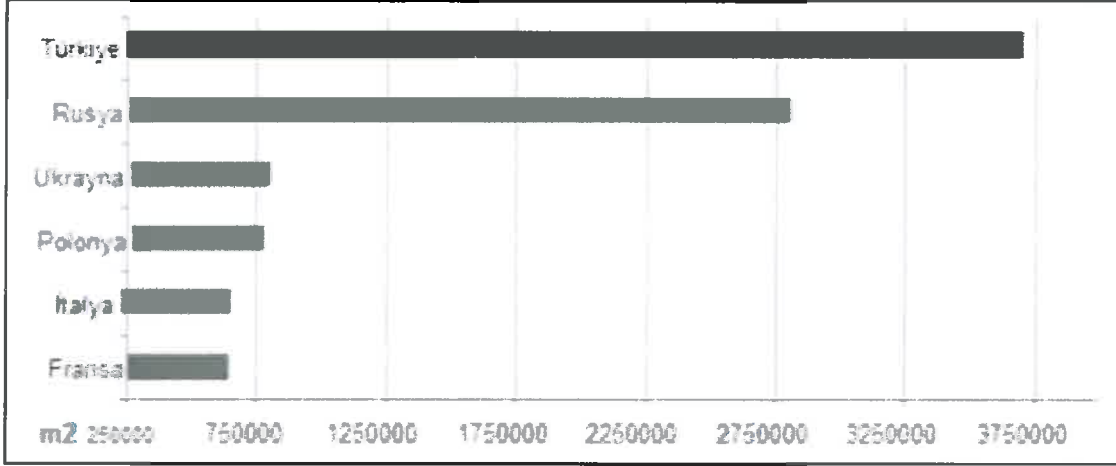
'liman' olmayı 2013 yılında da sürdürmüştür. Rapora göre; Avrupa'nın ticari gayrimenkul sektörü Alman şehirlerinin hakimiyetindedir. Raporda, özellikle, Avrupa'da sayısı artmaya başlayan Asyalı yatırımcılardan çok güçlü bir talep olduğu belirtilmektedir.

4.3.1. Avm Sektör Analizi

4.3.1.1. Türkiye Perakende Sektörü

1988 yılında Türkiye perakende sektörünün Galleria Alışveriş Merkezi ile başlayan süreci 90'lı yıllarda yeni AVM'lerin portföye eklenmesiyle devam etmiştir. 90'lı yıllarda özellikle Kıta Avrupası'ndan örnek alınarak yapılan (bir hipermarket ve yapı marketin etrafında donatılan) AVM'ler uzun yıllar tüketicinin ilgisini çekmiştir. Bu tarz AVM'lere Fransız konseptli AVM tarzı olan Carrefour'lar örnek verilebilir. Değişen ekonomik koşullar ile farklılaşan insanların tüketim alışkanlığı AVM konseptlerinin de değişimine yol açmıştır. Kent içinde ve çeperlerinde arsa değerlerinin yükselmesi ile katlı AVM'ler devreye girmiş, bunun bir adım ötesi ise 'kule tipi' denilen, üst katlarda ofis ve konutların olduğu, alt kısımda ise AVM'nin olduğu modeller gelişmiştir. Günümüz AVM'leri üçüncü nesil AVM olarak adlandırılmaktadır. Birinci nesil AVM'ler mimari anlamda çevresinden fark edilmeyen, içeride ise tüketicinin dış ortam ile tamamen bağlantısını kesen bir yapıya sahip olduğu söylenebilir. Zamanla kentlilerin sosyalleşme mekanına dönüşen yapısal anlamda da dönüşüm geçirmiş ve ikinci nesil AVM'ler olarak adlandırılan açık- kapalı kullanım mekanlarının olduğu ve dışarı ile kısmen bağlantılı bir yapıya dönüşmüştür. İkinci nesil AVM'lerde dışarıyı görmek, gün ışığını içeriye almak hamlesi olduğu söylenebilir. Üçüncü nesil AVM'lerde ise giderek daha fazla dışa açılan, şeffaflaşan, çevresiyle bütünleşen modeller olarak karşımıza çıkmaktadır. Kanyon, İstinye Park, Meydan Alışveriş Merkezi gibi örnekleri bu nesil için sıralayabiliriz. Günümüz AVM'leri insanların sadece alışveriş yaptığı bir mekan olmanın ötesine geçmiş bir anlamda sosyalleşme mekanı halini almıştır. Bu durumun getirdiği değişimler de AVM'lerin bünyesinde tiyatro, gösteri merkezi, semt pazarı, kent meydanı gibi sosyal donatıları barındırmasını gerekli kılmıştır. Bir diğer yandan ev dekorasyonuna yönelik merkezler, sadece çocuğa yönelik merkezler, moda merkezleri, indirim merkezleri gibi konseptler içeren AVM'ler de oluşmaya başlamıştır.

Dünyanın en büyük ticari gayrimenkul hizmeti şirketlerinde olan CBRE'nin araştırmalarına göre Türkiye, 2012 ve 2013 yılında AVM inşaatı konusunda dünyada ilk sırada yer alan ülkedir. 2013 yılında 3,7 milyon metrekarelik alışveriş merkezi inşaat alanıyla ilk sıraya yerleşen Türkiye'yi 2,8 milyon metrekarelik alan ile Rusya takip etmektedir.

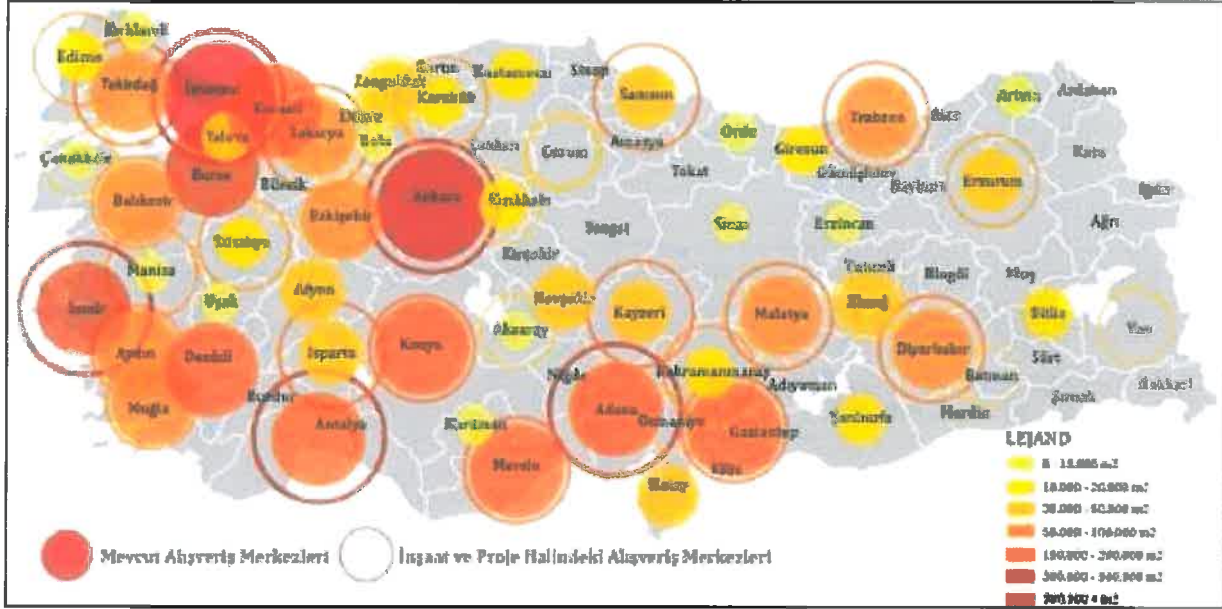
Grafik 4 2013 Yılında Ülke Bazında Yapım Aşamasındaki AVM Arazisi (m²)

Kaynak: CBRE (2013)

AVM sektörü 2009 yılından 2013 yılına kadar geçen beş yıllık dönem içinde değerlendirildiğinde son 4 yılda yatırımlarda %60, yabancı sermayede %33, istihdamda %31, kiralanabilir alanda %69, AVM sayısında %46, m² başına cirolarda %61, AVM cirolarında %163, ziyaretçi sayısında %79 oranında artış olduğu gözlemlenmiştir (Turkish Council Of Shopping Center, 2014).

2012 Aralık verileri çerçevesinde hazırlanan Aralık ayı endeksini paylaşan AYD, Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeks seviyesi 2011 yılı Aralık ayına göre %18,1'lik artış göstererek 170 puana ulaştığını ve bu değer son üç yılın en yüksek seviyesinde olduğunu açıklamıştır. AYD, Aralık ayı raporunda 2012'de açılan 21 AVM ile sektöre toplam 750.000 m² eklenerek Türkiye genelinde toplam AVM kiralanabilir alanı 8,3 milyon m²'ye ulaştığı belirtilmiştir. Verilere göre 8,3 milyon m² toplam AVM kiralanabilir alanının %39'u 101 AVM ile İstanbul'da, %61'i ise 209 AVM ile Anadolu'da yer almaktadır. 310 AVM'de toplam 8,3 milyon m² kiralanabilir alan ile 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan 106 m²'dir. Türkiye'de 81 ilin 53'ünde AVM bulunmaktadır. 2013'te açılan 25 yeni AVM ile sektöre 1,1 milyon m² daha kiralanabilir alan eklenmiş ve toplam kiralanabilir alanın 9,4 milyon m²'ye ulaşmıştır.

2014'te 30, 2015'te ise 26 yeni AVM açılışıyla 2015 yılı itibarıyla 13 milyon 249 bin 913 metrekare kiralanabilir alana sahip 110 AVM'nin açılması beklenmektedir. 2012, 2013 ve 2014 yıllarında toplam 2 milyon 872 bin 725 metrekare kiralanabilir alan sunarken, 2014 yılı itibarıyla kapanan ve fonksiyonunu yitirmiş AVM sayısı 24 adettir. Bu AVM'ler: İstanbul'da Avrupa Yakası'nda 9, Anadolu Yakası'nda 2, Ankara'da 4, Kocaeli 1, Sivas 1 ve Van'da ise yaşanan deprem nedeniyle kapanan 1 adet AVM bulunmaktadır.

Resim 1. Türkiye’de Kiralanabilir Alana Göre AVM Yoğunlukları Haritası

Kaynak: AYD-Akademetre Research (2013)

Perakende Yoğunluğu

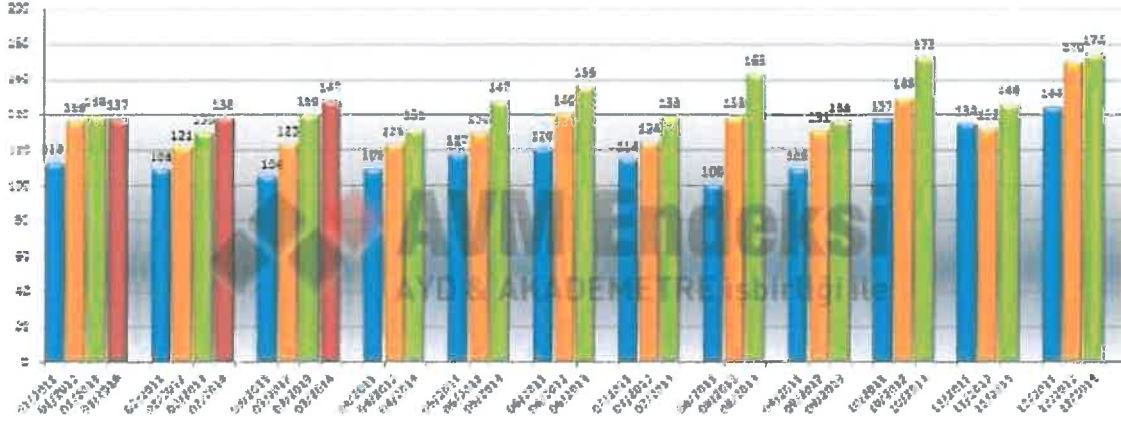
Türkiye’de 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2012 yıl sonunda 2013 yıl sonuna 115 m²’den 126 m²’ye yükseldiği görülmektedir. 2013 yılı sonunda Ankara’nın perakende yoğunluğu açısından İstanbul’u geçtiği ve 1000 kişi başına kiralanabilir alanın 272 m²’ye ulaştığı gözlemlenmiştir.

