

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

## İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BEŞİKTAŞ İLÇESİ, RUMELİHİSARI MAHALLESİ,

81 PAFTA, 1420 ADA, 1 PARSEL

İŞKULELER

ARALIK 2015

2015\_400\_156\_1



## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</b>	<b>4</b>
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER .....	4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ .....	7
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	7
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ.....	7
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER.....	8
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	10
3.7. GAYRİMENKULLERİN 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.....	10
<b>4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>11</b>
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	11
4.1. EKONOMİK VERİLER .....	12
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	19
4.4. BÖLGE VERİLERİ .....	36
<b>5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>41</b>
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	41
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER .....	41
<b>6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</b>	<b>43</b>
6.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....	43
6.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI.....	45
<b>7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI</b>	<b>55</b>
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) .....	55
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	55
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	56
<b>8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>73</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	73
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	73
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>74</b>

**1. RAPOR BİLGİLERİ**

<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	: Konu rapor; Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı taşınmazda yer alan İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin güncel satış değerlerinin takdiri amacıyla Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
<b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI</b>	: 11.11.2015
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 25.12.2015
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	: 30.12.2015
<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 2015_400_156_1
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	: Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili şirketimizce <b>25.12.2014</b> tarihli, <b>2014_400_120_1</b> sayılı ve <b>26.11.2013</b> tarihli, <b>2013_400_131_1</b> sayılı gayrimenkul değerlendirme raporları hazırlanmıştır. Portföyde yer alan konu taşınmaza 25.12.2014 tarihli değerlendirme raporunda toplam KDV hariç <b>600.000.000 TL</b> (Altyüz milyon TürkLirası), 26.11.2013 tarihli değerlendirme raporunda ise toplam KDV Hariç <b>550.000.000 TL</b> (Beşyüzellimilyon TürkLirası) takdir edilmiştir.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: <b>Gülner Çelik</b> Aysel AKTAN Şehir Plancısı – M.B.A. Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402861 S.P.K. Lisans No: 400241

**2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 <a href="http://www.harmonigd.com.tr">www.harmonigd.com.tr</a> E-mail: info@harmonigd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: İş Kuleleri Kule 2 Kat 10-11 34330 Levent, Beşiktaş / İSTANBUL
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı taşınmazda yer alan İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin güncel satış değerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı ana gayrimenkulde yer alan İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerdir. Konu taşınmazlara dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

**3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu taşınmazlar için İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından, Beşiktaş Tapu Müdürlüğü'nden 27.11.2015 tarihli Tapu Kayıt Belgeleri temin edilmiş olup, taşınmazların tapu bilgilerine dair bilgiler aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 1 Ana Gayrimenkul Ait Tapu Bilgisi**

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

\*Tablo 2'de ayrıntılı olarak verilen değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin tamamının mülkiyeti İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiş olup (1/1) ana gayrimenkul tapu bilgilerinde belirtilmiştir.

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

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

Tablo. 2 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

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

\*\*Konu taşınmazın niteliğinin sehven "mağaza acenta bir" olarak yazıldığı düşünülmektedir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BLOK	KAT	NİTELİK	CİLT/SAYFA	ARSA PAYI
55	KULE2	ZEMİN	BÜRO	111/10935	325 / 320000
56	KULE3	ZEMİN	BÜRO	111/10936	282 / 320000
60	KULE2	1	BÜRO	111/10940	439 / 320000
61	KULE3	1	BÜRO	111/10941	166 / 320000
165	KULE2	2	BÜRO	112/11045	351 / 320000
166	KULE2	3	BÜRO	112/11046	136 / 320000
167	KULE2	4	BÜRO	112/11047	97 / 320000
168	KULE2	5	BÜRO	112/11048	266 / 320000
169	KULE2	6	BÜRO	112/11049	247 / 320000
170	KULE2	7	BÜRO	112/11050	331 / 320000
171	KULE2	8	BÜRO	112/11051	448 / 320000
172	KULE2	9	BÜRO	112/11052	321 / 320000
173	KULE2	10	BÜRO	112/11053	117 / 320000
174	KULE2	11	BÜRO	112/11054	295 / 320000
175	KULE2	12	BÜRO	112/11055	149 / 320000
176	KULE2	13	BÜRO	112/11056	282 / 320000
177	KULE2	14	BÜRO	112/11057	243 / 320000
178	KULE2	15	BÜRO	112/11058	243 / 320000
179	KULE2	16	BÜRO	112/11059	240 / 320000
180	KULE2	17	BÜRO	112/11060	123 / 320000
181	KULE2	18	BÜRO	112/11061	136 / 320000
182	KULE2	19	BÜRO	112/11062	136 / 320000
183	KULE2	20	BÜRO	112/11063	234 / 320000
184	KULE2	21	BÜRO	112/11064	101 / 320000
185	KULE2	22	BÜRO	112/11065	195 / 320000
186	KULE2	23	BÜRO	112/11066	88 / 320000
187	KULE2	24	BÜRO	112/11067	195 / 320000
188	KULE2	25	BÜRO	112/11068	94 / 320000
189	KULE2	26	BÜRO	112/11069	208 / 320000
190	KULE3	2	BÜRO	112/11070	162 / 320000
191	KULE3	3	BÜRO	112/11071	299 / 320000
192	KULE3	4	BÜRO	112/11072	299 / 320000
193	KULE3	5	BÜRO	112/11073	159 / 320000
194	KULE3	6	BÜRO	112/11074	188 / 320000
195	KULE3	7	BÜRO	112/11075	292 / 320000
196	KULE3	8	BÜRO	112/11076	289 / 320000
197	KULE3	9	BÜRO	112/11077	269 / 320000
198	KULE3	10	BÜRO	112/11078	136 / 320000
199	KULE3	11	BÜRO	112/11079	133 / 320000
200	KULE3	12	BÜRO	113/11080	269 / 320000
201	KULE3	12	BÜRO	113/11081	286 / 320000
202	KULE3	14	BÜRO	113/11082	357 / 320000
203	KULE3	15	BÜRO	113/11083	484 / 320000
204	KULE3	16	BÜRO	113/11084	438 / 320000
205	KULE3	17	BÜRO	113/11085	357 / 320000
206	KULE3	18	BÜRO	113/11086	357 / 320000
207	KULE3	19	BÜRO	113/11087	422 / 320000
208	KULE3	20	BÜRO	113/11088	260 / 320000
209	KULE3	21	BÜRO	113/11089	3271 / 320000
210	KULE3	22	BÜRO	113/11090	4025 / 320000
211	KULE3	23	BÜRO	113/11091	5120 / 320000
212	KULE3	24	BÜRO	113/11092	2410 / 320000
213	KULE3	25	BÜRO	113/11093	2706 / 320000
214	KULE3	16	BÜRO	113/11094	2602 / 320000

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

### 3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar için İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından, Beşiktaş Tapu Müdürlüğü'nden 27.11.2015 tarihli Tapu Kayıt Belgesi temin edilmiş olup, belge üzerinde değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki kayıtlara rastlanmıştır.

Beyanlar Hanesi'nde;

-Yönetim Planı: 04.08.2004

\*Rehinler Hanesi'nde;

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

-Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 185.000.000 TL bedelli, 2. dereceden, 01.07.2015 tarih, 7218 yevmiye no.lu ipotek yer almaktadır.

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

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı söz konusu ipotekleri, 10.07.2012 tarihinde Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda, "Portföyümüzde yer alan projeler ile geliştirilmesi planlanan gayrimenkul projelerine kaynak sağlanması amacıyla Şirketimizce yurtdışından temin edilecek finansmanın teminatını teşkil etmek üzere Türkiye İş Bankası A.Ş.'den 160 milyon USD tutarında kontrgaranti alınacak olup, söz konusu kontrgarantinin tahsis kapsamında, kontrgaranti ile eşit tutarda Banka lehine I.dereceden ipotek tesis ettirilecektir. İpotek tutarı, kamuya açıklanan 31.03.2012 tarihli bilanço aktif toplamının %25'ine karşılık gelmektedir" şeklinde açıklanmıştır. Konu açıklama 30.09.2015 tarihinde sona eren 9 aylık ara hesap dönemine ait özet finansal tablolara ilişkin dipnotlar, 7. Maddesinde özetlenmiş olup, rapor ekinde sunulmuştur.

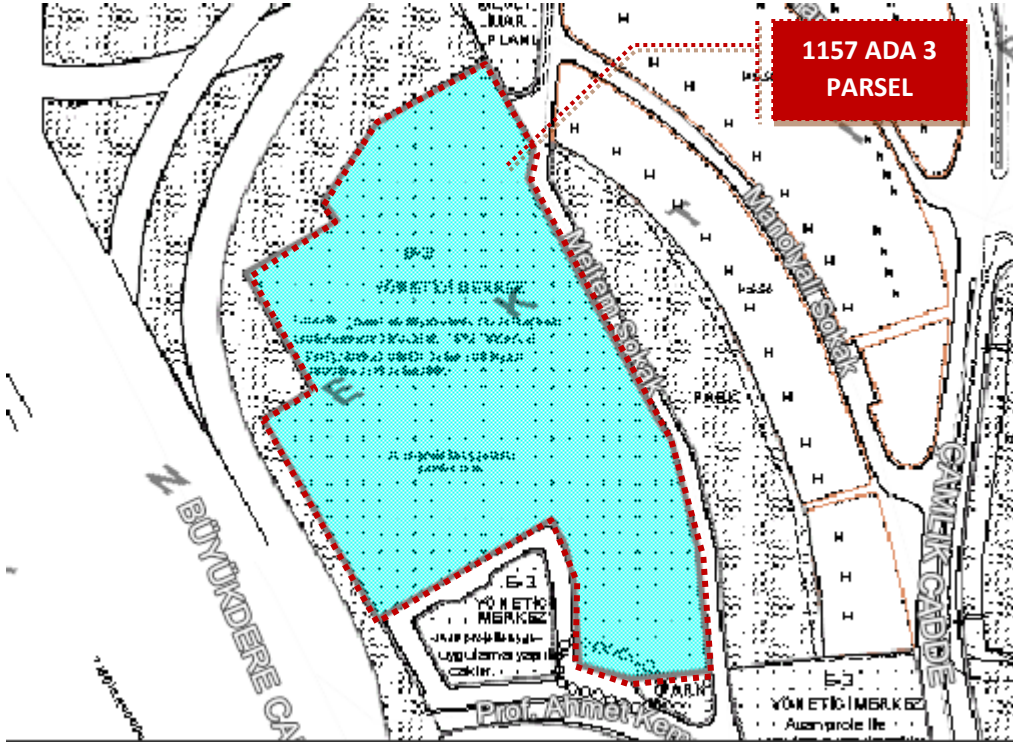
### 3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından Beşiktaş Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen Tapu Kayıt belgeleri üzerinde yapılan incelemede İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı ana gayrimenkulde kayıtlı İş G.Y.O mülkiyetindeki taşınmazlara ilişkin son 3 yıllık dönemde herhangi bir malik değişiklikleri gerçekleşmediği görülmüştür.

### 3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 24.11.2015 tarihinde alınan resmi imar durum yazısında; değerlendirme konusu 1420 ada 1 parsel'in doğal ve tarihi özellikleri nedeni ile "korunması gerekli sit sahası" olarak ilan edilen Boğaziçi alanında; 18.06.1993 onanlı 1/5000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Revizyon Nazım İmar Planı ve 10.12.1993 onanlı 1/1000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında; ayrıklı düzen, Emsal=3,00 yapılanma şartlarında "Yönetici Merkez" alanında kalmaktadır. Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu rapor eklerinde yer almaktadır.