Tablo. 6 Perakende Yoğunluğu (1,000 Kişi başına düşen alan, m²)

İL	2012 SONU	2013 SONU	2016 SONU
ANKARA	251	272	277
İSTANBUL	254	253	316
KARABÜK	186	215	206
BOLU	171	182	292
ANTALYA	120	163	146
ESKİŞEHİR	114	156	147
MUĞLA	136	148	159
GAZİANTEP	103	145	140
BURSA	143	142	186
KAYSERİ	122	136	126
TÜRKİYE	114	126	150

Kaynak: Jones Lang LaSalle

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 Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi’nin Mart ayı sonuçları ve 2014 ilk çeyrek sonuçlarına göre 2014 yılı Mart ayında ciro endeksi 2013 yılının aynı dönemiyle karşılaştırıldığında %5,8’lik bir artış kaydederek 147 puana ulaşmıştır. 2014 ilk çeyrek sonuçlarına göre ise endeks 2013 ilk çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında %3,7 artarak 141 puana ulaşmıştır.

Grafik 5 Alışveriş Merkezi Ciro Endeksleri Genel Görünümü (Mayıs 2014 itibari ile)

* Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği'nin 06.05.2014 tarihinde güncelleştirilen verileri

Grafik 6 Alışveriş Merkezleri m² başına düzen Ciro Endeksleri (TL/m²) (Mayıs 2014 itibari ile)

AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar 2014 Mart ayında, İstanbul'da 654 TL, Anadolu'da 499 TL olarak gerçekleşerek Türkiye genelinde 554 TL'ye ulaşmıştır. 2014 yılının ilk çeyreğinde m² başına düşen ciro endeksi ise 2013 yılının ilk çeyreğine göre %3,3 artarak 536 puan olarak kaydedilmiştir.

Teknoloji kategorisinde %9'luk düşüş teknolojiye taksit düzenlemesinin etkisinin sürdüğünü görülmüş olup, kategoriler bazında endeks verilerine bakıldığında teknoloji kategorisindeki taksit düzenlemesinin etkisinin Mart ayında da sürdüğü görülmüştür. Bir önceki dönemin aynı ayına göre teknoloji kategorisi Mart ayında %9 oranında düşüş göstermiştir. Endeks verileri Mart ayında diğer tüm kategorilerde artış göstermiş olup, bir önceki dönemin aynı ayıyla karşılaştırıldığında Mart ayında hipermarket ciroları %12, giyim ve ayakkabı-çanta ciroları %9, yiyecek ve genel kategori ciroları %6 ve diğer* kategorilerin ciroları %3 artış göstermiştir.

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;

Tablo. 7 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**

4.3.1.2. İstanbul AVM Piyasası

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 büyük kentler tercih edilmiştir.

İstanbul'da özellikle 1980'den sonra, liberal politikaların uygulanmasının hız kazanması ile beraber bu dönemde ülke, küreselleşme sürecine girerek dünya ile bütünleşme çabasına girmiştir. Türkiye'de 1980-1990 yılları arası liberal ekonomik politikalar, genel olarak dışa açılma amacına yönelik olarak gümrük vergilerinin indirilmesi, ithal malların ülkeye kolaylıkla girebilmesi biçiminde uygulanmıştır. İstanbul ve diğer kentlerde alışveriş merkezleri sayısının artması 90'lı yıllar ile başlamış ve İstanbul metropoliten alanı içinde ve kent merkezi dışında yeni alışveriş mekânlarının hızla artmaya devam etmiştir.

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 esinlenerek 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 görülmektedir. 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 oluşturmuştur. 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 bir 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. İstanbul kent yaşamında kendilerini çekici kılmak için alışveriş merkezleri kentlilere farklı mekânlar sunmaya başlamıştır.

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.

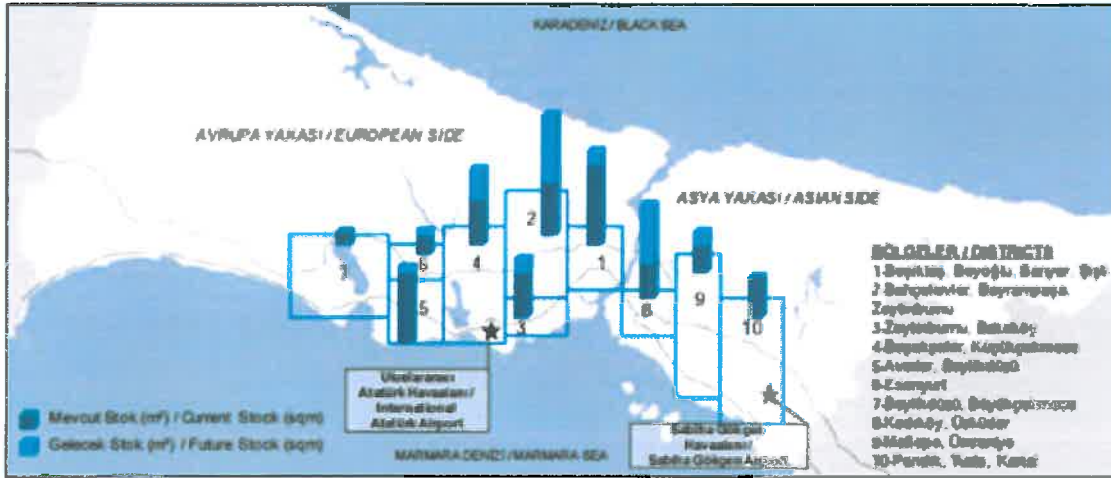
Nüfusu 13,7 milyon olan İstanbul Metropolen Alanı'nda mevcutta 114 adet alışveriş merkezi bulunmaktadır. 2013 yılı itibariyle İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanları 2.894.653 m² olup yılsonunda bu rakamın 3,5 milyon m²'ye ulaşması beklenmektedir.

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 kiralanabilir 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. 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.

Resim 2. İstanbul ili, A.V.M. Bölgeleri



Bahçelievler, Zeytinburnu, Bayrampaşa, 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 çevresinde 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.

*İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 217 m² iken Türkiye’de 88 m², Avrupa’da ise 247 m²’dir. Gelecek stoğa eklenecek alışveriş merkezleri ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2014 yılı sonunda İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alanın 315 m²’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 kiralanabilir alan, özellikle ikincil şehirlerde, talebi yükselten başlıca faktörlerdir.

Tablo. 8 İstanbul il Genelinde Konumlu A.V.M.’ler

İstanbul'daki Alışveriş Merkezleri					
1	ACR Loft AVM	40	Deposite Outlet AVM	79	Metroport AVM
2	Address İstanbul AVM	41	Doğuş Power Center AVM	80	Mohini AVM
3	Airport Outlet Center	42	DünyaAVM	81	Neomarin AVM
4	Akbatı AVM	43	Eskule AVM	82	Novada Ataşehir AVM
5	Akkoza AVM	44	Espri Outlet Center AVM	83	Olimpa Başakşehir AVM
6	Akmerkez	45	Fabulist AVM	84	Olivium Outlet Center
7	Aksaray Yeraltı Çarşısı	46	Forum İstanbul AVM	85	Ömür Plaza AVM
8	Aqua Florya AVM	47	fox City Premium Outlet AVM	86	Optimum Kozyatağı AVM
9	Arena Park AVM	48	Galleria Ataköy AVM	87	Ora AVM
10	Armanina AVM	49	Gaziosmanpaşa AVM	88	Palladium AVM
11	Armoni Park Outlet Center	50	Hayatpark AVM	89	Paradise AVM
12	Astoria AVM	51	Historia AVM	90	Parkway AVM
13	Asya Park Outlet AVM	52	Ihlamur AVM	91	Pelican Mail AVM
14	Ataköy Plus AVM	53	İstanbul Outlet Park AVM	92	Pendik Park Outlet Center
15	Atirus AVM	54	İstinye Park AVM	93	Pendorya AVM
16	Atrium AVM	55	Kadir Has Çocuk Dünyası	94	Perla Vista AVM
17	.Başak Park AVM	56	Kale Outlet Center AVM	95	Plato AVM
18	Beşyıldız AVM	57	Kanyon AVM	96	Prestige Mall AVM
19	Beyaz City AVM	58	Kardiyum AVM	97	Profilo AVM
20	Beylicium AVM	59	Kaya Millenium AVM	98	Real AVM Beylikdüzü
21	Beylikdüzü Migros AVM	60	KC Şehr-i Bazaar AVM	99	Real AVM Fulya
22	Blackout Şişli Outlet AVM	61	Kemer Mall AVM	100	Sancakpark Outlet AVM
23	Bomonti Park AVM	62	Kipa AVM Silivri	101	Sapphire Çarşı AVM
24	Buyaka AVM	63	Koza Plaza AVM	102	Sinpaş Flatofis AVM
25	Capacity AVM	64	Kozzy AVM	103	Star City AVM
26	Capitol AVM	65	Kule Çarşısı AVM	104	Sun Flower AVM
27	Carium AVM	66	Lilyum AVM	105	Tepe Nautilus AVM
28	Carrefoursa Bahçelievler AVM	67	M1 Meydan Merter AVM	106	Torium AVM
29	Carrefoursa Bahçepark AVM	68	M1 Meydan Ümraniye AVM	107	Town Center AVM
30	Carrefoursa Bayrampaşa AVM	69	M1 Tepe AVM Kartal	108	Trump Towers AVM
31	Carrefoursa Haramidere AVM	70	Maltepe Grandhouse Karya	109	Uptown AVM Etiler
32	Carrefoursa İçerenköy AVM	71	Marmara Forum AVM	110	Verde Molino AVM
33	Carrefoursa Maltepe Park	72	Maxi Center İstinye AVM	111	Viaport AVM
34	Carrefoursa Ümraniye AVM	73	Maxi City Silivri AVM	112	Wedding Wold Kuyumcukent AVM
35	Cevahir AVM	74	Mayadrom Akatlar AVM	113	White Corner AVM
36	City's Nişantaşı AVM	75	Merkez Kayaşehir AVM	114	White Hill AVM
37	Colony Outlet AVM	76	Mesa Studio Plaza AVM	115	World Atlantis AVM
38	D-Silva AVM	77	Metro City AVM	116	Yayalada Süreyyapaşa AVM
39	Demirören AVM	78	Metronom AVM	117	Zorlu Center AVM

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.

Birincil alışveriş merkezlerinde güçlü perakendeci talebine bağlı olarak birincil kira oranları artmış, 2012 yılsonunda 80 Euro m²/ay olan birincil kira seviyesi, 2013 yılsonunda 85 Euro'ya m²/ay yükselmiştir. (Kaynak: Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu)

Türkiye'deki toplam kiralanabilir alan (TKA) 2013 yılsonu itibarıyla 38 alışveriş merkezinde 1.15 milyon m² artarak, 352 alışveriş merkezinde 9.49 milyon m²'ye ulaşmıştır. İstanbul, 11 alışveriş merkezi ve 410,874 m² TKA ile pazara dahil olan yeni stokun yüzde 35'ine ev sahipliği yaparken, İstanbul haricindeki şehirlerde 27 yeni alışveriş merkezinde yaratılan 742,315 m² arz ile TKA 5.98 milyon m²'ye ulaşmıştır.

Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu'nda 2013 yılında güçlü bir performans sergileyen AVM'lerin 2014 yılında da güçlü performansını sürdürüp, tamamlanan yeni stokla beraber toplam alışveriş merkezi stoğunun 2014 yılsonunda 11.38 milyon m²'ye ulaşacağı öngörülmüştür. Aynı raporda Türkiye'deki 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2012 yılsonundan 2013 yılsonuna 115 m²'den 126 m²'ye yükseldiği belirtilmiştir. Eylül 2014 itibarı ile yapılan araştırmalarda Türkiye'de toplam 342 adet A.V.M.'nin yer aldığı ve bu A.V.M.'lerdeki Toplam Kiralanabilir Alanın 9.955.785 m² olduğu belirtilmiştir. Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu'nda Türkiye'nin ortalama perakende yoğunluğunun 2016 yılsonu itibarıyla 150 m²'ye yükseleceği öngörülmektedir.

4.4. 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.

4.4.1. İstanbul İli

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 5.712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.160.467 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada 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. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondulu mahalleleri oluşturmuştur.

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

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.

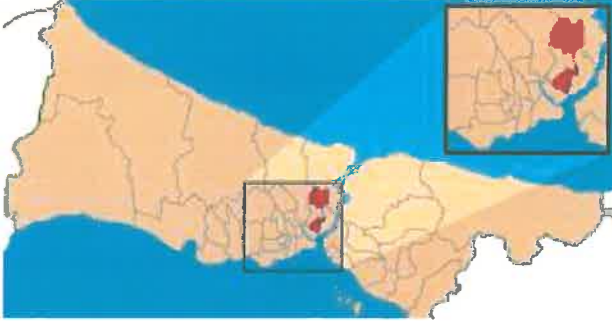
İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. 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.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

4.4.2. Şişli İlçesi



Coğrafi Konum: Şişli, İstanbul İli'nin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. 1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane, güneyde Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir.

Denize sahili olmayan Şişli İlçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır.

Şişli ilçesi Kağıthane'nin, 1987'de ayrılarak ayrı bir ilçe olmasıyla ikiye bölünmüştür. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturmuşlardır. Bu iki öbek Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlanmaktadır. Ayrıca Gürcistan Katolik Kilisesi'nin 5 dönümlük arazisinde bu bölgededir.

Şişli adının, zamanında şişçilikle uğraşan bir aileye ait olan Şişçilerin Konağı'nın adının zamanla Şişlilerin Konağı'na dönüştüğüne ve buradan geldiğine dair rivayet vardır. Diğer bir rivayet ise, Şişli adının, topoğrafik olarak Beyoğlu Platosu'nda yükseltisi fazla olan bir bölgede bulunmasından geldiği yönündedir.

Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde yer alan ilçe topraklarının denize kıyısı yoktur. Şişli İlçesi'nin kuzey kesimi güney kesimine göre daha büyüktür. Güney kesiminde çok az yeşil alan kalmıştır, kuzey kesiminde ise (Ayazağa, Maslak) çalılık ve ağaçlık alanlar geniş yer tutmaktadır. Kuzey kesimde askeri bölgelerin önemli bir yer kaplaması, bu kesimde yeşil alanların fazla olmasının başlıca nedenidir.

Nüfus: Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne oldu. 1980'lerde ikiye katlanan ilçe nüfusu Kağıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. Nüfusun %85'i ilçenin güneyinde yaşamaktadır. Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesimi finans merkezi olduğundan nüfus yoğunluğu düşüktür. 2013 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 274.420 kişi yaşamaktadır.

Ekonomi: Şişli ilçesi hızla değişim yaşamakta olup, 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi durumundadır. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. İmalat sanayi daha çok Ayazağa'daki Cendere Deresi kıyılarında yoğunlaşmıştır. İmalata dönük tesislerin şehir merkezinden uzaklaştırılmalarıyla bu sektörde çalışan işgücünün payı giderek düşmektedir. Şişli İlçesi'nde yaşayanların İstanbul'un değişik kesimlerinde çalıştıkları düşünülse de, Şişli katma değer açısından İstanbul İli içinde yüksek paya sahiptir. Şişli – Mecidiyeköy – Esentepe – Levent – Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

4.4.3. Levent-Maslak Büyükdere Aksı

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.

Resim 3. İstanbul Merkezi İş Alanı Etkileşim Bölgeleri



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 istikametinde Barbaros Bulvarı ve Büyükdere Caddesi üzerinde ilerlerken eğim oranı artmakta, Zincirlikuyu-Maslak arasındaki bölgede ise eğim oranı düz ve düze yakın bir yapıya sahiptir.

Resim 4. İstanbul Merkezi İş Alanı Gelişim Yönü ve Çevre Fonksiyonlar



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 Sarayhan, 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.

5. 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.

5.1. 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 değil ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

5.2. 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 değerlemesi 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, değerlendirme 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.

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 değerlendirme 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 yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Esentepe Mahallesi'nde konumlanmaktadır. Taşınmaz Merkezi İş Alanı olarak nitelendirilen bölge sınırları dahilinde yer almakta olup Büyükdere Caddesi'ne cephelidir. Taşınmaza Beşiktaş-Sarıyer istikametinde Büyükdere Caddesi üzerinde ilerlerken sağ kolda yer alan Levent çarşısı geçildikten sonra sol kolda yer alan Metrocity, Apa Giz, Özdilek A.V.M projesi gibi referans yapılar geçilerek ulaşılır. Konu taşınmaz bu cadde üzerinde sol kolda, Ecza Sokak ile Büyükdere Caddesi'nin kesişiminde köşe konumunda yer almaktadır.

Konu taşınmaza yakın konumda Zincirlikuyu Mezarlığı, Zafer İlköğretim Okulu, Birlik Parkı, Beşiktaş Belediye Başkanlığı 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.

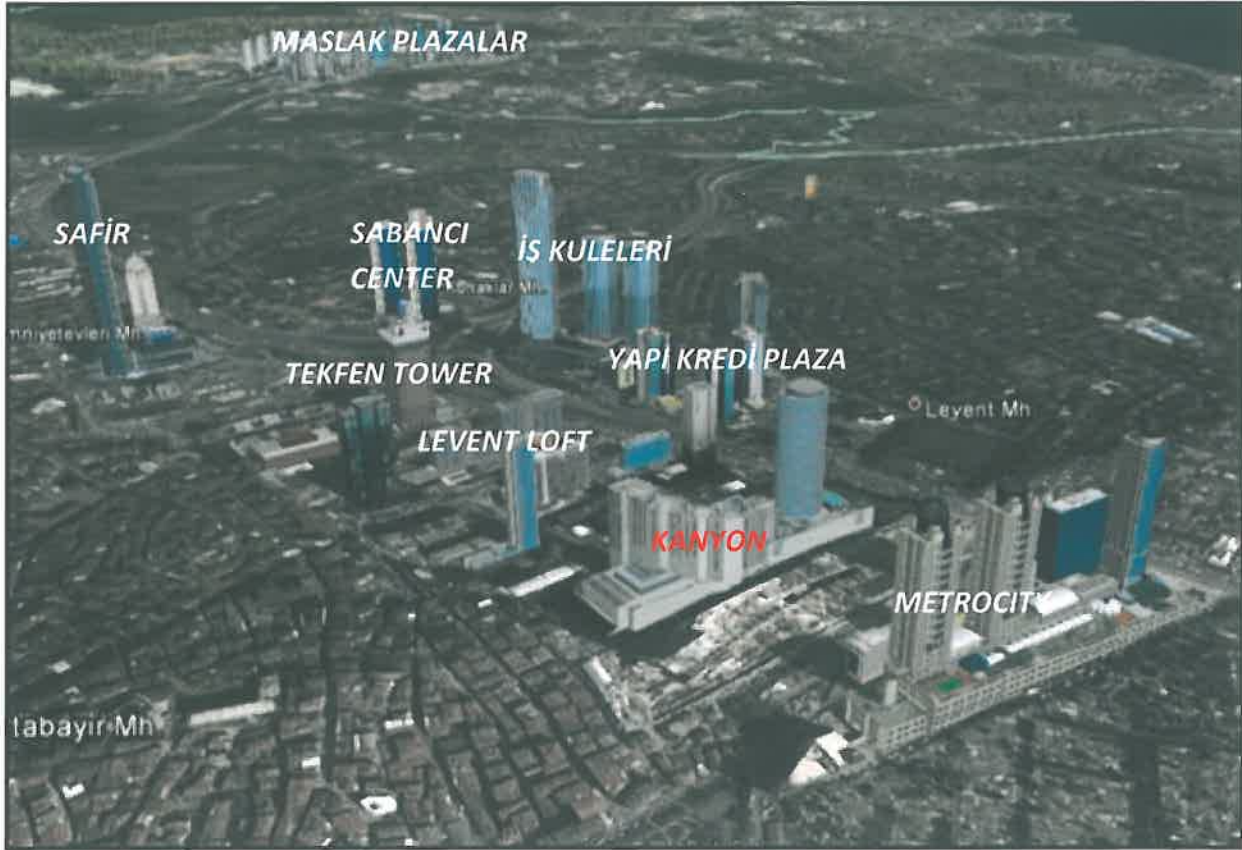
Resim 5. Taşınmazların Konum Krokisi



TABLO. 9 Bazı Merkezlere Kuşucuşu Uzaklıkları

Merkezler	Mesafe (km.)
D100 Karayolu	1.4
TEM Otoyolu	2.3
Boğaziçi Köprüsü	3.5
FSM Köprüsü	4.0

Söz konusu taşınmaz Levent-Maslak ana arteri olan Büyükdere Caddesi üzerinde yer almakta olup, bulunduğu mevkiide ve yakın çevresinde benzer yapıda ofis, residence, iş ve alışveriş merkezleri mevcuttur. Konu taşınmazın; cepheli olduğu Büyükdere Caddesi'nde, İş kuleleri, Yapı Kredi Plaza, Sabancı Center, MetroCity AVM, Levent Loft, Novartis, Roche, Fako, Deva ilaç firmalarının Genel Müdürlük Binaları, Movenpick Otel yer almaktadır.

Resim 6. Taşınmazın Yakın Konumundaki Referans Yapılar

Avrupa yakasında Maslak- Levent- Zincirlikuyu bölgeleri hizmet fonksiyonunun yoğunlaştığı özellikle banka, finans ve sigorta şirketleri ile uluslararası şirketler tarafından tercih edilen A sınıfı ofis kullanımının yoğun olduğu prestijli bir bölge olarak gelişme göstermiştir. Konu gayrimenkulün bulunduğu Levent bölgesinde çevre donatıları, sosyal ve teknik altyapının tamamlanmış olması, kentin ana ulaşım arterlerine olan yakınlığı, ulaşım ilişkilerinin güçlü olması ve tamamlanan metro hattı, özellikle son yıllarda yapılan yatırımların artmasını sağlamış, bölge prestijli iş merkezi olarak hızla gelişmesini devam ettirmiştir. Gökdelen ve plaza tipi yüksek katlı yapılar, nitelikli alışveriş merkezleri genel silüeti oluşturmaktadır. Bölgede yapılaşma sürecinin hızla devam etmesine paralel olarak bölgede altyapı yetersiz kalmış olup özellikle günün pik saatlerinde oluşan trafik yoğunluğu bölgeye ulaşımı olumsuz yönde etkilemektedir.

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. Taşınmaza komşu mahalleler Beşiktaş ilçe sınırları dahilinde Gayrettepe, Levent, Nispetiye, Levazım Mahalleleri, Şişli ilçe sınırları dahilinde ise Gülbahar Mahallesi'dir.

Taşınmazın bulunduğu bölge ticaret fonksiyonlu gelişim göstermiş olup, Büyükdere Caddesi cepesinde karma kullanımlı projeler yer almaktadır. Bahsi geçen projeler dahilinde A.V.M., ofis blokalrı 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, ayrıık 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.

Resim 7. Yakın Çevredeki Yapılaşma Grupları Krokisi



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.y.y itibari ile gelişen büro ve plaza kullanımları ile birlikte caddenin her iki cepesinde 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.

6.2. Gayrimenkulün Tanımı

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

Değerleme çalışması; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 303 pafta, 1946 ada, 136 parselde kayıtlı 29.427,34 m² arsa üzerinde, toplam brüt 250.428 m² inşaat alanına sahip Kanyon AVM'de AVM bloğunda yer alan "İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı"nın hissedar olduğu 195 adet ticari üniteyi kapsamaktadır.

Kanyon AVM'de; toprak seviyesi altında 8 bodrum kat bulunmakta olup 3 ila 8.bodrum katlar binaya ait otoparklar yer almaktadır. Ofis bloğu 8B+Z+26NK+Tesisat katı olmak üzere toplam 36 katlıdır. Ofisler 2.kat ile 26.kat arasında, her katta 1'er adet olacak şekilde projelendirilmiş olup toplam ofis sayısı 25'tir.

Konutlar 2 ila 18.normal katlar arasında konumlu olup toplam 179 adet konut mevcuttur. Konut bloğu otoparkı 5.bodrum katta yer almakta olup otoparklar konutlara eklenti olarak tescil edilmiştir.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

AVM bloğu, 2.bodrum, 1.bodrum, zemin ve 1.katın tamamını kapsamakta olup 4, 3.bodrum ile 2 ve 3.katta ise kısmi olarak yer almakta olup AVM bloğundaki toplam bağımsız bölüm sayısı 195'tir. Parsel üzerinde 195 adet ticari ünite (AVM) + 25 adet ofis + 179 adet konut olmak üzere toplam 399 adet bağımsız bölüm tescil edilmiştir.

4 ve 3.bodrum katların her birinde 7'şer adet dükkan nitelikli taşınmaz, 2.bodrum katta 15-63 arası bağımsız bölümler (48 adet dükkan+1 adet süpermarket), 1.bodrum katta 64-109 arası bağımsız bölümler (46 adet dükkan), zemin katta 110-162 arası bağımsız bölümler (53 adet dükkan), 1.katta 163-187 arası bağımsız bölümler (22 dükkan+2 restoran+1 spor merkezi), 2.katta 1 adet spor merkezi ve 5 adet sinema, 3.katta 1 adet spor merkezi ve 1 adet teras cafe tescil edilmiştir. Kanyon AVM bloğunda tescil edilmiş toplam 195 adet bağımsız bölümün mimari projeye göre toplam kiralanabilir alanı ~39.700 m²'dir.