**Resim 1. Konu Taşınmazlara Ait İmar Planı Örneği****Plan Notları, Yönetici Merkez Alanları;**

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

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

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

**3.5. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler**

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

Değerleme konusu 1420 ada, 1 parsel üzerinde "İş Kuleleri" mevcut olup, Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde konu taşınmazla ilgili belediye işlem dosyası incelenmiştir. İmar Müdürlüğü'nde incelenen Belediye işlem dosyasında taşınmaz için düzenlenen Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi incelenmiştir. Yapı Ruhsatlarına dair bilgiler aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 3 Yapı Ruhsatlarına Dair Bilgiler**

1420 Ada1 Parsel Ait Yapı Ruhsatı Bilgileri					
YAPI RUHSATI TARİHİ	YAPI RUHSATI NO	FONKSİYON	DÜZENLENME AMACI	TOPLAM ÜNİTE SAYISI	TOPLAM YÜZÖLÇÜM
29.11.2000	3309 B.01/38	İŞYERİ	TADİLAT	214	224.357 m <sup>2</sup>
23.06.1995	B.01.36	İŞYERİ	YENİ YAPI	1	224.357 m <sup>2</sup>

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



**Tablo. 4 Yapı Ruhsatı Bilgileri**

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

Taşınmaza ait belediye işlem dosyasında incelenen 22.12.2000 tarihli, 3309 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi'nde ise taşınmazın tüm fonksiyon alanları, nitelikleri aşağıdaki tabloda detaylı şekilde belirtildiği gibi olup, parsel üzerindeki yapıların toplam yüzölçümü 224.357 m<sup>2</sup>'dir.

**Tablo. 5 Yapı Kullanma İzin Belgesine Dair Bilgiler**

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

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

İşlem dosyasında yapılan incelemede 21.10.2014 tarihli 33/0050 Cilt/sahife numaralı Yapı Tatil Tutanağı incelenmiştir. Belge üzerinde; *...konu yerde aşağıda belirtilen projesine aykırı kısımlar tespit edilmiştir.*

*1-Kule 3 Bloğun arka tarafında zemin seviyesinde bulunan otoparka giriş rampasının üstünde demontable malzemedan 8,30x14,50=120,35 m<sup>2</sup> kafe olarak kullanılan bir ilave yapılmıştır.*

*2-Kule çarşı kısmında zemin katta koridorlarda stand şeklinde 5 adet dükkan yapılmıştır. Bunlar Loccitane kullandığı alan yaklaşık 1,3x4,5=5,85 m<sup>2</sup>, So Chic kullandığı alan yaklaşık 1,3x4,5=5,85 m<sup>2</sup>, Gözlük Evi kullandığı alan yaklaşık 1,3x4,5=5,85 m<sup>2</sup>,Fora Zeytincilik kullandığı alan yaklaşık 1,3x6=7,8 m<sup>2</sup>,John's Coffee kullandığı alan yaklaşık 17 m<sup>2</sup>*

*3-Kule Çarşı kısmında zemin katta 21,22,23,24,25,26 ve 27 Bağımsız Bölüm Numaralı mağaza acenta bölümleri koridoru da içine alacak şekilde koridor önüne kepenk koyulmak sureti ile kapatılarak Carrefoursa tarafından işletilen bir dükkan haline getirilmiştir. Koridorda kapatılan alan yaklaşık 119 m<sup>2</sup>*

*4-Çarşı kısmında bodrum katta yürüyen merdivenlerin altındaki ortak alan kısmı kapatılarak dükkan olarak işletilmektedir. (Koridorda kapatılan alan yaklaşık 30 m<sup>2</sup>)*

*Toplam Projesine Aykırı Kullanılan Alan = 311,70 m<sup>2</sup> olarak belirtilmiştir.*

21.10.2014 tarihli 33/0050 Cilt/sahife numaralı Yapı Tatil Tutanağı'na istinaden 13.11.2014 tarihinde Beşiktaş Belediyesi Encümen Kararı düzenlenmiş olup, K/253-353-851165-380 sayılı kararda "Yapı Tatil Tutanağı'nda belirtilen projeye aykırılıkların giderilmesi ve aykırı kısımların, 2960 Sayılı Boğaziçi Kanununun 13. Maddesine göre projesine uygun hale getirilmesine ve yıkımına karar verilmiştir" belirtilmiştir.

K/252-352-851159-379 sayılı Encümen Kararında ise Yapı Tatil Tutanağında belirtilen aykırılıklar dolayısı ile 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. Maddesi uyarınca mal sahibi İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne toplam 80.901,84 TL para cezası verilmesine karar verilmiştir.

10.03.2015 tarihli 2015/1330 sayılı Tutanak'ta ise "Bahse konu yerde ilgililerince ilgi Belediye Encümen Yıkım Kararı Gereği projesine aykırı olarak kullanılan kısımların kaldırılarak, 13.11.2014 tarih ve K/253-353-851165-380 sayılı Belediye Encümeni Yıkım Kararının gereğinin yerine getirildiğine dair iş bu tutanak tanzim edilmiştir.

Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde bölge mühendisi ile yapılan görüşmede değerlemeye konu taşınmazlar için belirtilen projeye aykırılıkların giderildiği, taşınmazların yasallığı ile ilgili herhangi bir olumsuz durumun kalmadığı bilgisi şifahi olarak öğrenilmiştir.

### **3.6. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği**

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkulün bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkulün kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiler ve İmar Aşiv'i'nde incelenen işlem dosyasında görülen evraklarda, konu parselin imar durumunun ve fonksiyonunun 1988 yılından değerlendirilme tarihine kadar olan süreçte herhangi bir değişikliğe uğramadığı görülmüştür. Değerleme konusu parsel 18.06.1993 onanlı 1/5000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Revizyon Nazım İmar Planı ve 10.12.1993 onanlı 1/1000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında; ayırık düzen, Emsal=3,00 yapılanma şartlarında "Yönetici Merkez" alanında kalmaktadır.

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

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

Değerleme konusu taşınmaz halihazırda İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmakta olup Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından portföyde "Binalar" başlığında yer almasında engel oluşturacak herhangi bir husus bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

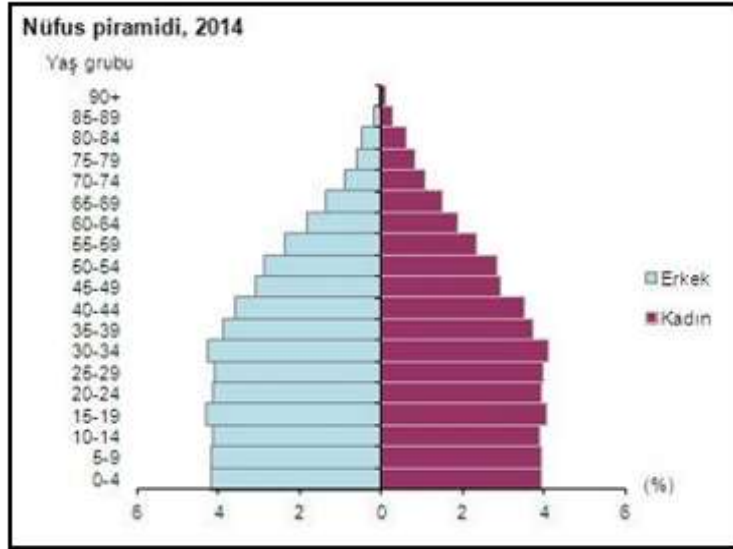
#### 4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

##### 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 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir)

##### Grafik 1 Nüfus Piramidi



Kaynak: [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

#### 4.1. Ekonomik Veriler

##### 4.1.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. USD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. USD' nin faiz artırım sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjunktürde USD doları diğer para birimlerine karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

Ocak 2015'te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (USD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya'nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak USD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro'da %2 ve Japon Yeni'nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. USD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile USD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

**Tablo. 6 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları**

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2016 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
<b>Dünya Ortalaması</b>	3,3	3,5	3,7
<b>Gelişmiş Ülkeler Ortalaması</b>	1,8	2,4	2,4
<b>ABD</b>	2,4	3,6	3,3
<b>Euro Bölgesi Ortalaması</b>	0,8	1,2	1,4
<b>Japonya</b>	0,1	0,6	0,8
<b>İngiltere</b>	2,7	2,6	2,4
<b>Kanada</b>	2,4	2,3	2,1
<b>Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması</b>	4,4	4,3	4,7
<b>Rusya</b>	0,6	-3	-1
<b>Asya</b>	6,5	6,4	6,2
<b>Çin</b>	7,4	6,8	6,3
<b>Hindistan</b>	5,8	6,3	6,5
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	1,2	1,3	2,3
<b>Brezilya</b>	0,1	0,3	1,5
<b>Meksika</b>	2,1	3,3	3,5
<b>Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan</b>	2,8	3,3	3,9
<b>Sahra altı Afrika</b>	4,8	4,9	5,2
<b>Nijerya</b>	6,1	4,8	5,2
<b>Güney Afrika</b>	1,4	2,1	2,5

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. USD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, USD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

#### 4.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

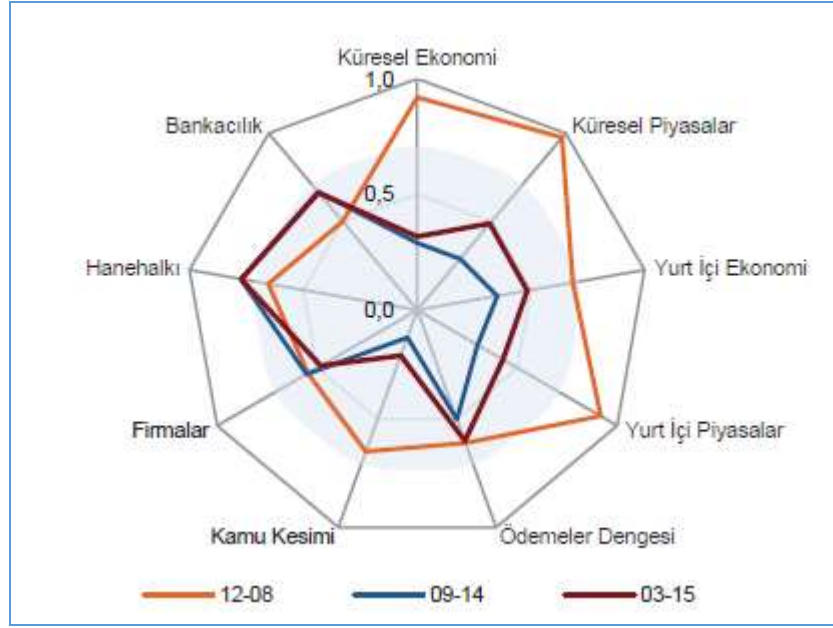
2015 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler, yurt içi iktisadi faaliyette dış talepteki yavaşlamaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybı yaşandığına işaret etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren Avrupa Birliği büyümesindeki kısmî toparlanmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetin ılımlı artış eğilimine geri döneceği tahmin edilmektedir. Enflasyon görünümüne bakıldığında ise uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makro ihtiyati önlemlerin çekirdek enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilediği bunun yanı sıra düşük seyreden emtia fiyatlarının da enflasyondaki düşüşe destek verdiği görülmektedir. Ancak, gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar ve döviz kurunda ilk çeyrekte yaşanan gelişmeler enflasyondaki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı olmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, TCMB para politikasındaki temkinli duruşunu korumuştur.

Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle de makrofinansal riskleri azaltmayı amaçlamıştır.

Alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülüklerin varlıklarına oranındaki iyileşme devam etmektedir. Hanehalkının sadece Türk lirası cinsinden ve sabit faizle borçlanmakta olması finansal piyasalarda oynaklığın arttığı bu dönemde hanehalkının borç ödeme gücünün korunmasına katkı sağlamaktadır. Reel sektörün kredi talebinde Türk lirası işletme sermayesi finansmanı ve mevcut borçları yenileme ihtiyacının belirleyici olduğu görülmektedir. Reel sektör yabancı para borçlarının ağırlıklı olarak uzun vadeli olmasının, kısa vadeli açık pozisyonun düşüklüğünün ve yabancı para cinsinden borçlanmanın daha çok kur riskinin iyi yönetebilecek büyük firmalar tarafından yapılmasının, kur riskini sınırlandırdığı değerlendirilmektedir. Ayrıca borçlanma yoluyla finansmanın içerdiği vergi avantajının neden olduğu yüksek kaldıracın azaltılması amacıyla yapılan yeni yasal düzenlemeyle nakdi sermaye artışına sağlanan vergi teşviki, özkaynak finansmanını özendiracaktır.