Resim 8. Taşınmazın Dış Mekan Fotoğrafı



2.B+1.B+Zemin katın dahili tadilatını içeren 23.08.2011 tarih 2011/8171 sayılı tadilat projesine göre A.V.M. bloğundaki katlarda yer alan ticari ünite sayıları ve kat bazındaki toplam kiralanabilir alan bilgisi tabloda belirtildiği gibidir.

TABLO. 10 A.V.M. Onaylı Tadilat Projesine Göre Toplam Kiralanabilir Alan Özet Tablo

KAT	TİCARİ ÜNİTE ADET	PROJE KİRALANABİLİR
4.BODRUM	7	304,3
3.BODRUM	7	390,5
2.BODRUM	49	9.651,0
1.BODRUM	46	9.594,0
ZEMİN	53	8.276,7
1.NORMAL KAT	25	7.731,0
2.NORMAL KAT	6	2.400,0
3.NORMAL KAT	2	1.352,0
TOPLAM	195	39.699,5

AVM bloğunda katlardaki bağımsız bölüm dağılımları ve projede tescil edilmiş kullanım alanları aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

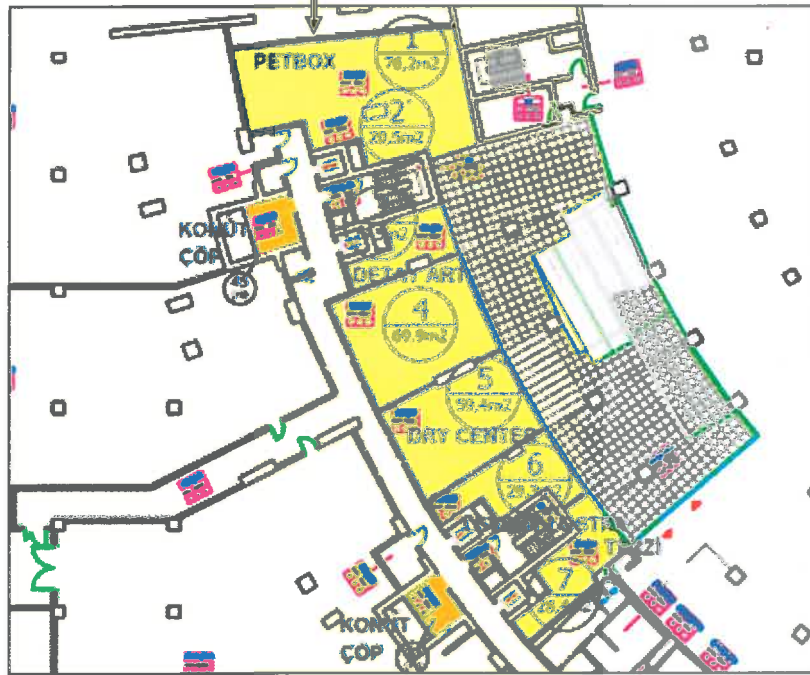
HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

TABLO. 11 Katlardaki bağımsız bölüm dağılımı ve mimari projeye göre kullanım alanları

BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
1	4.BODRUM	DÜKKAN	76,0	48	2.BODRUM	DÜKKAN	22,0
2	4.BODRUM	DÜKKAN	20,5	49	2.BODRUM	DÜKKAN	22,0
3	4.BODRUM	DÜKKAN	20,5	50	2.BODRUM	DÜKKAN	22,0
4	4.BODRUM	DÜKKAN	70,0	51	2.BODRUM	DÜKKAN	22,0
5	4.BODRUM	DÜKKAN	60,0	52	2.BODRUM	DÜKKAN	38,0
6	4.BODRUM	DÜKKAN	29,3	53	2.BODRUM	DÜKKAN	263,0
7	4.BODRUM	DÜKKAN	28,0	54	2.BODRUM	DÜKKAN	82,0
8	3.BODRUM	DÜKKAN	149,0	55	2.BODRUM	DÜKKAN	93,0
9	3.BODRUM	DÜKKAN	20,5	56	2.BODRUM	DÜKKAN	120,0
10	3.BODRUM	DÜKKAN	70,0	57	2.BODRUM	DÜKKAN	114,0
11	3.BODRUM	DÜKKAN	60,0	58	2.BODRUM	DÜKKAN	15,0
12	3.BODRUM	DÜKKAN	29,5	59	2.BODRUM	DÜKKAN	239,0
13	3.BODRUM	DÜKKAN	29,5	60	2.BODRUM	DÜKKAN	120,0
14	3.BODRUM	DÜKKAN	32,0	61	2.BODRUM	DÜKKAN	120,0
15	2.BODRUM	DÜKKAN	164,0	62	2.BODRUM	DÜKKAN	239,0
16	2.BODRUM	DÜKKAN	63,0	63	2.BODRUM	DÜKKAN	74,5
17	2.BODRUM	DÜKKAN	86,0	64	1.BODRUM	DÜKKAN	286,0
18	2.BODRUM	SÜPERMARKET	3770,0	65	1.BODRUM	DÜKKAN	2438,0
19	2.BODRUM	DÜKKAN	181,5	66	1.BODRUM	DÜKKAN	445,0
20	2.BODRUM	DÜKKAN	283,0	67	1.BODRUM	DÜKKAN	105,5
21	2.BODRUM	DÜKKAN	113,5	68	1.BODRUM	DÜKKAN	98,0
22	2.BODRUM	DÜKKAN	103,0	69	1.BODRUM	DÜKKAN	68,0
23	2.BODRUM	DÜKKAN	92,0	70	1.BODRUM	DÜKKAN	349,0
24	2.BODRUM	DÜKKAN	60,0	71	1.BODRUM	DÜKKAN	270,0
25	2.BODRUM	DÜKKAN	87,5	72	1.BODRUM	DÜKKAN	117,0
26	2.BODRUM	DÜKKAN	93,0	73	1.BODRUM	DÜKKAN	117,0
27	2.BODRUM	DÜKKAN	103,5	74	1.BODRUM	DÜKKAN	266,0
28	2.BODRUM	DÜKKAN	113,0	75	1.BODRUM	DÜKKAN	232,0
29	2.BODRUM	DÜKKAN	133,0	76	1.BODRUM	DÜKKAN	70,0
30	2.BODRUM	DÜKKAN	118,5	77	1.BODRUM	DÜKKAN	67,0
31	2.BODRUM	DÜKKAN	87,0	78	1.BODRUM	DÜKKAN	128,0
32	2.BODRUM	DÜKKAN	66,0	79	1.BODRUM	DÜKKAN	134,0
33	2.BODRUM	DÜKKAN	75,5	80	1.BODRUM	DÜKKAN	63,5
34	2.BODRUM	DÜKKAN	70,0	81	1.BODRUM	DÜKKAN	57,5
35	2.BODRUM	DÜKKAN	70,0	82	1.BODRUM	DÜKKAN	55,0
36	2.BODRUM	DÜKKAN	65,0	83	1.BODRUM	DÜKKAN	67,5
37	2.BODRUM	DÜKKAN	81,5	84	1.BODRUM	DÜKKAN	58,0
38	2.BODRUM	DÜKKAN	71,0	85	1.BODRUM	DÜKKAN	50,0
39	2.BODRUM	DÜKKAN	70,0	86	1.BODRUM	DÜKKAN	60,0
40	2.BODRUM	DÜKKAN	64,0	87	1.BODRUM	DÜKKAN	106,5
41	2.BODRUM	DÜKKAN	55,5	88	1.BODRUM	DÜKKAN	105,5
42	2.BODRUM	DÜKKAN	58,0	89	1.BODRUM	DÜKKAN	66,0
43	2.BODRUM	DÜKKAN	93,0	90	1.BODRUM	DÜKKAN	77,0
44	2.BODRUM	DÜKKAN	1224,0	91	1.BODRUM	DÜKKAN	1790,0
45	2.BODRUM	DÜKKAN	289,0	92	1.BODRUM	DÜKKAN	25,0
46	2.BODRUM	DÜKKAN	19,5	93	1.BODRUM	DÜKKAN	42,0
47	2.BODRUM	DÜKKAN	22,0	94	1.BODRUM	DÜKKAN	42,0

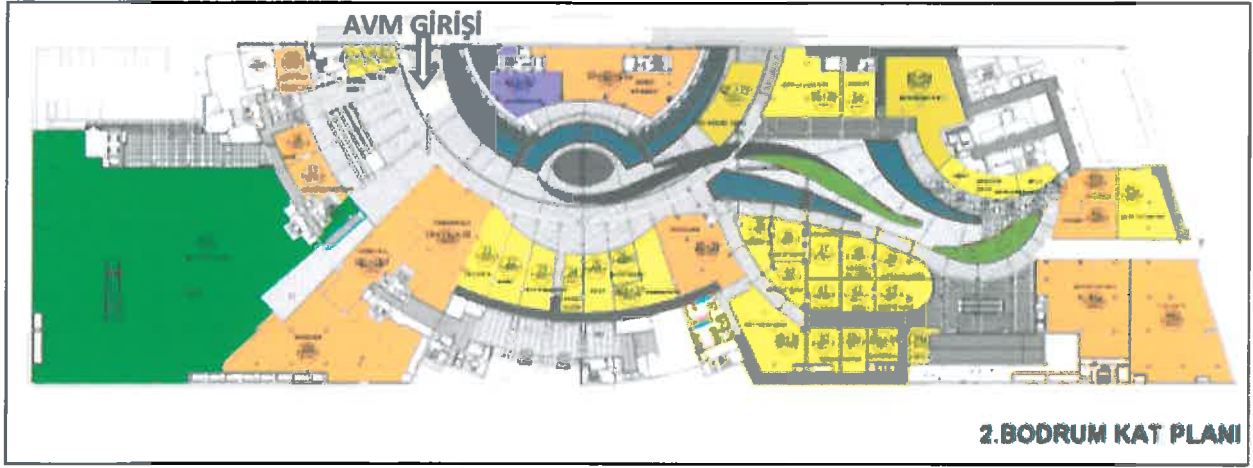
BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	BB	KAT	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)
95	1.BODRUM	DÜKKAN	42,0	146	ZEMİN	DÜKKAN	44,0
96	1.BODRUM	DÜKKAN	42,0	147	ZEMİN	DÜKKAN	44,0
97	1.BODRUM	DÜKKAN	42,0	148	ZEMİN	DÜKKAN	80,0
98	1.BODRUM	DÜKKAN	79,0	149	ZEMİN	DÜKKAN	6,0
99	1.BODRUM	DÜKKAN	219,0	150	ZEMİN	DÜKKAN	72,0
100	1.BODRUM	DÜKKAN	76,0	151	ZEMİN	DÜKKAN	88,0
101	1.BODRUM	DÜKKAN	125,0	152	ZEMİN	DÜKKAN	100,0
102	1.BODRUM	DÜKKAN	101,0	153	ZEMİN	DÜKKAN	313,0
103	1.BODRUM	DÜKKAN	222,0	154	ZEMİN	DÜKKAN	92,0
104	1.BODRUM	DÜKKAN	78,0	155	ZEMİN	DÜKKAN	160,0
105	1.BODRUM	DÜKKAN	267,0	156	ZEMİN	DÜKKAN	125,0
106	1.BODRUM	DÜKKAN	88,0	157	ZEMİN	DÜKKAN	160,0
107	1.BODRUM	DÜKKAN	78,0	158	ZEMİN	DÜKKAN	93,0
108	1.BODRUM	DÜKKAN	218,0	159	ZEMİN	DÜKKAN	313,0
109	1.BODRUM	DÜKKAN	61,0	160	ZEMİN	DÜKKAN	20,0
110	ZEMİN	DÜKKAN	250,0	161	ZEMİN	DÜKKAN	20,0
111	ZEMİN	DÜKKAN	2140,0	162	ZEMİN	DÜKKAN	37,5
112	ZEMİN	DÜKKAN	112,0	163	1.NORMAL	SPOR MERKEZİ	297,0
113	ZEMİN	DÜKKAN	75,0	164	1.NORMAL	DÜKKAN	2866,0
114	ZEMİN	DÜKKAN	78,0	165	1.NORMAL	DÜKKAN	146,0
115	ZEMİN	DÜKKAN	48,0	166	1.NORMAL	DÜKKAN	108,0
116	ZEMİN	DÜKKAN	85,5	167	1.NORMAL	DÜKKAN	133,0
117	ZEMİN	DÜKKAN	86,0	168	1.NORMAL	DÜKKAN	106,0
118	ZEMİN	DÜKKAN	81,0	169	1.NORMAL	DÜKKAN	107,0
119	ZEMİN	DÜKKAN	66,0	170	1.NORMAL	DÜKKAN	58,0
120	ZEMİN	DÜKKAN	85,0	171	1.NORMAL	DÜKKAN	79,0
121	ZEMİN	DÜKKAN	101,0	172	1.NORMAL	DÜKKAN	100,0
122	ZEMİN	DÜKKAN	101,0	173	1.NORMAL	DÜKKAN	165,0
123	ZEMİN	DÜKKAN	55,0	174	1.NORMAL	DÜKKAN	85,0
124	ZEMİN	DÜKKAN	132,0	175	1.NORMAL	DÜKKAN	185,0
125	ZEMİN	DÜKKAN	75,0	176	1.NORMAL	DÜKKAN	548,0
126	ZEMİN	DÜKKAN	75,0	177	1.NORMAL	DÜKKAN	134,0
127	ZEMİN	DÜKKAN	117,0	178	1.NORMAL	RESTAURANT	578,0
128	ZEMİN	DÜKKAN	62,0	179	1.NORMAL	RESTAURANT	1227,0
129	ZEMİN	DÜKKAN	90,0	180	1.NORMAL	SİNEMA	238,0
130	ZEMİN	DÜKKAN	90,0	181	1.NORMAL	SİNEMA	110,0
131	ZEMİN	DÜKKAN	25,0	182	1.NORMAL	SİNEMA	110,0
132	ZEMİN	DÜKKAN	157,0	183	1.NORMAL	SİNEMA	238,0
133	ZEMİN	DÜKKAN	90,0	184	1.NORMAL	DÜKKAN	8,0
134	ZEMİN	DÜKKAN	90,0	185	1.NORMAL	DÜKKAN	49,0
135	ZEMİN	DÜKKAN	90,0	186	1.NORMAL	DÜKKAN	49,0
136	ZEMİN	DÜKKAN	52,0	187	1.NORMAL	DÜKKAN	7,0
137	ZEMİN	DÜKKAN	93,0	188	2.NORMAL	SPOR	1050,0
138	ZEMİN	DÜKKAN	326,0	189	2.NORMAL	SİNEMA	351,0
139	ZEMİN	DÜKKAN	339,0	190	2.NORMAL	SİNEMA	249,0
140	ZEMİN	DÜKKAN	350,0	191	2.NORMAL	SİNEMA	150,0
141	ZEMİN	DÜKKAN	668,0	192	2.NORMAL	SİNEMA	249,0
142	ZEMİN	DÜKKAN	60,0	193	2.NORMAL	SİNEMA	351,0
143	ZEMİN	DÜKKAN	76,5	205	3.NORMAL	SPOR MERKEZİ	972,0
144	ZEMİN	DÜKKAN	44,0	206	3.NORMAL	TERAS CAFE	380,0
145	ZEMİN	DÜKKAN	44,2				

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin mahallinde birleştirilip farklı kullanım şekillerinde tasarlandığı görülmüştür. Mevcut kullanımları gösterir kat planları ve kullanım alanları aşağıda verilmiştir. Tapu müdürlüğü'nde tescil edilen onaylı mimari projesine göre toplam 39.699,5 m² alanlı olan taşınmazların onaylı tadilat projesinde ve mahallinde toplam 40.880,50 m² alanlı olarak görülmüştür.

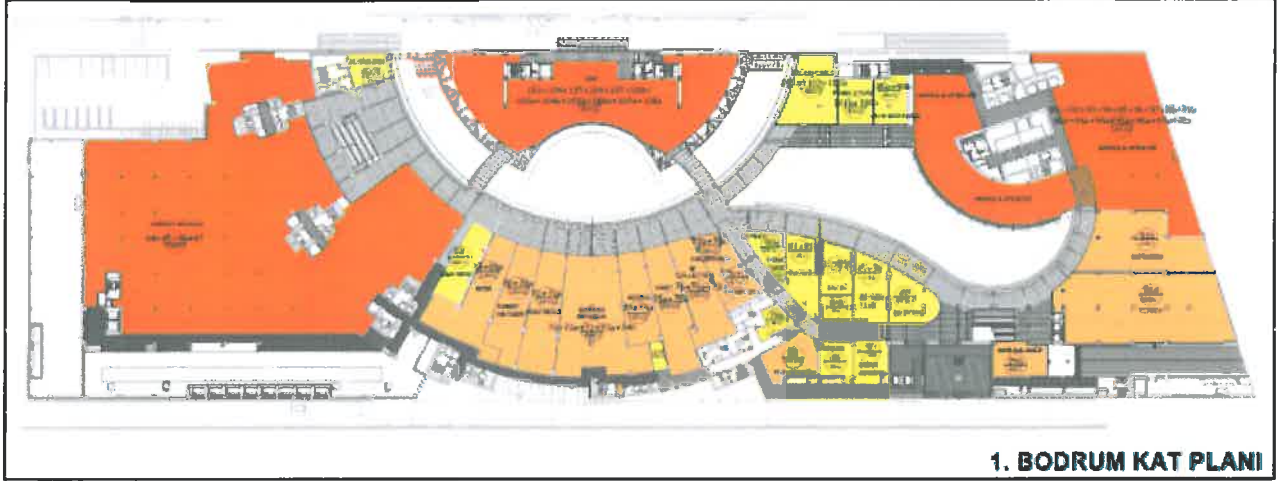


TABLO. 12 AVM 4.Bodrum Kat Mevcut Kullanım

<i>Kat</i>	<i>Mağaza</i>	<i>BB</i>	<i>Alan (m²)</i>
4.B	Petbox	1+2	115
4.B	Detay Art	3+4	91
4.B	Dry Center	5	60
4.B	Levent Lostra	6	30
4.B	Kanyon Terzi	7	128

**TABLO. 14 AVM 2.Bodrum Kat Mevcut Kullanımlar**

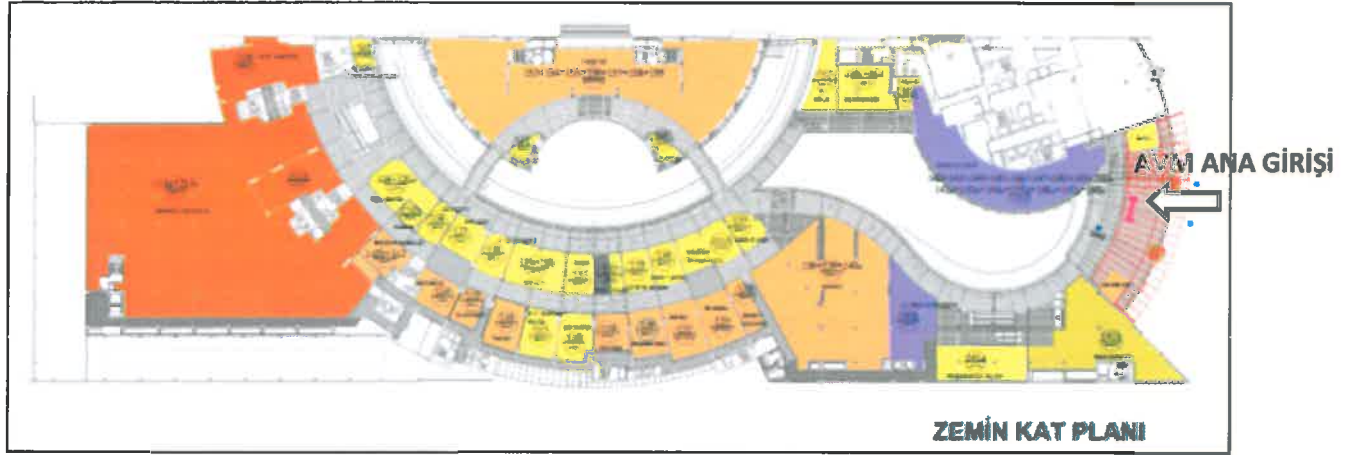
<i>Kat</i>	<i>Mağaza</i>	<i>BB</i>	<i>Alan (m²)</i>	<i>Mağaza</i>	<i>BB</i>	<i>Alan (m²)</i>
2.B		15a	74	Atasun Optik	39	70
2.B	Kanyon Eczanesi	15b	83	Stride Rite	40	66
2.B	AGA	16	63	Leonardini	41	55,5
2.B	Villeroy&Boch	17	86	Nest by Mozaik	42	58
2.B	Macrocenter	18a	2772	B&G Store	43	93
2.B	Teknosa	18b	620	Aeropostale	44a	409
2.B	Turkcell	18c+18d	230	Fun Gate	44b	550
2.B	Paşabahçe Yaşam	19+19a+20	413	Elit Oyuncak	45a	192
2.B	Lacoste	21	120	Chakra	45b	100
2.B	Sony	22	103	Tchibo	45c	100
2.B	Accessorize	23	92	Muji	46+47	41,5
2.B	Anne Klein	24	60	Ess. Illy	48	22
2.B	Esse	25	87,5	Haagen Dazs	49	22
2.B	Bodyshop	26a	50	Hiref	50+51	45
2.B	Samsonite	26b+27	145	Kitchenette	52+53	301
2.B	Douglas	28+29	250,5	Camper	54	82
2.B	Mothercare	30+31	211,5	Apple Center	55+56	216
2.B	Imaginarium	32+33a	129	The House Cafe	57+58	264
2.B	Archimed	33b+34	59	Remzi Kitabevi	59+60+61a	375
2.B	Crocs	34a	41	Starbucks	61b+62	185
2.B	Karınca	35	70	Aydın Saat	63a	30
2.B	Swarovski	36	65	Ironi	63b	19
2.B	Mandarina Duck	37	81,5	GNC	63c	24
2.B	Yargıcı Access.	38	71			



1. BODRUM KAT PLANI

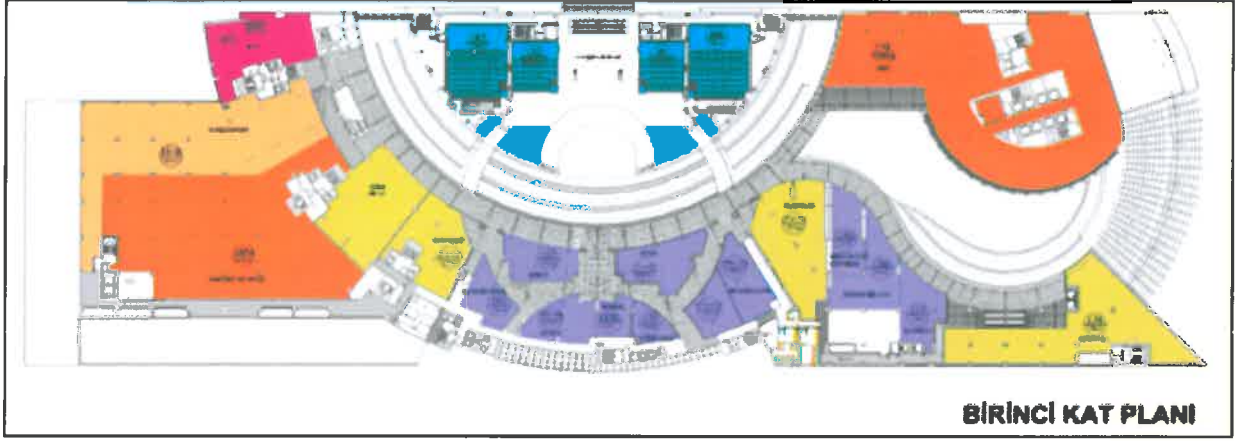
TABLO. 15 AVM 1.Bodrum Kat Mevcut Kullanımlar

<i>Kat</i>	<i>Mağaza</i>	<i>BB</i>	<i>Alan (m²)</i>
1.B-Z-1.K	Harvey Nichols	64-67, 109-111, 112a+162+164a	7877,5
1.B	Nine West	68	98
1.B	Bebe	69	234
1.B	Tommy Hilfiger	70	182
1.B	Vero Moda	71+71a	197
1.B	Banana Republic	72+72a+73+73a+74b	419
1.B	Adidas	74+74a	145
1.B	Gant	75a+75b	200
1.B	W Colleciton	76+76a+78a	180
1.B	Calzedonia	77a+78c	56
1.B	Intrmissimi	77b+78d	82
1.B	La Pelle	79	38
1.B	New Balance	91d	96
1.B	Atasay	80a	47
1.B	Magic Form	80b	16
1.B	Mackha	81+82	114
1.B	Liu Jo	83+84a	81
1.B	Birkenstock	84b	45
1.B	Beymen Club	85+86	113
1.B	Bilstore	87	106,5
1.B	Trio Kuaför	88	105,5
1.B	The Original Penguin	89	66
1.B	Steve Madden	90	77
1.B	Mango	91a	600
1.B	Network	91b	320
1.B	Marks & Spencer	91c+92+93+94+95+96+97+98+99a	1396
1.B	Jack Wolfskin	99b+100a	90
1.B	Prime Store	100b+101b	82
1.B	Jack & Jones	101a+102+102a	166
1.B	GAP	103+104+105+106+107+108	927
1.B	Jo Malone	109	56