Bankacılık sektörünün kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyrederken, alınan tedbirler sonucunda ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı artmakta olması dengeli büyümeyi desteklemektedir. Bankaların takipteki alacaklar oranı yatay seyretmekle birlikte, iktisadi faaliyetin zayıf seyri ve kur oynaklığı gibi unsurlar kredi riskinin takibini gerekli kılmaktadır. Mevcut sermaye tamponlarının olası kredi riski zararlarını karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü sağlam likidite görünümünü sürdürmektedir.

Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde Türkiye’de finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımalarına aşağıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel piyasalar, yurt içi ekonomi ve yurt içi finansal piyasa gelişmeleri bir önceki altı aya kıyasla daha zayıf seyretmiştir.

**Grafik 2 TCMB Finansal İstikrar Raporu**

*Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu ( Mayıs 2015)*

**Tablo. 7 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri**

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,3	3,1	1,5	2,5	-1,5	-3,4	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,7	3,0	0,7	0,2	7,5	6,3
OECD	2015	3,1	3,1	1,4	2,0	-0,8	-3,1	6,9	6,8
	2016	3,8	3,9	2,1	2,8	1,1	0,8	7,6	6,7
D B	2015	2,8	3,0	1,5	2,7	-1,3	-2,9	7,5	7,1
	2016	3,3	3,9	1,8	2,8	1,1	0,1	7,9	7,0

*Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm ( Temmuz 2015)*

Ekonomi Bakanlığı'nın hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda 2015 Türkiye'nin büyüme tahminlerine bakıldığında Uluslararası kurumların %3 olarak tahmin ettikleri görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye'nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası'nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye' deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.



**Tablo.8 IMF Ekonomik Görünüm Raporu( Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi – İşsizlik**

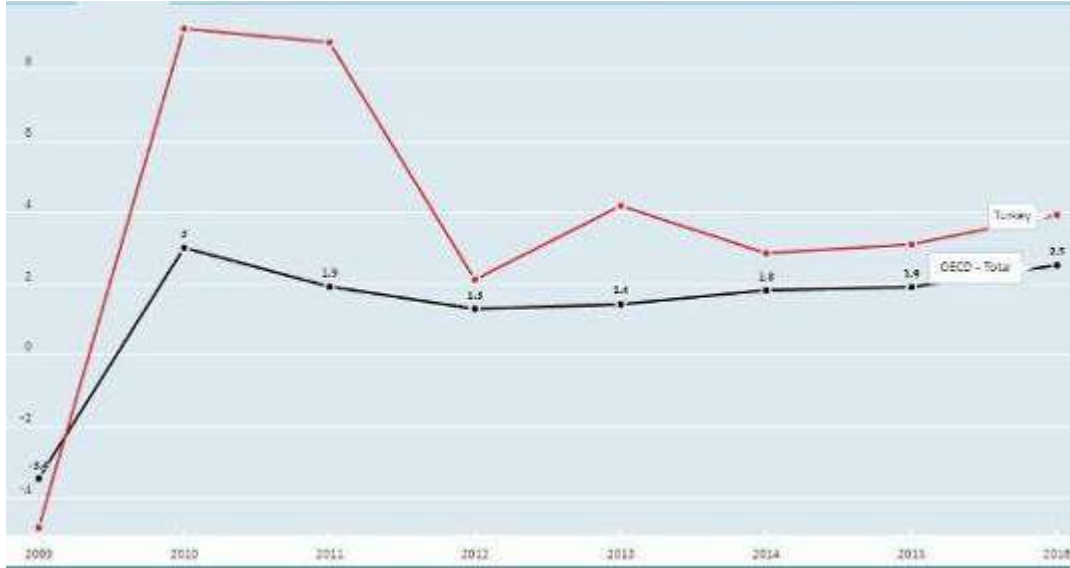
Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)												
	Real GDP			Consumer Prices <sup>1</sup>			Current Account Balance <sup>2</sup>			Unemployment <sup>3</sup>		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections	
		2015	2016		2015	2016		2015	2016		2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.6	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area <sup>4,5</sup>	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom <sup>6</sup>	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe <sup>8</sup>	2.8	2.9	3.2	3.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.0	...	...	...
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.5	3.5	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria <sup>9</sup>	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3,1, 2016'da ise yüzde 3,6 olacağını öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4,8 olarak revize etmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11,4,2016 yılında 11,6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari işlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari işlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. ( Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD'nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

**Grafik 3 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri**

Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>.

#### 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. Türkiye istatistik kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9’luk artışla 126.70.000.000 TL, cari fiyatlarla %11,6’lık artışla 1.749.782.000.000 TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3’lük artışla 30.89.000.000 TL olmuştur.

Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2015 yılının birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,8’lik artışla 443 milyar 189 milyon TL olmuştur. Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %2,7’lik artışla 1.390.000.000 TL, cari fiyatlarla %17’lik artışla 17.458.000.000 TL olmuştur.

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3’lük artışla 106.192.000.000 TL olmuştur.

Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %4,1’lik artışla 18.873.000.000 TL, cari fiyatlarla %9’luk artışla 268.473.000.000 TL olmuştur.

Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH tahmininde, 2015 yılı birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,4’lük artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki çeyreğe göre %1,3 olmuştur.

**Tablo. 9 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla Sonuçları, 2015 I.Çeyrek**

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2015							
Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Sabit fiyatlarla	Büyüme hızı
		GSYH (Milyon TL)	(%)	GSYH (Milyon \$)	(%)	GSYH (Milyon TL)	(%)
2014	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9
	I	411 255	15,6	186 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	0,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 104	2,6
2015	Yıllık						
	I	443 189	7,8	180 506	-2,9	30 089	2,3

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

*Kaynak: www.tuik.gov.tr*

Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %11,1'lik artışla 316.311.000.000 TL, sabit fiyatlarla %4,5'lik artışla 20.982.000.000 TL olmuştur.

Devletin nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,9'luk artışla 66.891.000.000 TL, sabit fiyatlarla %2,5'lik artışla 3.211.000.000 TL olmuştur.

Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %4,6'lık artışla 90.929.000.000 TL olmuştur.

Mal ve hizmet ihracatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %2,3'lük artışla 117.695.000.000 TL, sabit fiyatlarla %0,3'lük azalışla 7.858.000.000 TL olmuştur.

Mal ve hizmet ithalatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %1,8'lik artışla 136.795.000.000 TL, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 8.703.000.000 TL olmuştur.

**Tablo. 10 Harcamalar Yöntemiyle GSYH Büyüme Hızları**

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, I.Çeyrek: Ocak-Mart, 2015 [1998 Fiyatlarıyla]						
Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları	Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2014	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2
	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	6,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
2015	Yıllık					
	I	4,5	2,5	0,0	-0,3	4,1

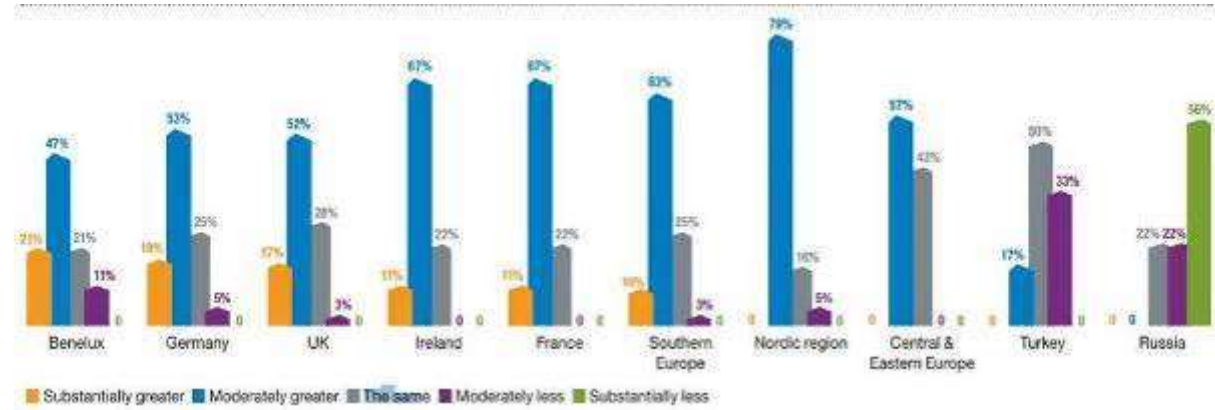
*Kaynak: www.tuik.gov.tr*

### 4.3. Gayrimenkul Sektörü

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2015 sonuçlarında Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler dolayısıyla Türkiye'deki konut ve ofis piyasalarının etkilendiği buna rağmen Başbakan ve kabine belirsizliğinden doğan politik risklerin Ağustos ayındaki Cumhurbaşkanlığı seçimleriyle beraber azaldığı belirtilmiştir.

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısı ile durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

**Grafik 4 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri**



**Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu**

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden USD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna' da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari açığın ağırlıklı olarak 4Ç 2014'te düşmesine neden olmuştur. Daha rekabetçi bir döviz kurunun, Türkiye'nin bölgesel çatışmalar yüzünden olumsuz etkilenen ihracat hacmi üzerinde de olumlu bir etki yaratması beklenmektedir. Politik gündemin 2015 yılında Türkiye için başlıca risk faktörlerinden biri olmaya devam edeceği, yapılacak genel seçimler ve bölgede devam eden çatışmaların da bu faktörü destekleyen unsurlar olarak öne çıkacağı öngörülmektedir.

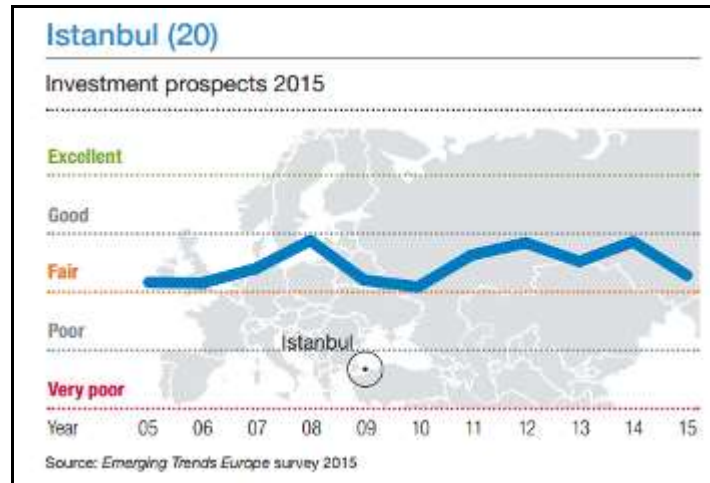


**Grafik 5 Döviz Kuru Değişimleri**

**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü ( Şubat 2015)**

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden kaynaklanan siyasi belirsizlik 2014 yılında uluslararası yatırımcı ilgisini sınırlamıştır. Bununla birlikte, yerel yatırımcıların proje geliştirme ve yatırım için güçlü bir iştaha sahip olduğu gözlemlenmiştir. Ofis yatırımları yıl boyunca hareketlilik sergilemiş, özellikle mevcut ve geliştirilen ofis projelerine yönelik mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı yatırımlar güçlü bir şekilde devam etmiştir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 20. sırada yer almaktadır. Raporda İstanbul'un küçük bir pazar olmasına rağmen özellikle Ortaköy ve Büyükçekmece ilçelerinde öğrenci ikametinin (Student Housing) önem kazandığı vurgulanmıştır.

**Grafik 6 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**

**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**

Raporda İstanbul nüfusu 20 milyon kişi; çalışan nüfus 7 milyon kişi kabul edilmiştir. Kişi başına düşen net gelir 35 EUR hesaplanmıştır. Tabloda İstanbul' a yapılan yatırımlar gösterilmiş olup 2015 yılında düşüş yaşanması beklendiği görülmektedir.

### 4.3.1. A.VM. 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 haline 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.

Colliers International "Türkiye Gayrimenkul Piyasası 2015" raporunda 2014 yılsonu itibariyle Türkiye genelinde hizmet vermekte olan 319 alışveriş merkezinin bulunduğu, Türkiye'deki mevcut alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanının 2014 yılsonu itibariyle 9.218.820 m<sup>2</sup> olduğu ve bu rakamın 2016 yılsonunda 12.304.463 m<sup>2</sup>'ye ulaşmasının beklendiği belirtilmiştir.

Toplam nüfusun % 25'ini oluşturan İstanbul ve Ankara'nın kiralanabilir bin kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan verisine göre iller sıralamasında İstanbul, 269 m<sup>2</sup> kişi ile ilk sırada yer almaktadır. İstanbul ilini, 249 m<sup>2</sup> ile Ankara, 171 m<sup>2</sup> ile Karabük illeri takip etmektedir. Bin kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan, Avrupa Birliği ülkelerinin tamamı ele alındığında ortalama 268 m<sup>2</sup>, Türkiye geneli için ise ortalama 120 m<sup>2</sup> olarak belirtilmiş olup, son yıllarda organize perakende yatırımlarının artmasına karşın, Türkiye geneli ortalamasının Avrupa ortalamasının oldukça gerisinde olduğu görülmektedir.

JLL Gayrimenkul Pazarı Yeniden Şekilleniyor 2015 raporunda Türkiye'deki mevcut A.V.M.'lerden alışveriş merkezi olma özelliğini yitiren gayrimenkullerin sistemden çıkartıldığı belirtilerek, 2014 yılı içerisinde Türkiye genelinde açılışı gerçekleşen A.V.M.'ler ve toplam kiralanabilir alan bilgileri belirtilmiştir.

**Tablo. 11 2014 yılı içerisinde açılan A.V.M.'ler**

Alışveriş Merkezi	Şehir	TKA (m <sup>2</sup> )	Açılış Tarihi
Akasya Acıbadem	İstanbul	60,000	1Ç 2014
Umraniye Canpark	İstanbul	40,000	1Ç 2014
Mall of İstanbul	İstanbul	154,000	2Ç 2014
Palenium	Erzurum	66,000	2Ç 2014
Ceylan Karavil Park	Diyarbakır	65,000	2Ç 2014
Gimart	Ankara	30,000	2Ç 2014
Novada	Tokat	27,300	2Ç 2014
Podium	Kırıkkale	26,000	2Ç 2014
Kuşadası AVM	Aydın	25,000	2Ç 2014
Özdilek Park*	İstanbul	45,000	3Ç 2014
Metrogarden	İstanbul	42,000	3Ç 2014
Rings İstanbul	İstanbul	25,000	3Ç 2014
Park Vera	Ankara	40,000	4Ç 2014

25.000 m<sup>2</sup>'nin üzerinde TKA'ya sahip alışveriş merkezleri dikkate alınmamıştır

**Kaynak: JLL Gayrimenkul Pazarı Yeniden Şekilleniyor 2015 Raporu**

### Perakende Yoğunluğu

Türkiye'de 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2013 yıl sonundan 2014 yıl sonuna 126 m<sup>2</sup>'den 129 m<sup>2</sup>'ye yükseldiği görülmektedir. 2014 yılı sonunda Ankara'nın perakende yoğunluğu açısından İstanbul'u geçtiği ve 1000 kişi başına kiralanabilir alanın 270 m<sup>2</sup>'ye ulaştığı gözlemlenmiştir.

**Tablo. 12 Perakende Yoğunluğu (1,000 Kişi başına düşen alan, m<sup>2</sup>)**

İL	2013 SONU	2014 SONU	2017 SONU
ANKARA	253	270	296
<b>İSTANBUL</b>	<b>272</b>	<b>268</b>	<b>317</b>
KARABÜK	215	210	196
KIRIKKALE	75	173	176
MUĞLA	148	156	143
BOLU	180	155	257
ESKİŞEHİR	154	153	145
BURSA	147	147	214
GAZİANTEP	160	145	132
DENİZLİ	142	140	133
<b>TÜRKİYE</b>	<b>126</b>	<b>129</b>	<b>152</b>

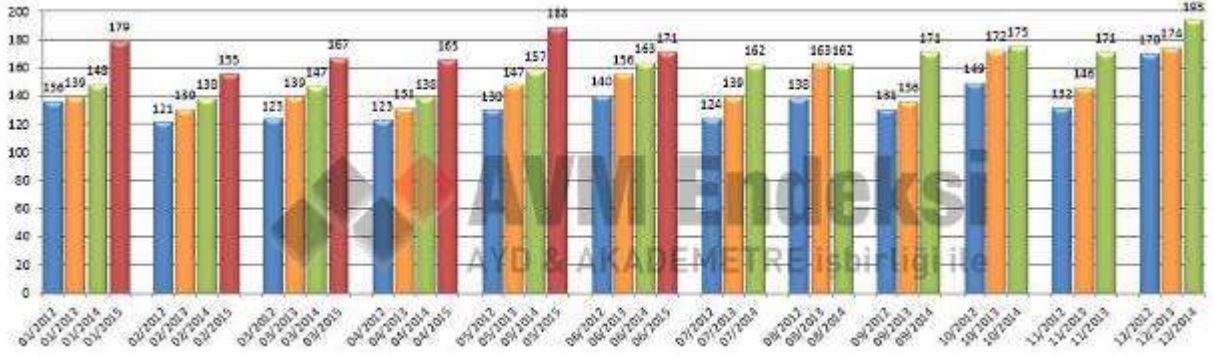
**Kaynak: Jones Lang LaSalle**

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, m<sup>2</sup> başına cirolarda %61, AVM cirolarında %163, ziyaretçi sayısında %79 oranında artış olduğu gözlemlenmiştir (Turkish Council Of Shopping Center, 2014).

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin 2015 yılı Haziran ayı sonuçlarına göre ciro endeksi Haziran 2015 döneminde 2014 Haziran ayına göre %4,9 artarak 171 puana ulaşmıştır. AVM Endeksi verileri ikinci çeyrek bazında da geçtiğimiz yılın ikinci çeyreği ile karşılaştırıldığında % 14,4 oranında artış gösterdi. Endeks ikinci çeyrekte 175 puana ulaşmıştır.



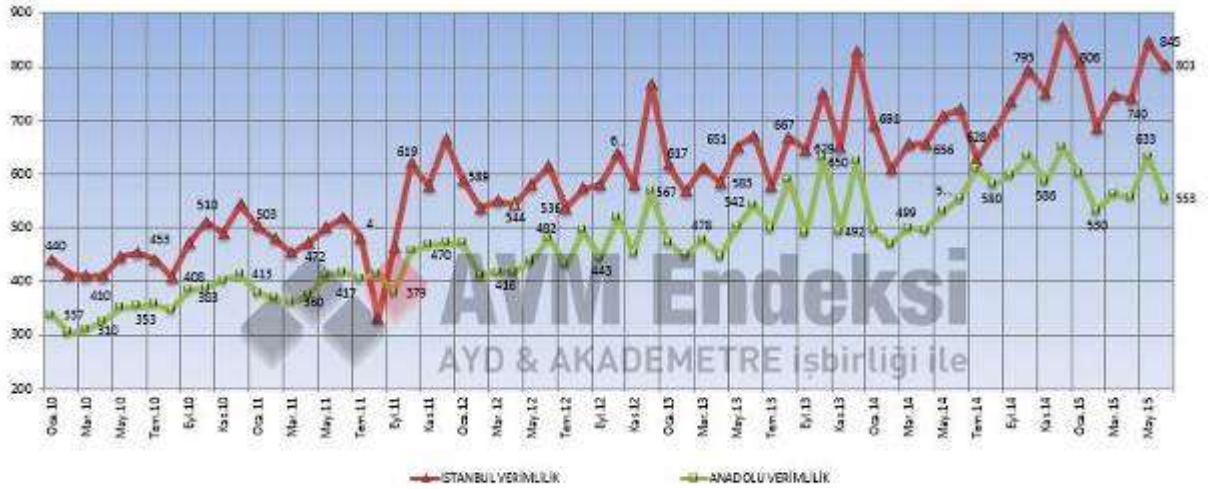
**Grafik 7 Alışveriş Merkezi Ciro Endeksleri Türkiye Genel Görünümü (Haziran 2015 itibari ile)**



**Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)**

AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m<sup>2</sup>) başına düşen cirolar Haziran 2015'te bir önceki yılı aynı ayına göre 8 puan arttı ve verimlilik m<sup>2</sup> başına 652 TL'ye ulaşmıştır. Verimlilik, İstanbul'da 801 TL, Anadolu'da ise 553 TL olarak gerçekleşmiştir. Çeyrek bazında da m<sup>2</sup> başına düşen cirolarda artış yaşandı. AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m<sup>2</sup>) başına düşen cirolar 2015 yılının ikinci çeyreğinde 2014 yılı ikinci çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında % 14,2 artarak 666 puana ulaştı.

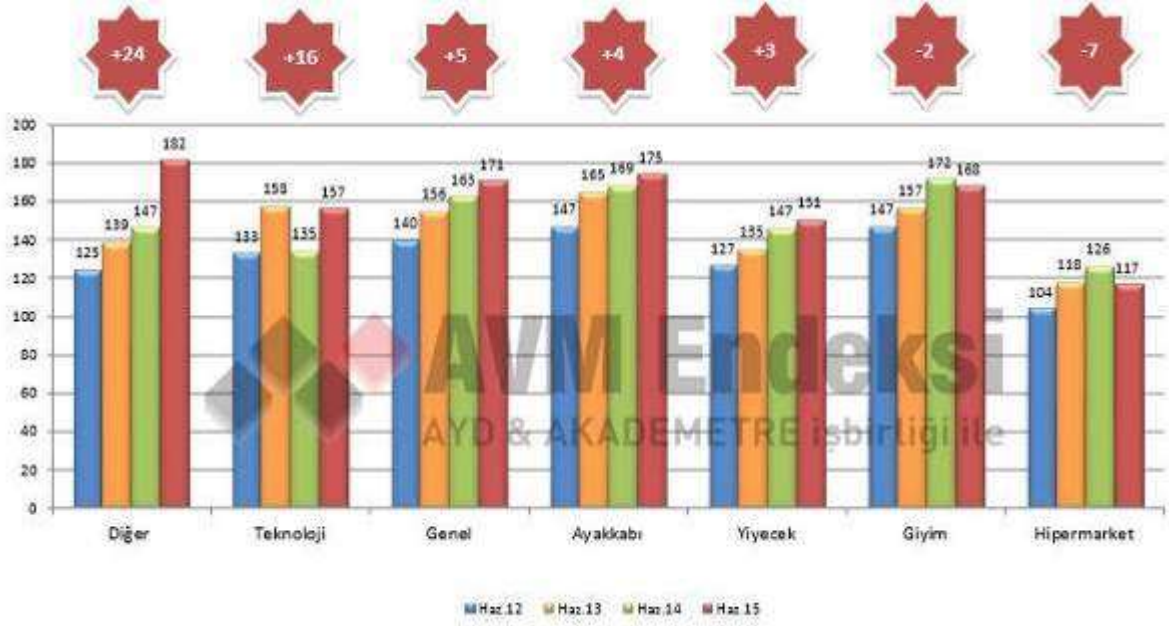
**Grafik 8 Ciro Verimlilik Endeksi (Haziran 2015 itibari ile)**



**Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)**

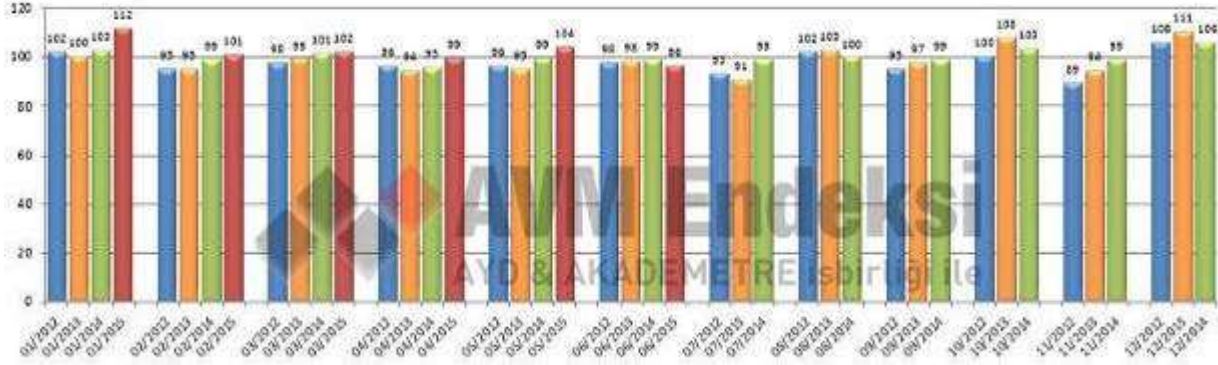
Haziran ayında en yüksek ciro artışı diğer ve teknoloji kategorilerinde gerçekleşmiş olup, geçtiğimiz yılın Haziran ayı ile karşılaştırıldığında 2015 Haziran döneminde kategoriler bazında ciro endeksi % 5'lik bir artış gösterdiği görülmüştür. En yüksek ciro artışı ise diğer alan cirolarında % 24'lük artışla yaşanmıştır. Geçtiğimiz yılın Haziran ayı ile karşılaştırıldığında endeks teknoloji kategorisinde % 16, ayakkabı kategorisinde % 4, yiyecek kategorisinde ise % 3'lük artış göstermiş olup giyim cirolarında % 2, hipermarket cirolarında ise % 7'lik bir düşüş yaşandı.

(Diğer kategorisi; yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyum, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane gibi mağazalardan oluşmaktadır.)

**Grafik 9 Kategoriler Bazında Ciro Endeksi (Haziran 2015 itibari ile)**

**Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)**

Haziran 2015 verilerini bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde bu dönemde % 3,0'lük bir düşüş olduğunu gözlenmiştir. Ziyaret sayısı endeksi ikinci çeyrek bazında ise geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında % 2,4'lük bir artışla 100 puana ulaştığı görülmektedir.

**Grafik 10 Ziyaretçi Sayısı Endeksi**

**Kaynak: AYD&Akademetre A.V.M. Endeksleri (Haziran 2015)**

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.

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. 13 A.V.M Sınıflandırması**

FORMAT	PROJE TİPİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
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.

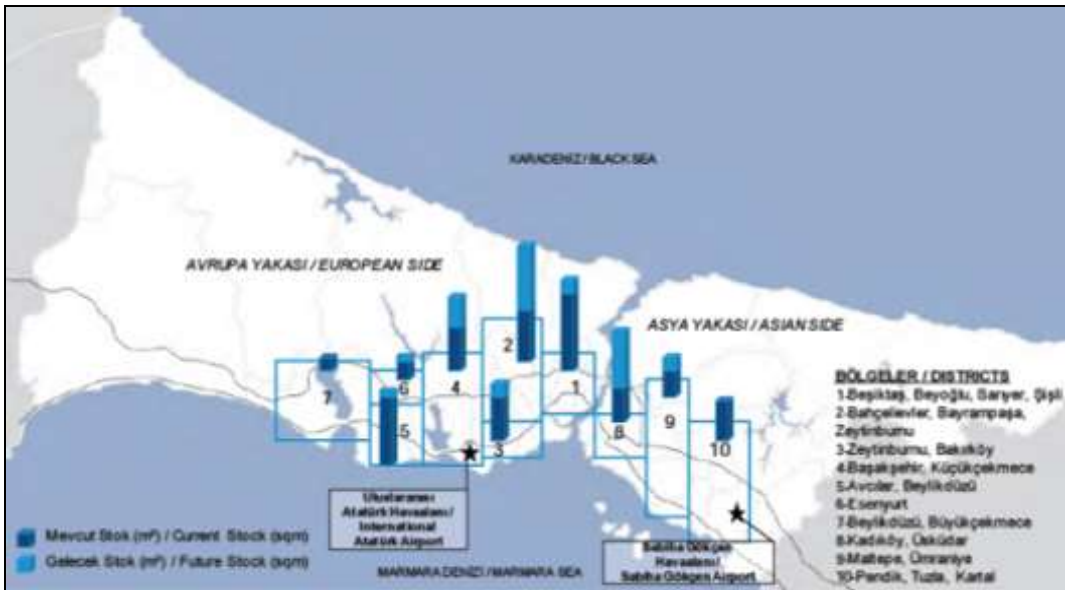
Nüfusu 13,7 milyon olan İstanbul Metropoliten Alanı'nda mevcutta 114 adet alışveriş merkezi bulunmaktadır. 2014 yıl sonu itibariyle İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanları 2,9 milyon m<sup>2</sup>'dir.

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 m<sup>2</sup> iken gelecek stok 390.000 m<sup>2</sup> 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 yaşamış 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 çeperinde yer almakta olup özellikle orta ve orta-üst gelir grubuna yönelik konut ve AVM yatırımlarının arttığı bir alandır. Son 5 yıl içinde konut alanlarına açılarak büyük değişim geçiren ve gelişimi kuzeye doğru sürmesi beklenen 4 No'lu (İkitelli, Başakşehir) bölgede artan nüfus ile AVM yatırımlarının da artması beklenmektedir.

\*İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 217 m<sup>2</sup> iken Türkiye'de 88 m<sup>2</sup>, Avrupa'da ise 247 m<sup>2</sup>'dir. Gelecek stoğa eklenecek alışveriş merkezleri ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2014 yılı sonunda İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alanın 315 m<sup>2</sup>'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. 14 İstanbul il Genelinde Konumlu A.V.M.'ler**

A.V.M.	KONUM	AÇILIŞ TARİHİ	A.V.M.	KONUM	AÇILIŞ TARİHİ
212 Power Outlet	Bağcılar	2009	M1 Meydan	Merter	2009
Address İstanbul	Şişli	2005	M1 Meydan	Ümraniye	2007
Airport Outlet Center	Bakırköy	2008	Mall of İstanbul	Küçükçekmece	2014
Akasya AVM	Acıbadem	2014	Maltepe Park	Maltepe	2005
Akbağ	Esenyurt	2011	Maltepe Park	Maltepe	2005
Akmerkez	Etiler	1993	Marintürk Cityport	Pendik	2011
Akvaryum AVM	Bayrampaşa	2005	Marmara Forum	Bakırköy	2011
Aqua Florya	Florya	2012	Marmara Park	Esenyurt	2012
Arenapark	Atakent	2011	Mayadrom	Akatlar	1998
ArmoniPark Outlet Center	Küçükçekmece	2007	Maxicity	Çengelköy	
Astoria	Esenyurt	2008	Mesa Studio Plaza	Göktürk	2003
Asya Park Outlet Center	Ümraniye	2007	Metrocitiy	Levent	2003
Ataköy Plus	Ataköy	2010	Metro Garden	Çekmeköy	2014
Atirus	Büyükçekmece	2005	Metropark	Bahçelievler	2007
Atrium	Ataköy	1989	Meydan AVM	Ümraniye	2007
Axis	Kağıthane	2013	Meydan AVM	Güngören	2009
Aymerkez	Büyükçekmece	2003	Migros Beylikdüzü	Beylikdüzü	1997
Beycity AVM	Beylikdüzü	2011	MKM	Akatlar	2004
Beylicium	Beylikdüzü	2005	Neomarin	Pendik	2009
Brandium	Küçükbakkalköy	2013	Novada Ataşehir	Küçükbakkalköy	2013
Bulvar 216	Bağcılar	2014	Olimpa AVM	Başakşehir	2010
Buyaka	Ümraniye	2012	Olivium Outlet Center	Zeytinburnu	2000
Can Park Shopping Mall	Ümraniye	2014	Optimum Outlet	Göztepe	2008
Capacity	Bakırköy	2007	Ora Outlet	Bayrampaşa	2011
Capitol	Alfuzade	1993	Ömür Plaza	Bakırköy	2006
Carousel	Bakırköy	1995	Özdilek Park	Levent	2014
Carrefoursa Bahçepark	Bahçelievler	2009	Palladium	Ataşehir	2008
Carrefoursa Bayrampaşa	Bayrampaşa	2003	Paradise	Beylikdüzü	2006
Carrefoursa Haramidere	Esenyurt	2001	Pelican Mall	Avcılar	2010
Carrefoursa İçerenköy	İçerenköy	1996	Pendorya	Pendik	2009
Carrefoursa Maltepe	Maltepe	2001	Perla Vista	Beylikdüzü	2010
Carrefoursa Ümraniye	Ümraniye	2000	Platform Fashion Park	Merter	2013
Cevahir	Mecidiyeköy	2005	Prestige Mall	Bahçeşehir	2007

A.V.M.	KONUM	AÇILIŞ TARİHİ	A.V.M.	KONUM	AÇILIŞ TARİHİ
City's Nişantaşı	Şişli	2008	Profilo	Mecidiyeköy	1998
Demirören İstiklal	Beyoğlu	2011	Rings İstanbul	Sancaktepe	2014
Deposite Outlet	İkitelli	2008	Sancakpark AVM	Sancaktepe	2011
Doğuş Power Center	Maslak	2006	Sapphire	Levent	2011
Dünya AVM	Yeşilköy	2007	Semerkind Line	Esenyurt	2013
Eskule AVM	Esenyurt	2010	Silivri Maxi City	Silivri	1998
Flyinn	Florya	2003	Starcity Outlet Center	Yenibosna	2010
Forum İstanbul	Bayrampaşa	2009	Sunflower	Esenkent	2005
Galleria Ataköy	Ataköy	1988	Tepe Nautilus	Kadıköy	2002
Güneşpark	Güneşli	2013	Terarium	Başakşehir	2011
Historia	Fatih	2008	Torium	Haramidere	2010
Ihlamur AVM	Halkalı	2008	Trump Towers	Şişli	2012
İstinye Park	İstinye	2007	Uniq İstanbul	Ayazağa	2014
Istwest Alışveriş Merkezi	Bahçelievler	2013	Vialand	Eyüp	2013
Kadir Has Çocuk Dünyası	Bahçelievler	2003	Viaport Outlet Center	Kurtköy	2008
Kale Outlet Center	Güngören	2007	Wedding World	Yenibosna	2008
Kanyon	Levent	2006	White Hill	Yeşilpınar	2012
Kardiyum AVM	Taşdelen	2011	World Atlantis	Kurtköy	2008
Kipa AVM-Silivri	Silivri	2008	Yaylada Süreyyapaşa	Maltepe	1992
Kozzy AVM	Kozyatağı	2010	Zorlu Center	Zincirlikuyu	2013
M1 Merkez Kartal	Kartal	2000			

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 m<sup>2</sup>/ay olan birincil kira seviyesi, 2013 yılsonunda 85 Euro'ya m<sup>2</sup>/ay yükselmiştir. (Kaynak: Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu)

Türkiye'deki toplam kiralanabilir alan (TKA) 2013 yılsonu itibariyle 38 alışveriş merkezinde 1.15 milyon m<sup>2</sup> artarak, 352 alışveriş merkezinde 9.49 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır. İstanbul, 11 alışveriş merkezi ve 410,874 m<sup>2</sup> TKA ile pazara dahil olan yeni stokun yüzde 35'ine ev sahipliği yaparken, İstanbul haricindeki şehirlerde 27 yeni alışveriş merkezinde yaratılan 742,315 m<sup>2</sup> arz ile TKA 5.98 milyon m<sup>2</sup>'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 m<sup>2</sup>'ye ulaşacağı öngörülmüştür. Aynı raporda Türkiye'deki 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2012 yılsonundan 2013 yılsonuna 115 m<sup>2</sup>'den 126 m<sup>2</sup>'ye yükseldiği belirtilmiştir. Eylül 2014 itibari 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 m<sup>2</sup> olduğu belirtilmiştir. Jones Long LaSalle Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü 2014 Raporu'nda Türkiye'nin ortalama perakende yoğunluğunun 2016 yılsonu itibariyle 150 m<sup>2</sup>'ye yükseleceği öngörülmektedir.