TABLO. 16 AVM Zemin Kat Mevcut Kullanımlar

Kat	Mağaza	BB	Alan (m ²)
Zemin	Ata Kuaför	110	250
Zemin	Marina Rinaldi	112b+113	92
Zemin	Max&Co	114	73
Zemin	Elkorek	115	50
Zemin	Thann	116	86
Zemin	St. Dupont Butik	117	89
Zemin	Artizen	118	82
Zemin	Tektaş	119	67
Zemin	Milimetric	120	85,5
Zemin	2Wins	121	102,5
Zemin	Scabal	122	98
Zemin	Sanat Gezgini	123	56
Zemin	Maxmara	124+125a	112
Zemin	Furla	125b	26
Zemin	Paciotti	126	50
Zemin	Pırlant	127	73
Zemin	L'occiante	128	58
Zemin	Bally	129+130	123
Zemin	Tumi	131	63
Zemin	Che Cigar	132	25
Zemin	Tevfik Aydın Saat	133	60
Zemin	Kent Optik	134	60
Zemin	Damas&Tiffany Co.	135+136	115
Zemin	Hartford	137	54
Zemin	Vakko	138+139+140a	816
Zemin	Le Pain Quotidien	140b	183
Zemin	Paşabahçe Butik	141a	167
Zemin	Wagamama	141b	383
Zemin	Carlucio's	142+143+144+145+146+147+148+149+150a	426
Zemin	Falls&Gift&Chocolate	150b	34
Zemin	İş Bankası	150c+151	129
Zemin	Zela	152	84
Zemin	Habitat	153+154+155+156+157+158+159+160+161	1004,5
Zemin	Agent Provocateur	162	37,5



Tablo. 17 AVM 1, 2, 3. Kat Mevcut Kullanımlar

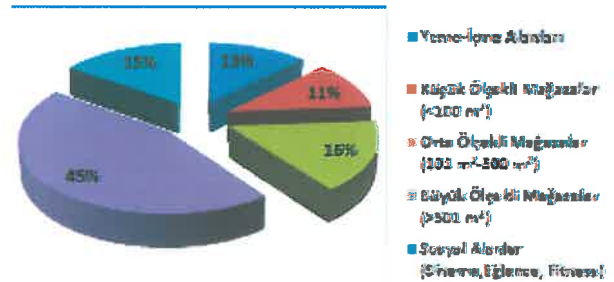
Kat	Mağaza	BB	Alan (m ²)
1, 2, 3	MAC	163+188+205	3502
1	Intersport	164b	953
1	GINA		368
1	Midpoint	164c+165	252,5
1	Burger King	166	105
1		167	128
1	Saray	168+169a	131
1	Mahal	169b	65
1	Edirne Kırkpınar	170	64
1	Sosa	171+172	180
1	N Burger	173a+174a	103
1	Mc Donald's	173b+174b	140
1	Num Num	175+176a	377
1	Mezzaluna Express	176b	132
1	Dean & Deluca	176c	193
1	Sushico	177	134
1	Konyalı	178	578
1	D&R	179	1455
1, 2	Mars Sinema	180-187, 189-193	2159
3	Wanna	206	417

Değerleme konusu 1946 ada 136 parsel üzerinde yer alan mevcut Kanyon A.V.M. dahilinde konumlu ticari alanlar, 23.08.2011 tarih, 2011/8171 sayılı onaylı tadilat projesi ve mevcut kullanım şekli dikkate alınarak farklı kategorilerde sınıflandırılmıştır. Buna göre mevcut durumda Kanyon A.V.M'de yer alan ticari üniteler "Yeme-İçme Alanları, Sosyal Alanlar, Küçük Ölçekli Mağazalar, Orta Ölçekli Mağazalar ve Büyük Ölçekli Mağazalar" olmak üzere 5 farklı kategoriye ayrılmıştır. Küçük Ölçekli mağazalar brüt kullanım alanı 100 m² ve altındaki mağazalar, Orta ölçekli mağazalar brüt kullanım alanı 101 m² ila 500 m² arasında olan mağazalar, Büyük ölçekli mağazalar ise brüt kullanım alanı 501 m² ve üzeri alana sahip olan mağazaları ifade etmektedir.

Tablo. 18 AVM Kat Alanları

TİCARİ ÜNİTE KATEGORİSİ	ALAN, m ²
Yeme-İçme Alanları	5.153,50
Küçük Ölçekli Mağazalar (<100 m ²)	4.556,00
Orta Ölçekli Mağazalar (101 m ² -500 m ²)	6.539,00
Büyük Ölçekli Mağazalar (>501 m ²)	18.421,00
Sosyal Alanlar (Sinema, Eğlence, Fitness)	6.211,00
TOPLAM MEVCUT KULLANIM ALANI	40.880,50

Ticari Ünite Sınıflandırması



7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Merkezi konumu ve ulaşım kolaylığı
- Algılanabilirliğinin yüksek olması
- Prestiji yüksek bölgede yer alması
- AVM içerisinde yer alan mağaza ve restoranların orta-üst ve üst gelir grubuna hitap etmesi
- Marka değerinin bulunması
- Gayrimenkulün Büyükdere Caddesi'ne cepheli olması

❖ ZAYIF YANLAR

- Bölgede pik saatlerde yaşanan trafik yoğunluğu

❖ FIRSATLAR

- Merkezi konumu ve bölgede artan çekim güçleri
- Referans noktası konumunda olması

❖ TEHDİTLER

- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi
- Bölge yapılanma haklarının gerektirdiği altyapının mevcut olmaması
- Büyükdere Caddesinin sadece bölgenin değil kentin önemli ana arterlerinden biri olması sebebiyle trafik yükünün ağır 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 gayrimenkul, bulunduğu bölgenin Merkezi İş Alanı niteliğinde olması, bölge ölçeğinde hazırlanan imar planı, merkezi konumu ve çevresel etkiler göz önüne alınarak projelendirilmiş ve realize edilmiştir. Bu nedenle halihazırda kullanılan ve fonksiyonel ve fiziksel olarak bölge koşullarına uygun olan gayrimenkul için ayrıca en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; ticari ünite birim satış değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Projenin net bugünkü değeri ise Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

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

7.3.1.1. 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 SAPHIRE



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 alanıdır. 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. 19 İstanbul Sapphire Ortalama Mağaza Kira Değerleri, USD /Ay

Niteliği	Min. Alan, m ²	Maks. Alan, m ²	*Min. Aylık Kira Değeri, USD/Ay/m ²	*Maks. Aylık Birim Kira, USD/Ay/m ²
Mağaza	9	2.115,50	30	66

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. 20 Kanyon A.V.M. Ortalama Mağaza Kira Değerleri, USD /Ay

Niteliği	Min. Alan, m ²	Maks. Alan, m ²	*Min. Aylık Kira Değeri, USD/Ay/m ²	*Maks. Aylık Birim Kira, USD /Ay/m ²
Mağaza	15	7.870	21	218

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. 21 Akmerkez Ortalama Mağaza Kira Değerleri, USD/Ay

Niteliği	Min. Alan, m ²	Maks. Alan, m ²	*Min. Aylık Kira Değeri, USD/Ay/m ²	*Maks. Aylık Birim Kira, USD /Ay/m ²
Mağaza	15	-	30	114

METROCITY 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. 22 Metrocity A.V.M. Ortalama Mağaza Kira Değerleri , USD/Ay

Niteliği	Min. Alan, m ²	Maks. Alan, m ²	*Min. Aylık Kira Değeri, USD/Ay/m ²	*Maks. Aylık Birim Kira, USD/Ay/m ²
Mağaza	-	-	27	82

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. 23 Pol Center A.V.M. Mağaza Kira Değerleri, USD/Ay

Niteliği	Alanı, m ²	Katı	*Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira, USD /Av/m ²
Mağaza	50	1. Bodrum	750	15
Mağaza	70	1. Bodrum	795	11
Mağaza	40	1. Bodrum	682	17
Mağaza	125	1. Bodrum	1.477	12

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda ve benzer nitelikteki A.V.M.'ler dahilinde yer alan ticari üniteler incelenmiştir. Yapılan ticari ünite pazarı araştırmasında emsal taşınmazların, yer aldıkları projeler doğrultusunda hedef müşteri kitlesi, konsept, teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Emsal araştırması Büyükdere Caddesi, Levent, Zincirlikuyu, Esentepe, İstinye mahallelerini kapsamakta olup, değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu kompleks dahilindeki ticari ünitelerin gerek prestijli bir bölgede konumlu olması, gerek marka değeri yüksek proje dahilinde yer almaları dolayısı ile

emsal ticari ünitelere göre daha avantajlı olduğu olduğu kanaatine varılmıştır. Pazar Araştırmasından elde edilen mağaza (A.V.M. dahili) nitelikli ticari alanların birim satış/kira değerlerine ilişkin veriler aşağıda belirtildiği gibidir.

Resim 9. Emsal A.V.M. Konum Krokisi



Tablo. 24 AVM Ortalama Kira Değerleri Tablosu

Konum	Min. Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m ²)	Maks. Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m ²)	Ortalama Aylık Birim Kira Değeri (USD/ay/m ²)
Saphire	30	66	48
Kanyon	21	218	120
Akmerkez	30	114	72
Metrocity	27	82	55
Pol Center	11	17	14

Tablo. 25 Mağaza Sınıflarına Göre Aylık Birim Kira Değerleri Tablosu (USD/Ay/m²)

Mağaza Sınıfları	Brandium A.V.M.	Akasya A.V.M.	Viaport A.V.M	Vialand A.V.M.
Anchor Mağaza	35	25	25	14
Küçük Ölçekli Mağaza	-	110	-	-
Orta Ölçekli Mağaza	-	55	-	-
Büyük Ölçekli Mağaza	-	40	-	-
Mağaza	65	-	68	44
Yeme-İçme	115	125	87	100
Eğlence ve Sinema	20	15	15	10
Süpermarket/Hipermarket	35	30	12	16
Elektro Market/Tekno	25	-	12	16
Yapı Market	30	-	15	16
Hizmet	80	-	-	-
Oto Yıkama	25	-	-	6
Aktivite Alanı	10	-	-	-
Depo	15	10	-	-
Teras Alanları	-	-	-	44
TOPLAM İNŞAAT	160.847	155.961	119.287	395.739
KİRALANABİLİR ALAN	59.834	87.828	64.087	101.654

Emsal karşılaştırma analizi sonucu değerlendirme konusu parsel üzerinde yer alan Kanyon A.V.M. dahilinde konumlu ticari ünitelerin kategorilerine göre aylık birim kira değerleri takdir edilmiştir. Yapılan pazar araştırması sonucunda Kanyon A.V.M. dahilindeki "Yeme-içme Alanları" için aylık **96 USD/m²**, sinema, fitness ve eğlence fonksiyonlarını kapsayan "Sosyal Alanlar" için aylık **26 USD/m²** birim kira değeri takdir edilmiştir. Mağaza alanlarında ise kullanım alanı brüt 100 m²'den küçük olan "Küçük Ölçekli Mağazalarda" ticari ünitelerde aylık birim kira değeri **91 USD/m²**, kullanım alanı brüt 101 m²-500 m² aralığında olan ticari birimlerde aylık birim kira değeri **61 USD/m²**, kullanım alanı brüt 501 m² ve üzerinde olan "Büyük Ölçekli Mağazalarda" ise aylık birim kira değeri **36 USD/m²** olarak takdir edilmiştir.

Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi direkt kullanılmamış olup, Gelir İndirgeme Yaklaşımına veri sağlamak amacı ile kullanılmıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır. Ancak taşınmazların sigortaya esas değerinin hesaplanması için, değerlendirme konusu taşınmazın yaklaşık yeniden inşa edilme yapı birim maliyeti 1.250 USD/m² (2.785 TL) öngörülerek, taşınmazın toplam sigorta değeri hesaplanmıştır.(Toplam inşaat alanı, A.V.M.'ye ait kapalı alanlar, otopark, sığınak ve teknik alanlar dikkate alınarak toplam 103.105 m² olarak hesaplanmıştır.)