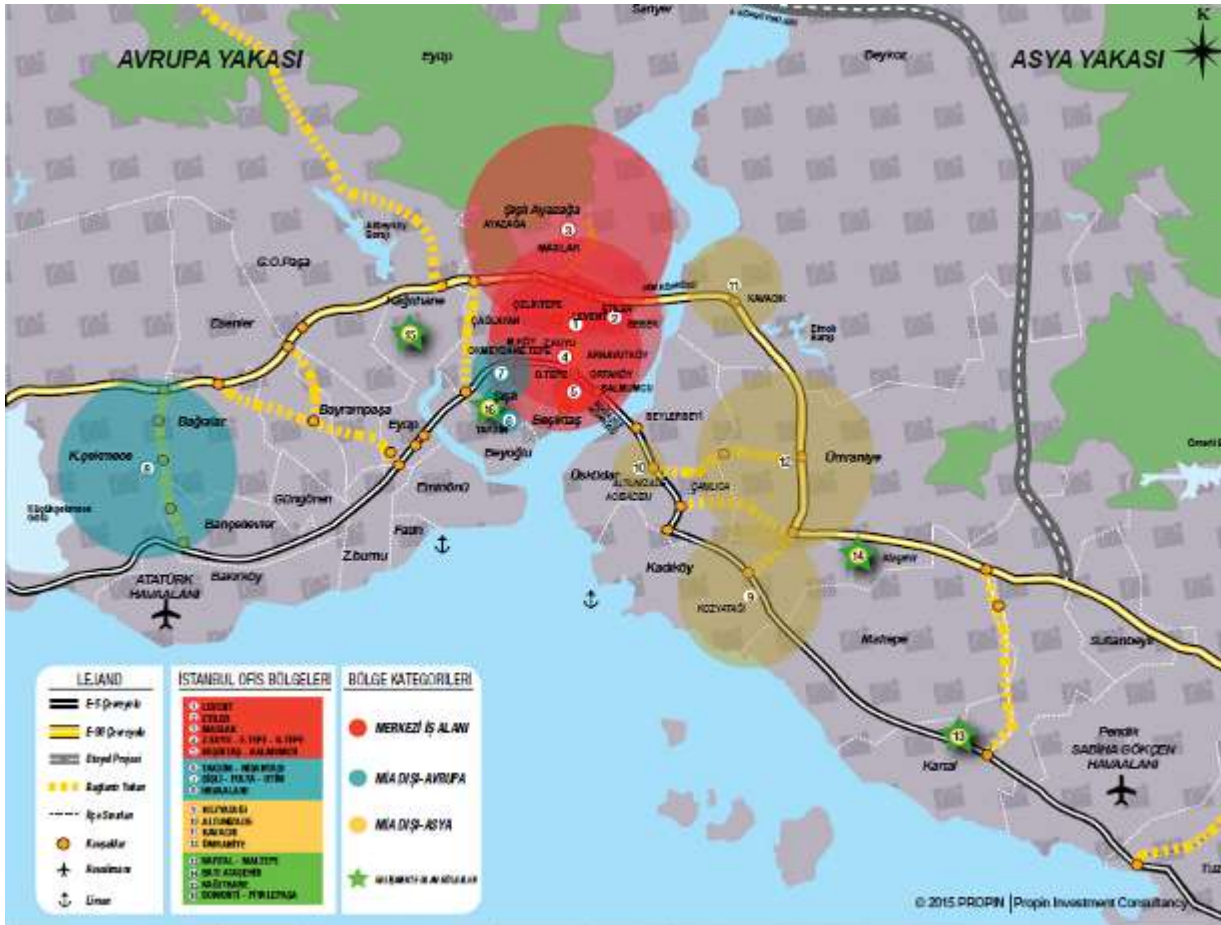
### 4.3.2. İstanbul Ofis Piyasası

Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır.

Property Investment Consultancy (PROPİN) tarafından hazırlanan 2015 3.çeyrek ofis raporuna göre; İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı 12 ofis bölgesi bulunmakta olup MİA olarak tanımlanan aks, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam etmekte ve Maslak ile son bulmaktadır. MİA olarak tanımlanan bölgeler Avrupa yakasında; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Avrupa; Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

Aşağıdaki haritada yıldızlarla gösterilen dört bölge, İstanbul Ofis Pazarı'na katılan, gelişmekte olan ofis bölgeleridir.

**Resim 3. İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri**



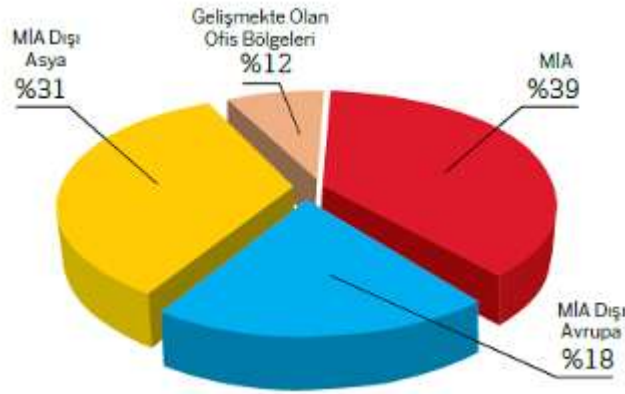
**Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2015-3. Çeyrek Raporu)**



Propin Ofis Pazarı 2015 üçüncü çeyrek raporuna göre;

- İstanbul Ofis Pazarı geneli değerlendirildiğinde, döviz kurundaki artış ve dalgalanmalar dolayısıyla piyasanın sakin olduğu görülmüştür.
- Levent A sınıfı ofis stokunun 2015 üçüncü çeyrekte arttığı görülmüştür. Şeker Kule, Levent'te 2015 yılında stoka katılan ilk bina olmuştur. Haziran ayında Şekerbank Genel Müdürlüğü Metrocity'den Şeker Kule'ye taşınmış ve bina işletmeye açılmıştır. Levent'te ayrıca bazı firmaların mal sahibi oldukları binalardan taşınması ve bu binaları kiralamaya açması da stoku arttırmıştır. Bu gelişmeler sonucunda Levent A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2015 ikinci çeyrek döneme göre yükselmiştir.
- Maslak'ta inşaatı tamamlanan ve stoka eklenen yeni ofis binaları sebebi ile 2015 üçüncü çeyrekte boşluk oranında artış görülmüştür.
- Beşiktaş-Balmumcu'da stok artışına ek olarak bölgeden taşınan firmalar sebebiyle boşluk oranı yükselmiştir.
- Kozyatağı'nda A sınıfı ofis binalarında tamamlanan kiralamalar olduğu gözlemlenmiştir. Diğer yandan Kozyatağı'nda dikkat çekici işlemler tamamlanmış Levent'ten sonra en dikkat çeken bölgelerden biri haline gelmiştir. Yeni ofis alanlarının stoka eklenmesiyle birlikte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı geçen çeyreğe göre yükselmiş ve %26,1 olarak belirlenmiştir.
- 2015 üçüncü çeyrekte de ofis stokunda artış devam etmiş, MİA'nın payı %39, MİA Dışı –Avrupa %18, MİA Dışı-Asya %31 ve Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri (Kağıthane, Bomonti- Piyalepaşa, Kartal-Maltepe, Batı Ataşehir) %12 olarak hesaplanmıştır.
- 2015 yılının önceki yıllara kıyasla biraz daha durağan geçtiği görülmüştür. Buna rağmen, uzun süredir yer arayan firmaların yakın zamanda karar noktasına geldiği ve 2015'in büyük hacimli işlemlerin tamamlandığı bir yıl olduğu görülmüştür.

### Grafik 11 İstanbul Toplam Ofis Alanı Dağılımı



2015 üçüncü çeyrek dönemine ait A sınıfı ofis binalarını içeren İstanbul Ofis Pazarı'ndaki mevcut on iki bölge ve gelişmekte olan dört ofis bölgesini içeren stok bilgileri Grafikte sunulmuştur.

MİA (Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu- Esentepe- Gayrettepe, Beşiktaş-Balmumcu); 2015 üçüncü çeyrek dönemde özellikle Maslak ve Levent'te stok artışı gözlenmiştir. Bu artışa rağmen MİA'nın toplam stok içindeki payı 2015 ikinci çeyrek döneme göre düşerek %39 olmuştur.

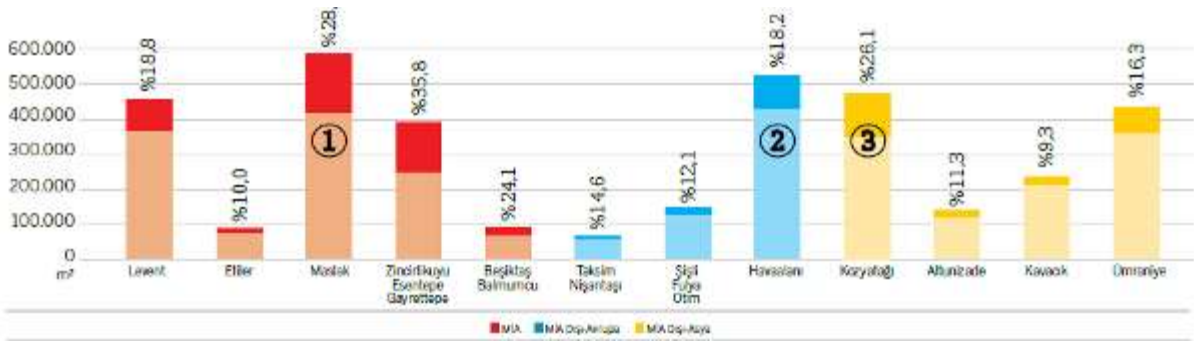
MİA Dışı- Avrupa (Taksim- Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı); Havaalanı bölgesinde gözlenen ofis stoku artışıyla birlikte MİA Dışı – Avrupa'nın stok içindeki %18 olan payı korunmuştur.

MİA Dışı-Asya (Kozyatağı, Altunizade, Kavacak, Ümraniye); 2015 üçüncü çeyrekte özellikle Kozyatağı'nda stoka eklenen yeni ofis binalarıyla bölgedeki ofis stoku artmıştır. Ancak diğer bölgelerdeki artış sonucunda MİA Dışı-Asya'nın toplam stok payı %31'e gerilemiştir.

Gelişmekte olan ofis bölgeleri (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe-Kartal, Batı Ataşehir); İnşaatı devam eden ofis projelerinin olduğu bölgede 2015 üçüncü çeyrekte ofis stokunda artış gözlenmiştir. Söz konusu artış oranının, mevcut olan ofis bölgelerine göre daha yüksek olduğu belirlenmiş ve toplam stok payı artarak %12 olmuştur.