Sigortaya Esas Değer: 103.105 m² x 2.785 TL/m² = 287.171.892 TL

İş GYO hissesine düşen Sigortaya Esas Değer:

287.171.892 TL x ½ pay = 143.585.946 TL ≈ 143.500.000 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. A.V.M dahilinde yer alan ticari birimlerin buldukları kat, yaya sirkülasyonu ve ticari yoğunluk, kategori, alan ve konum özelliklerine göre şerefiye çalışması yapılarak ve bağımsız bölümlerin mevcut kullanım şekilleri dikkate alınarak, birim kira değeri takdir edilmiştir. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile Hesaplanan Taşınmaz Değerlerinde hesaplanan aylık kira değerleri, %6,00 kapitalizasyon oranı kapitalize edilerek taşınmaz değeri hesaplanmıştır. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri **376.187.327 USD (~838.220.602 TL)** hesaplanmış olup, bağımsız bölüm bazında yapılan değer hesapları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Direkt Kapitalizasyon Yöntemine Göre Hesaplanan Toplam Değeri Tablosu

	KAT	B.B.	KİRALANAN ALAN (m ²)	BİRİM KİRA, USD/m ²	AYLIK KİRA (USD/Ay)	YILLIK KİRA GELİRİ (USD/Yıl)	SATIŞ DEĞERİ (USD)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
1	4.B	1+2	115,00	20	2.323	27.876	464.600	1.035.222
2	4.B	3+4	91,00	25	2.298	27.573	459.550	1.023.969
3	4.B	5	60,00	30	1.818	21.816	363.600	810.174
4	4.B	6	30,00	40	1.212	14.544	242.400	540.116
5	4.B	7	28,00	40	1.131	13.574	226.240	504.108
6	3.B	8	149,00	30	4.515	54.176	902.940	2.011.931
7	3.B	9	20,50	61	1.242	14.908	248.460	553.619
8	3.B	10a	15,00	61	909	10.908	181.800	405.087
9	3.B	10b	55,00	61	3.333	39.996	666.600	1.485.318
10	3.B	11	60,00	61	3.636	43.632	727.200	1.620.347
11	3.B	12	29,50	51	1.490	17.877	297.950	663.892
12	3.B	13	30,00	51	1.515	18.180	303.000	675.145
13	3.B	14	37,00	40	1.495	17.938	298.960	666.143
14	2.B	15a	74,00	81	5.979	71.750	1.195.840	2.664.571
15	2.B	15b	83,00					
16	2.B	16	63,00	91	5.727	68.720	1.145.340	2.552.047
17	2.B	17	86,00	91	7.817	93.809	1.563.480	3.483.746
18	2.B	18a	2.772,00	16	44.796	537.546	8.959.104	19.962.676
19	2.B	18b	620,00	30	18.786	225.432	3.757.200	8.371.793
20	2.B	18c+18d	230,00	101	23.230	278.760	4.646.000	10.352.217
21	2.B	19+19a+	413,00	76	31.285	375.417	6.256.950	13.941.736
22	2.B	21	120,00	81	9.696	116.352	1.939.200	4.320.925
23	2.B	22	103,00	81	8.322	99.869	1.664.480	3.708.794
24	2.B	23	92,00	81	7.434	89.203	1.486.720	3.312.710
25	2.B	24	60,00	71	4.242	50.904	848.400	1.890.405
26	2.B	25	87,50	96	8.396	100.748	1.679.125	3.741.426
27	2.B	26a	50,00	111	5.555	66.660	1.111.000	2.475.530
28	2.B	26b+27	145,00	81	11.716	140.592	2.343.200	5.221.118
29	2.B	28+29	251,00	91	22.816	273.791	4.563.180	10.167.678
30	2.B	30+31	211,50	61	12.817	153.803	2.563.380	5.711.723
31	2.B	32+33a	129,00	71	9.120	109.444	1.824.060	4.064.370
32	2.B	33b+34	59,00	76	4.469	53.631	893.850	1.991.677
33	2.B	34a	41,00	81	3.313	39.754	662.560	1.476.316
34	2.B	35	70,00	111	7.777	93.324	1.555.400	3.465.742
35	2.B	36	65,00	101	6.565	78.780	1.313.000	2.925.627
36	2.B	37	81,50	101	8.232	98.778	1.646.300	3.668.286
37	2.B	38	71,00	101	7.171	86.052	1.434.200	3.195.684
38	2.B	39	70,00	101	7.070	84.840	1.414.000	3.150.675
39	2.B	40	66,00	71	4.666	55.994	933.240	2.079.445
40	2.B	41	55,50	76	4.204	50.450	840.825	1.873.526
41	2.B	42	58,00	76	4.394	52.722	878.700	1.957.919
42	2.B	43	93,00	91	8.454	101.444	1.690.740	3.767.307
43	2.B	44a	409,00	76	30.982	371.781	6.196.350	13.806.707
44	2.B	44b	550,00	30	16.665	199.980	3.333.000	7.426.591
45	2.B	45a	192,00	51	9.696	116.352	1.939.200	4.320.925
46	2.B	45b	100,00	61	6.060	72.720	1.212.000	2.700.578
47	2.B	45c	100,00	111	11.110	133.320	2.222.000	4.951.060
48	2.B	46+47	41,50	71	2.934	35.209	586.810	1.307.530
49	2.B	48	22,00	162	3.555	42.662	711.040	1.584.339
50	2.B	49	22,00	162	3.555	42.662	711.040	1.584.339
51	2.B	50+51	45,00	136	6.136	73.629	1.227.150	2.734.336
52	2.B	52+53	301,00	86	25.841	310.090	5.168.170	11.515.716
53	2.B	54	82,00	76	6.212	74.538	1.242.300	2.768.093
54	2.B	55+56	216,00	71	15.271	183.254	3.054.240	6.805.458
55	2.B	57+58	264,00	86	22.664	271.973	4.532.880	10.100.163
56	2.B	59+60+6	375,00	61	22.725	272.700	4.545.000	10.127.169
57	2.B	61b+62	185,00	111	20.554	246.642	4.110.700	9.159.462
58	2.B	63a	30,00	131	3.939	47.268	787.800	1.755.376

	KAT	B.B.	KİRALANAN ALAN (m ²)	BİRİM KİRA, USD/m ²	AYLIK KİRA (USD/Ay)	YILLIK KİRA GELİRİ (USD/Yıl)	SATIŞ DEĞERİ (USD)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
59	2.B	63b	19,00	152	2.879	34.542	575.700	1.282.775
60	2.B	63c	24,00	152	3.636	43.632	727.200	1.620.347
61	1.B-Z-1.K	64-67, 109,111, 112a+16	7.877,50	20	159.126	1.909.506	31.825.100	70.912.688
62	1.B	68	98,00	71	6.929	83.143	1.385.720	3.087.661
63	1.B	69	234,00	35	8.272	99.263	1.654.380	3.686.290
64	1.B	70	182,00	40	7.353	88.234	1.470.560	3.276.702
65	1.B	71+71a	197,00	40	7.959	95.506	1.591.760	3.546.760
66	1.B	72+72a+	419,00	40	16.928	203.131	3.385.520	7.543.616
67	1.B	74+74a	145,00	51	7.323	87.870	1.464.500	3.263.199
68	1.B	75a+75b	200,00	40	8.080	96.960	1.616.000	3.600.771
69	1.B	76+76a+	180,00	40	7.272	87.264	1.454.400	3.240.694
70	1.B	77a+78c	56,00	61	3.394	40.723	678.720	1.512.324
71	1.B	77b+78d	82,00	56	4.555	54.661	911.020	2.029.935
72	1.B	79	38,00	56	2.111	25.331	422.180	940.701
73	1.B	91d	96,00	101	9.696	116.352	1.939.200	4.320.925
74	1.B	80a	47,00	101	4.747	56.964	949.400	2.115.453
75	1.B	80b	16,00	152	2.424	29.088	484.800	1.080.231
76	1.B	81+82	114,00	66	7.484	89.809	1.496.820	3.335.214
77	1.B	83+84a	81,00	66	5.318	63.812	1.063.530	2.369.758
78	1.B	84b	45,00	86	3.863	46.359	772.650	1.721.619
79	1.B	85+86	113,00	101	11.413	136.956	2.282.600	5.086.089
80	1.B	87	106,50	116	12.370	148.440	2.473.995	5.512.556
81	1.B	88	105,50	45	4.795	57.540	958.995	2.136.833
82	1.B	89	66,00	81	5.333	63.994	1.066.560	2.376.509
83	1.B	90	77,00	81	6.222	74.659	1.244.320	2.772.594
84	1.B	91a	600,00	51	30.300	363.600	6.060.000	13.502.892
85	1.B	91b	320,00	35	11.312	135.744	2.262.400	5.041.080
86	1.B	91c-99a	1.396,00	30	42.299	507.586	8.459.760	18.850.037
87	1.B	99b+100	90,00	56	5.000	59.994	999.900	2.227.977
88	1.B	100b+10	82,00	51	4.141	49.692	828.200	1.845.395
89	1.B	101a+10	166,00	51	8.383	100.596	1.676.600	3.735.800
90	1.B	103-108	927,00	30	28.088	337.057	5.617.620	12.517.181
91	1.B	109	56,00	40	2.262	27.149	452.480	1.008.216
92	Zemin	110	250,00	40	10.100	121.200	2.020.000	4.500.964
93	Zemin	112b+11	92,00	86	7.898	94.778	1.579.640	3.519.754
94	Zemin	114	73,00	86	6.267	75.205	1.253.410	2.792.848
95	Zemin	115	50,00	86	4.293	51.510	858.500	1.912.910
96	Zemin	116	86,00	86	7.383	88.597	1.476.620	3.290.205
97	Zemin	117	89,00	86	7.641	91.688	1.528.130	3.404.979
98	Zemin	118	82,00	86	7.040	84.476	1.407.940	3.137.172
99	Zemin	119	67,00	86	5.752	69.023	1.150.390	2.563.299
100	Zemin	120	85,50	86	7.340	88.082	1.468.035	3.271.076
101	Zemin	121	102,50	86	8.800	105.596	1.759.925	3.921.465
102	Zemin	122	98,00	86	8.413	100.960	1.682.660	3.749.303
103	Zemin	123	56,00	76	4.242	50.904	848.400	1.890.405
104	Zemin	124+125	112,00	141	15.837	190.042	3.167.360	7.057.512
105	Zemin	125b	26,00	126	3.283	39.390	656.500	1.462.813
106	Zemin	126	50,00	126	6.313	75.750	1.262.500	2.813.103
107	Zemin	127	73,00	126	9.216	110.595	1.843.250	4.107.130
108	Zemin	128	58,00	126	7.323	87.870	1.464.500	3.263.199
109	Zemin	129+130	123,00	126	15.529	186.345	3.105.750	6.920.232
110	Zemin	131	63,00	126	7.954	95.445	1.590.750	3.544.509
111	Zemin	132	25,00	141	3.535	42.420	707.000	1.575.337
112	Zemin	133	60,00	126	7.575	90.900	1.515.000	3.375.723
113	Zemin	134	60,00	126	7.575	90.900	1.515.000	3.375.723
114	Zemin	135+136	115,00	126	14.519	174.225	2.903.750	6.470.136

	Kat	BB	KİRALANAN ALAN (m ²)	BİRİM KİRA, USD/m ²	AYLIK KİRA (USD/Ay)	YILLIK KİRA GELİRİ (USD/Yıl)	SATIŞ DEĞERİ (USD)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
115	Zemin	137	54,00	152	8.181	98.172	1.636.200	3.645.781
116	Zemin	138+139+140a	816,00	56	45.329	543.946	9.065.760	20.200.326
117	Zemin	140b	183,00	101	18.483	221.796	3.696.600	8.236.764
118	Zemin	141a	167,00	76	12.650	151.803	2.530.050	5.637.457
119	Zemin	141b	383,00	86	32.881	394.567	6.576.110	14.652.888
120	Zemin	142-150a	426,00	86	36.572	438.865	7.314.420	16.297.991
121	Zemin	150b	34,00	56	1.889	22.664	377.740	841.680
122	Zemin	150c+151	129,00	58	7.427	89.118	1.485.306	3.309.559
123	Zemin	152	84,00	56	4.666	55.994	933.240	2.079.445
124	Zemin	153-161	1.004,50	20	20.291	243.491	4.058.180	9.042.437
125	Zemin	162	37,50	51	1.894	22.725	378.750	843.931
126	1, 2, 3	163+188+ 205	3.502,00	12	42.444	509.331	8.488.848	18.914.851
127	1	164b	953,00	30	28.876	346.511	5.775.180	12.868.256
128	1	164	368,00	96	35.310	423.715	7.061.920	15.735.370
129	1	164c+165	252,50	96	24.227	290.729	4.845.475	10.796.687
130	1	166	105,00	116	12.196	146.349	2.439.150	5.434.914
131	1	167	128,00	141	18.099	217.190	3.619.840	8.065.727
132	1	168+169a	131,00	81	10.585	127.018	2.116.960	4.717.010
133	1	169b	65,00	106	6.893	82.719	1.378.650	3.071.908
134	1	170	64,00	106	6.787	81.446	1.357.440	3.024.648
135	1	171+172	180,00	126	22.725	272.700	4.545.000	10.127.169
136	1	173a+174a	103,00	116	11.963	143.561	2.392.690	5.331.392
137	1	173b+174b	140,00	111	15.554	186.648	3.110.800	6.931.485
138	1	175+176a	377,00	111	41.885	502.616	8.376.940	18.665.498
139	1	176b	132,00	131	17.332	207.979	3.466.320	7.723.654
140	1	176c	193,00	121	23.392	280.699	4.678.320	10.424.233
141	1	177	134,00	121	16.241	194.890	3.248.160	7.237.550
142	1	178	578,00	66	37.946	455.348	7.589.140	16.910.122
143	1	179	1.455,00	61	88.173	1.058.076	17.634.600	39.293.416
144	1-2	180-187, 189-	2.159,00	18	39.251	471.007	7.850.124	17.491.646
145	3	206	417,00	40	16.847	202.162	3.369.360	7.507.608
TOPLAM			40.880,50		1.880.937		376.187.327	838.220.602

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. Kanyon A.V.M. dahilinde yer alan ticari ünitelerin yıllık net nakit akımları hesaplanıp, 10. Yılın sonunda kapitalize edilerek taşınmaz değeri hesaplanmıştır. Aşağıda belirtilen varsayım ve kabuller esas alınarak, Nakit akımları Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri **350.618.062 USD (781.247.167 TL)** olarak hesaplanmıştır.

GELİRLERE İLİŞKİN ÖNGÖRÜLER

Mağazalara İlişkin Öngörüler:

- ✓ Konu parsel üzerinde yer alan Kanyon A.V.M.de yer alan "Yeme-içme Alanları" için 2015 yılı için aylık **96 USD/m²**, "Sosyal Alanlar" için aylık **26 USD/m²** birim kira değeri takdir edilmiştir.
- ✓ 2015 yılı kira gelirlerinin hesaplanmasında "Küçük Ölçekli Mağazalarda" ticari ünitelerde aylık birim kira değeri **91 USD/m²**, "Orta ölçekli mağazalarda" aylık birim kira değeri **61 USD/m²**, "Büyük Ölçekli Mağazalarda" ise aylık birim kira değeri **36 USD/m²** olarak öngörülmüştür.

- ✓ Aylık birim kira değerlerinin her sene USD bazındaki enflasyon oranı üzerinden artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Mağazalardan elde edilecek kira gelirlerinin yaklaşık %4'ü oranında kira kaybı olabileceği varsayılarak potansiyel kira gelirleri hesaplanmıştır.
- ✓ Kira gelirleri haricinde gayrimenkullerden elde edilebilecek diğer gelirlerin toplam kira gelirlerinin yaklaşık %3'ü oranında olabileceği öngörülmüştür.
- ✓ Yönetim giderleri toplam gelirin %3'ü oranında, vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderleri kapsayan Sabit giderler toplam gelirlerin %3'ü oranında, genel giderler ise toplam gelirin %2,5'i oranında varsayılmıştır.

Finansal varsayımlar:

- ✓ Taşınmazların net bugünkü değer hesabında iyimser ve kötümser senaryolar üretilmiş olup, makro ekonomik öngörülerin düşük oranda artış göstermesi, risk primlerinden yönetim risklerin yüksek olması durumu esas alınarak minimum seviyelerdeki ekonomik gelişim ortamı için değer takdir edilmiştir.
- Hesaplamalar USD para birimi esas alınarak yapılmıştır.
- Enflasyon oranı %3 (USD bazında) olarak alınmıştır.
- İskonto oranı risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda %10 olarak tahmin edilmiştir.
 - Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı olan 2025 yılı esas alınarak Eurobond ortalama faiz oranı % 4,32 olarak kabul edilmiştir.
 - Pazar Riski taşınmazların bulunduğu bölge özellikleri, karma proje yapısı, ekonomik risk primleri ve sektör risk primleri, proje yönetimi vb risk bileşenlerinden oluşur. Pazar risk bileşenleri değerlendirme konusu taşınmazlar için toplamı yaklaşık % 1,35 olarak öngörülmüştür.
- 2025 yılı sonundaki gayrimenkulün artık değerinin hesaplanmasında kapitalizasyon oranı %6 olarak hesaplanmıştır.



HARMONI

Tablo. 26 Nakit Akımları Analizi Tablosu

YEME-İÇME ALANLARI KİRA GELİRLERİ	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Bktn Kıra Değer USD/AY	96	98	101	104	107	111	114	117	121	125	128
Kıra Fiyatı Artış Oranı		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kıra Gelir, USD	5.905.911	6.083.088	6.265.581	6.453.543	6.647.155	6.846.570	7.051.967	7.263.526	7.481.431	7.705.874	7.937.051
Kıra Kaybı											
Kıranabiller Yeme-İçme Alanları, m ²	5.153,50										
TOPLAM YEME-İÇME ALANLARI KİRA GELİRLERİ, USD	5.669.675	5.839.765	6.014.958	6.195.406	6.381.269	6.572.707	6.769.988	6.972.985	7.182.174	7.397.639	7.619.569
SOSYAL ALANLAR (SİNEMA, FITNESS, BÖLÜNCE ALANLARI) KİRA GELİRLERİ											
Bktn Kıra Değer USD/AY	26	26	27	28	29	30	30	31	32	33	34
Kıra Fiyatı Artış Oranı		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kıra Gelir, USD	1.900.566	1.957.583	2.016.310	2.076.800	2.139.104	2.203.277	2.269.375	2.337.456	2.407.580	2.479.808	2.554.202
Kıra Kaybı											
Kıranabiller Sosyal Alanlar, m ²	6.211,00										
TOPLAM SOSYAL ALANLAR KİRA GELİRLERİ, USD	1.824.543	1.879.280	1.935.658	1.993.728	2.053.540	2.115.146	2.178.600	2.243.958	2.311.277	2.380.615	2.452.034
KÜÇÜK ÖLÇEKLİ (< 100 m²) MAĞAZA GELİRLERİ											
Bktn Kıra Değer USD	91	93	96	99	102	105	108	111	115	118	122
Kıra Fiyatı Artış Oranı		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kıra Gelir, USD	4.947.616	5.096.250	5.249.138	5.406.612	5.568.810	5.735.875	5.907.951	6.085.190	6.267.745	6.455.778	6.649.451
Kıra Kaybı											
Kıranabiller Küçük Ölçekli Mağaza Alanı, m ²	4.556,00										
TOPLAM KÜÇÜK ÖLÇEKLİ MAĞAZA GELİRLERİ, USD	4.749.903	4.892.400	5.039.172	5.190.348	5.346.056	5.506.440	5.671.633	5.841.782	6.017.035	6.197.547	6.383.473
ORTA ÖLÇEKLİ (101 m²-500 m²) MAĞAZA GELİRLERİ											
Bktn Kıra Değer USD/AY	61	62	64	66	68	70	72	74	77	79	81
Kıra Fiyatı Artış Oranı		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kıra Gelir, USD	4.747.314	4.889.733	5.036.425	5.187.518	5.343.144	5.503.438	5.668.541	5.838.597	6.013.755	6.194.168	6.379.993
Kıra Kaybı											
Kıranabiller Orta Ölçekli Mağaza Alanı, m ²	6.539,00										
TOPLAM ORTA ÖLÇEKLİ MAĞAZA GELİRLERİ, USD	4.657.421	4.694.144	4.834.969	4.980.017	5.129.418	5.283.301	5.441.800	5.605.954	5.773.205	5.946.401	6.124.793
BÜYÜK ÖLÇEKLİ (> 500 m²) MAĞAZA GELİRLERİ											
Bktn Kıra Değer USD/AY	36	37	38	39	40	41	42	44	45	46	48
Kıra Fiyatı Artış Oranı		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Toplam Potansiyel Kıra Gelir, USD	7.847.346	8.082.766	8.325.249	8.575.007	8.832.257	9.097.225	9.370.142	9.651.246	9.940.783	10.239.007	10.546.177
Kıra Kaybı											
Kıranabiller Büyük Ölçekli Mağaza Alanı, m ²	18.421,00										
TOPLAM BÜYÜK ÖLÇEKLİ MAĞAZA GELİRLERİ, USD	7.533.452	7.759.456	7.992.239	8.232.007	8.478.967	8.733.336	8.995.336	9.265.196	9.543.152	9.829.446	10.124.330
TOPLAM KİRA GELİRLER, USD	24.334.995	25.065.045	25.816.996	26.591.506	27.389.251	28.210.929	29.057.257	29.928.974	30.826.843	31.751.649	32.704.198
Diğer Gelirler, USD	608.375	626.626	645.425	664.788	684.731	705.273	726.431	748.224	770.671	793.791	817.605
TOPLAM GELİRLER, USD	24.943.370	25.691.671	26.462.421	27.256.294	28.073.982	28.916.202	29.783.688	30.677.199	31.597.515	32.545.440	33.521.803
GİDERLER											
Yönetime Giderleri	748.301,09	770.750,13	793.872,63	817.688,81	842.219,47	867.486,06	893.510,64	920.315,96	947.925,44	976.363,20	1.005.654,09
Genel Giderler	623.584,24	642.291,77	661.560,52	681.407,34	701.849,56	722.905,05	744.592,20	766.925,96	789.937,86	813.636,00	838.045,08
Sabit Giderler (Vergi, Sigorta, v.b.)	748.301,09	770.750,13	793.872,63	817.688,81	842.219,47	867.486,06	893.510,64	920.315,96	947.925,44	976.363,20	1.005.654,09
TOPLAM GİDERLER, USD	2.120.186	2.183.792	2.249.306	2.316.785	2.386.289	2.457.877	2.531.613	2.607.562	2.685.789	2.766.362	2.848.353
NET GELİRLER, USD	22.823.183	23.507.879	24.213.115	24.939.509	25.687.694	26.458.325	27.252.074	28.069.637	28.911.726	29.779.978	30.672.450
Kapitalizasyon Oranı											
Net Nakit Akışı	22.823.183	23.507.879	24.213.115	24.939.509	25.687.694	26.458.325	27.252.074	28.069.637	28.911.726	29.779.978	30.672.450
Net Bugünkü Değer, USD	350.618,062										
Net Bugünkü Değer, TL	781.247.167										

HARMONI GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi ile elde edilen veriler doğrultusunda Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile değer hesaplanmıştır. Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde taşınmazların konumlu olduğu projenin ilçe özelinde ve il genelinde gerek müşteri portföyü, gerek ulaşım ilişkileri açısından tercih edilen bir bölgede konumlu olması, gerek prestijli nitelikte olması sebebiyle, Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi direkt kullanılamamıştır. Pazar araştırmasında A.V.M.'ler dahili aylık birim kira değerlerinin reel piyasa verilerini yansıttığı kanaatine varılarak, farklı iki yöntem ile hesaplanan gayrimenkul değerleri Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile ulaşılan sonuç lehinde uyumlaştırılmıştır.

DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	ULAŞILAN DEĞERLER, TL	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER, TL
Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	838.220.602 TL	780.000.000 TL
Nakit Akımları Analizi Yöntemi	781.247.167 TL	

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

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağılı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları 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.

HARMONİ GAYRİMENKUL
DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

9. SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul il özelinde Merkezi İş alanı olarak nitelendirilen bölgede konumlu olup A+ ofis stoğunun yoğun olduğu prestijli 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. Rapor dahilinde yapılan değerlendirme çalışması konu 195 bağımsız bölümün birlikte tasarrufu dikkate alınarak takdir edilmiş olup, nihai değer takdirinde İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/2) hissesine denk gelen değer 1/2'si hesaplanmıştır.

Tablo. 27 Nihai Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKUL	TOPLAM PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	TOPLAM PAZAR DEĞERİ % 18 KDV DAHİL (TL)	İŞ G.Y.O. A.Ş (1/2) PAYI PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	İŞ G.Y.O. A.Ş (1/2) PAYI PAZAR DEĞERİ %18 KDV DAHİL (TL)	İŞ G.Y.O. A.Ş (1/2) PAYI TOPLAM SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL)
1946 Ada 136 Parsel de Kayıtlı 195 adet Bağımsız Bölüm	780.000.000	920.400.000	390.000.000	460.200.000	143.500.000

1 USD = 2,2282 TL, Rapor da belirtilen değerlerin tamamı KDV KARİÇ değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 303 Pafta, 1946 Ada, 136 Parsel üzerinde yer alan Kanyon A.V.M. dahilinde 1/2 hisseye sahip İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin değerlendirme tarihi itibarı ile toplam Pazar değeri KDV hariç **390.000.000 TL (Üçyüzdoksanmilyon Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

GÜLNUR ÇELİK

Şehir Plancısı-M.B.A

SPK LİSANS NO: 402861

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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