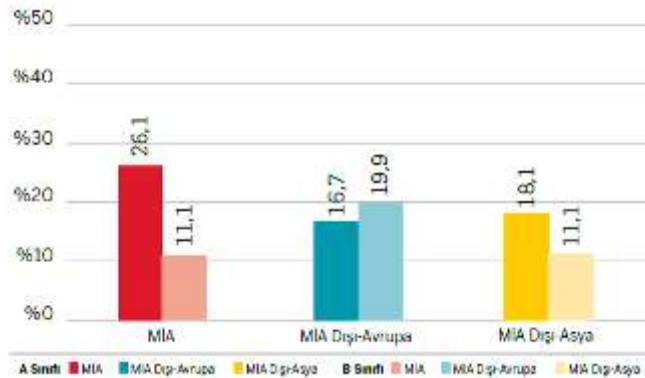
Aşağıdaki grafikte İstanbul'da planlanan ve inşaat halindeki A sınıfı ofis projelerinin Avrupa ve Asya'daki dağılım oranı görülmektedir.

**Grafik 12 Sınıfı Toplam Ofis Stoku**



2015 üçüncü çeyrekte MİA'daki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %26,1; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %11,1 seviyesinde, MİA Dışı Avrupa'da, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %16,7; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %19,9 seviyesinde, MİA Dışı Asya'da ise, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %18,1; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %11,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Grafik 13 Bölge Kategorilerine Göre Boşluk Oranları**



Levent'te A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2015 üçüncü çeyrekte \$37/m²/ay seviyesine düşmüştür. Bölgede, liste fiyatı yüksek olan yeni nesil ofis stok artışı olduğu gözlenmiştir. Buna karşılık mal sahiplerinin boşalttığı ve kiralamaya açılan ofis alanlarına daha düşük kira talep edilmesi Levent kira ortalamasındaki düşüşe etkili olmuştur.

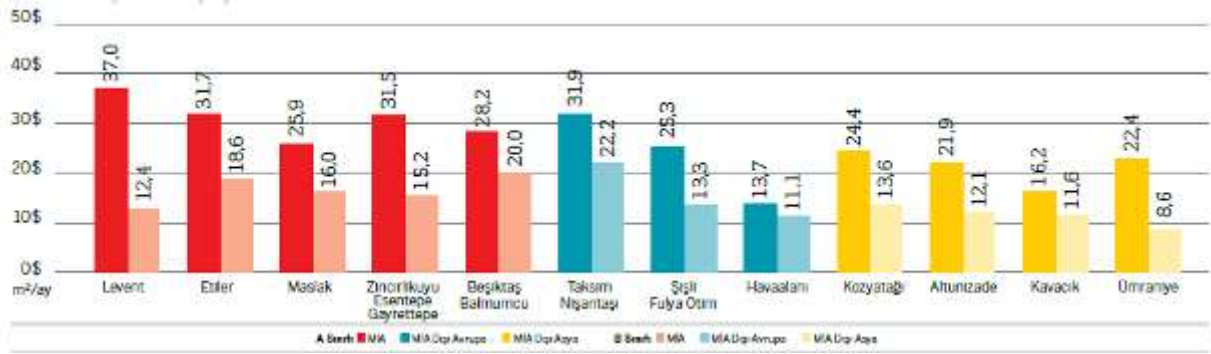
Beşiktaş-Balmumcu'da, yüksek kira talep edilen BJK Plaza'daki ofis alanlarının yapılan kiralama sonrasında pazardan çıkması, kira ortalamasının düşmesine neden olmuştur. Bu düşüşte ayrıca, stoka eklenen yeni ofis alanlarına bölge kira ortalamasından daha düşük kira talep edilmesi de rol almıştır.

Gözlenen stok artışıyla birlikte, 2015 üçüncü çeyrekte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamasının yükseldiği tespit edilmiştir. Bu yükselişin sebebi, üçüncü çeyrekte stoka eklenen yeni nesil ofis binalarındaki liste fiyatlarının bölge kira ortalamasının üzerinde olmasıdır.

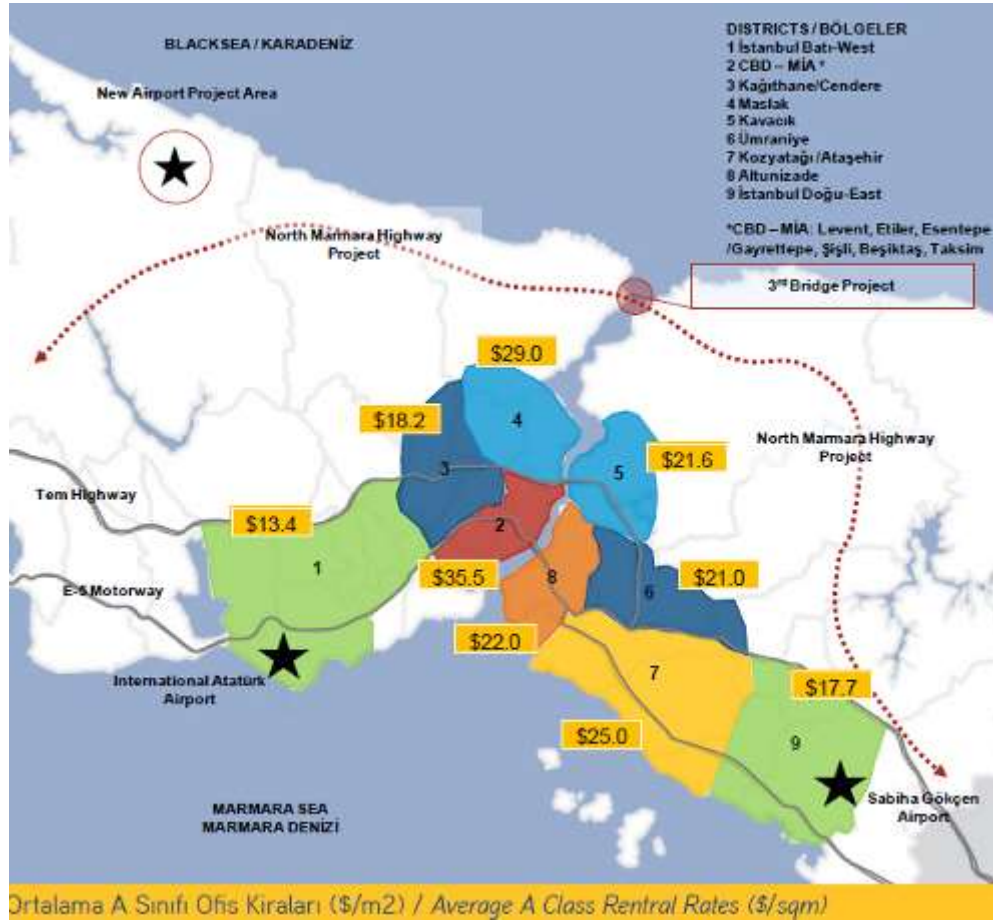
Altunzade'de A sınıfı ofis alanlarındaki kira ortalaması 2015 yılının üçüncü çeyreğinde düşmüştür. Dolar kurunun yükselişine bağlı olarak kira liste fiyatlarında gözlenen düşüş sonucunda Altunzade'deki kira ortalaması \$21,90/m<sup>2</sup>/ay olarak gerçekleşmiştir.

Aşağıda Propin tarafından 12 ayrı bölgede incelenen A ve B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamaları aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:

**Grafik 14 Bölgelere Göre Kira Ortalamaları**



Colliers International tarafından hazırlanan 2015 yılı üçüncü çeyrek raporunda ise İstanbul'da bulunan ofis alanları Anadolu Yakasında 5, Avrupa Yakasında 4 olmak üzere toplam 9 alt bölgede incelenmektedir. Bu bölgeler ve ortalama istenen kira değerleri aşağıdaki haritada görülmektedir.

**Resim 4. İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri**

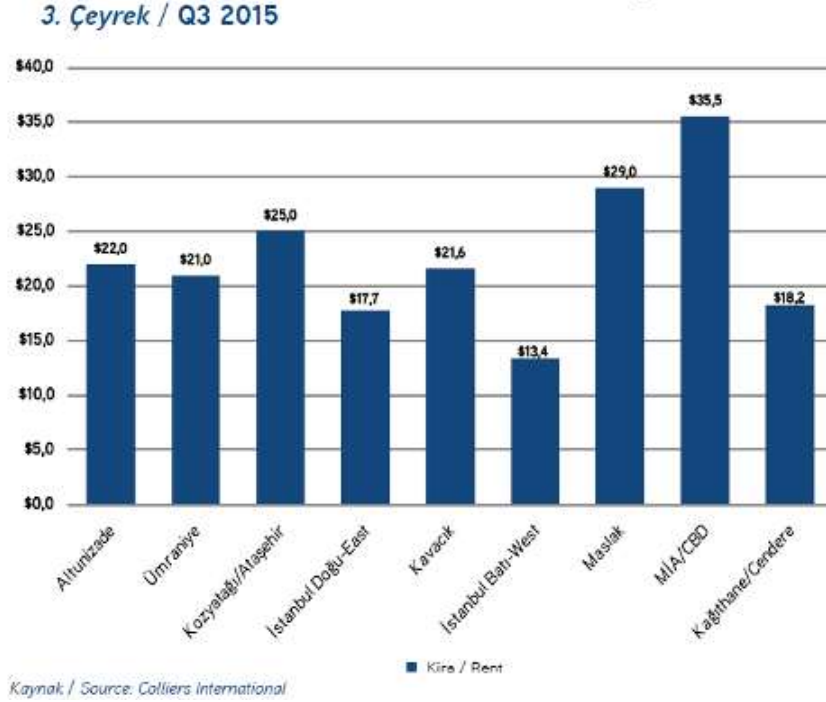
İstanbul'daki A sınıfı toplam spekülâtif kiralanabilir ofis stoku 2015 yılı birinci çeyreği verilerine göre %6,50 oranında artarak 2.435.158 m<sup>2</sup>'ye ulaşmıştır. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları aşağıdaki gibidir:

**Grafik 15 Mevcut Stok Dağılımı, Boşluk Oranları ve Ortalama Kira Değerleri**

	Sınıf Class	Toplam Ofis Alanı (m <sup>2</sup> ) Total Office Area (sqm)	Ortalama Boşluk Oranı (%) Average Vacancy Rate (%)	Ortalama Kira Değerleri (USD) Average Rent (USD)
Asya / Asia	A	776.527	21,22%	22,40
	B	274.871	8,28%	13,51
Avrupa / Europe	A	1.658.631	25,88%	32,26
	B	474.636	16,17%	18,43
İstanbul Toplam / Total	A	2.435.158	24,39%	25,69
	B	749.507	13,28%	15,15

Kaynak / Source: Colliers International

2015 yılı ilk çeyreğinden üçüncü çeyreğine kadar olan dönemde ortalama kira rakamlarına bakıldığında Kozyatağı/Ataşehir ve Kağıthane/Cendere bölgelerinde artış, Ümraniye, İstanbul-Doğu, Kavacık, İstanbul-Batı, Maslak ve Merkezi İş Alanı (MIA) bölgelerinde çok düşük oranda azalış görülmektedir.

**Grafik 16 İstanbul Ortalama A Sınıfı Ofis Kira Rakamları (USD/m<sup>2</sup>/Ay)****Kira Değerleri**

2015 yılının üçüncü çeyreğinde ortalama kira rakamlarının bir önceki çeyreğe göre tüm bölgelerde çok fazla değişmediği görülmektedir.

2015 yılının ikinci çeyreğinde Avrupa Yakası A sınıfı ofislerin ortalama kirası \$33,22/m<sup>2</sup>/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$33,26/m<sup>2</sup>/ay'a yükselmiştir, 2015 yılının ikinci çeyreğinde Asya Yakası A sınıfı ofislerin ortalama kirası \$22,13/m<sup>2</sup>/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$22,40/m<sup>2</sup>/ay'a yükselmiştir.

Ortalama kira rakamları bölgeler özelinde incelendiğinde değişimlerde en öne çıkan bölgeler:

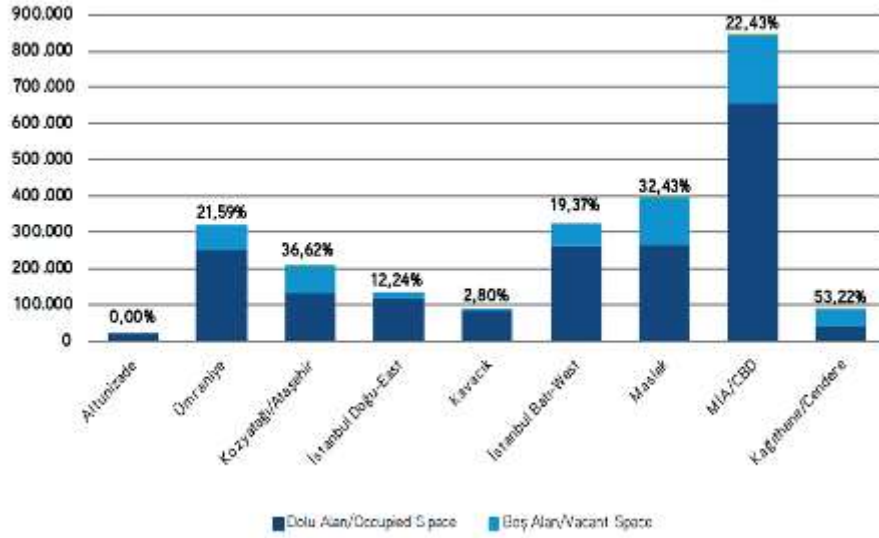
Ümraniye Bölgesi'nde ortalama kiralar 2015 yılı ikinci çeyreğinde \$20,03/m<sup>2</sup>/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$21/m<sup>2</sup>/ay'a yükselmiştir. İstanbul Doğu Bölgesi'nde ise ortalama kiralar 2015 yılı ikinci çeyreğinde \$17,49/m<sup>2</sup>/ay iken, 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$17,70/m<sup>2</sup>/ay'a yükselmiştir.

2015 yılı birinci çeyreğinde Asya ve Avrupa yakalarında sırasıyla %20,19 ve %21,67 olan A sınıfı ofis boşluk oranları 2015 üçüncü çeyreğinde %21,22 ve %25,88'e yükselmiştir. Genel olarak boşluk oranlarının artması stoktaki artıştan kaynaklanmaktadır.



**Grafik 17 İstanbul A Sınıfı Ofis Piyasası Ortalama Boşluk Oranları (%)**

3. Çeyrek / Q3 2015



Kaynak / Source: Colliers International

**Ümraniye Bölgesinde;** A4 Plaza'nın Türk Telekom'a kiralamasının tamamlanmasıyla bölgede boş ofis arzı azalarak, %24,37'den %21,59'a düşmüştür. Aynı şekilde Kavacık Bölgesi'nde kiralaması yapılan Sur Yapı Akel İş Merkezi'nin stoktan düşmesi nedeniyle bölgede boşluk oranı %3,46'dan %2,80'e düşmüştür.

**Kozyatağı/Ataşehir Bölgesi'ne;** yeni eklenen AND Plaza bölgedeki boşluk oranının %29,84'ten %36,62'ye yükselmesine sebep olmuştur.

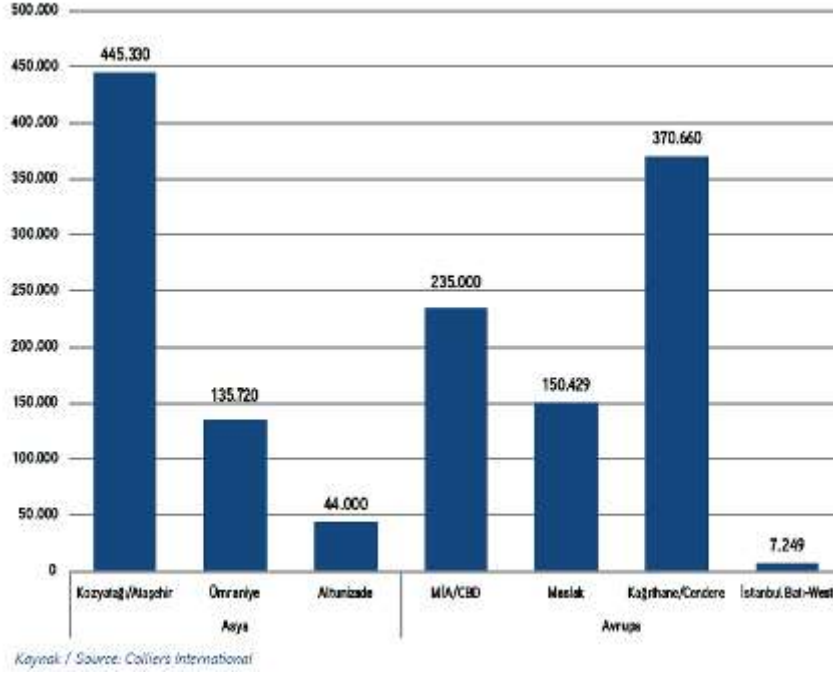
**Maslak Bölgesi'nin;** ofis arzına KİM III ve Reform Plaza'nın eklenmesiyle 1. çeyrekte %25,86 olan boşluk oranı, 3. çeyrekte %32,43'e yükselmiştir.

**MİA'daki;** mevcut arza Şeker Kule ve KİM IV ofis binaları eklenmiştir. Şekerbank'ın Metrocity binasındaki ofislerini boşaltması ve bölgedeki kiracıların farklı ofis bölgelerine doğru hareket etmeleri bölgedeki boşluğu %18,08'dan %22,43'e yükseltmiştir.

**Kağıthane/Cendere Bölgesi;** ofis arzına eklenen Bab Plaza bölgedeki boşluk oranını %53,22'ye yükseltmiştir.

**Altunizade, İstanbul Doğu ve İstanbul Batı Bölgelerindeki;** boşluk oranlarında bir değişiklik gözlenmemiştir.

Önümüzdeki üç yıl içerisinde İstanbul A sınıfı kiralanabilir ofis arzına eklenecek 1.388.388 m<sup>2</sup> ofis alanının %32'si Kozyatağı/Ataşehir Bölgesi'nde, %27'si Kağıthane/Cendere'de, %17'si MİA'da, %11'i Maslak'ta, %10'u Ümraniye'de, %3'ü Altunizade Bölgesi'nde inşa edilecektir. Yapımı devam eden ve planlama aşamasında olan gelecek ofis stoku aşağıdaki grafikte gösterilmektedir:

**Grafik 18 İstanbul A Sınıfı Ofis Stoku Gelecek Stok Dağılımı (m<sup>2</sup>)**

#### 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



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. 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 km<sup>2</sup>, bütünü ise 5.712 km<sup>2</sup> 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.377.018 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 gecekondu 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 sosyo-ekonomik 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 yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

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. Beşiktaş İlçesi



Beşiktaş İlçesi, yaklaşık 41.06-41.02 kuzey enlemleri ile 28-29 doğu boylamları arasındadır. Beşiktaş İl topraklarının Avrupa Yakasında yer alır. Kuzeyinde Sarıyer, batısında Şişli, güney batısında Beyoğlu İlçeleri ve doğusunda ise İstanbul Boğazı vardır. Çevrenin büyük yükseltileri yoktur. Fakat sahil kordonunda kurulan mahallelere nispetle Levent, Etiler, Yıldız

gibi mahalleler denizden bir hayli yüksektir. Yüzölçümü 11 km<sup>2</sup> olup, sahil uzunluğu 8.375 m. olup, boğaz bu bölgede fazla girintili çıkıntılı değildir. İkliminde Marmara Bölgesi karakteri hakimdir. Yazları sıcak ve yağışsız, kışları ılıman ve yağışlı geçer.

#### Nüfus ve Demografik Yapı

İlçe nüfusunun yıllara göre değişimi incelendiğinde 2009 yılında 185.054 kişi olan ilçe nüfusunun ADNKS verilerine göre 2014 yılında 188.793 kişiye yükseldiği görülmüştür.

**Tablo. 15 Yıllara Göre Beşiktaş İlçesi Nüfus Değişimi Tablosu**

YILLAR	TOPLAM NÜFUS
2009	185.054
2012	186.067
2013	186.570
<b>2014</b>	<b>188.793</b>

**Kaynak: T.Ü.İ.K. ADNKS verileri**

Beşiktaş ilçesi, Abbasağa, Akatlar, Arnavutköy, Balmumcu, Bebek, Cihannuma, Dikilitaş, Etiler, Gayrettepe, Konaklar, Kuruçeşme, Kültür, Levazım, Mecidiye, Muradiye, Nispetiye, Ortaköy, Sinanpaşa, Türkali, Ulus, Vişnezade ve Yıldız olmak üzere toplam 23 mahalleden oluşmaktadır.

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

#### Eğitim ve Kültür;

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

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

#### 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 5. Merkezi İş Alanı Etkileşim Krokisi**



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 6. Merkezi İş Alanı Gelişim Yönleri ve Yakın Çevre Fonksiyonları**



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

19. Yüzyılda Tarihi Yarımada ve Beyoğlu'nun Galata Köprüsü ile birleştirilmesi sonucunda ticaret alanları Saraçhane, Haliç ve Aksaray'dan Beyoğlu'na kaymış, 20. yy da, 1950 sonrası dönemde ise imalat ve diğer ticari fonksiyonlu alanlar Galata ve Eminönü çevresinde toplanmıştır. Eminönü ve Beyoğlu bölgesi 1970'li yıllarda ticari alanların yoğun olduğu merkezi iş alanı niteliğindedir. 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 Alanlarında yer alan karma kullanımlı yapılarda doluluk oranları neredeyse %100'e yakın olup, yoğun talep dolayısı ile projelerdeki ticari birimlerin kira değerleri de artmaktadır. Gerek bölgedeki arsa kıtlığı, gerek ticari ünitelere gösterilen yoğun talep dolayısı ile bölgenin ilerleyen dönemlerde talebe cevap verememesinden kaynaklı, alternatif M.İ.A bölgelerinin oluşacağı düşünülmektedir. Mevcut M.İ.A bölgesindeki kısıtlar sebebi ile İstanbul İl sınırları dahilinde karma proje ve ticari projelerin yoğun olduğu alternatif bölgeler oluşmakta, Çevre Düzeni ve 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 sınırlarındaki İstanbul Finans Merkezi (İFM) Projesinin tamamlanması ile uluslar arası ve yerel işletmelerin genel müdürlüklerini Anadolu Yakası'na taşınması, Beşiktaş – Levent Aksındaki İş merkezlerinin yarattığı nüfus ve yapı yoğunluğunun Anadolu yakası, Kozyatağı MİA'sı ile paylaşılacağı düşünülmektedir.

## 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 eşit 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 değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.



### 5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

### 5.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde 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. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

### 6.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

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

Konu taşınmaza yakın konumda Erlangen Parkı, Levent Polis Karakolu, Lütfi Banat İlköğretim Okulu, Afet Yolal Camii, Türkiye Spor Yazarları Derneği gibi referans yapılar mevcuttur. İstanbul İli'nin kent ölçeğinde Avrupa Yakası'nda konumlu Merkez alanı sınırları dahilinde olup kentsel donatı alanlarına yakın konumdadır.

**Resim 7. Taşınmazların Konum Krokisi**



**Tablo. 16 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

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

\*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.



**Resim 8. Gayrimenkulün Konumu ve Referans Yapılar Krokisi**

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Yapı Kredi Plaza, Metrocity, Kanyon, Apa Giz, Levent Plaza, Kristal Kule, Tekfen Tower, Sapphire A.V.M. gibi referans yapılar yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın Büyükdere Caddesi'ne cepheli konumundan dolayı toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir durumdadır. Taşınmaza metro, metrobüs ve diğer karayolu toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir. Konum itibari ile Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne ulaşım bağlantısının bulunması dolayısı ile de Anadolu Yakası'na ulaşım alternatifleri olan taşınmaza komşu mahalleler Beşiktaş ilçe sınırları dahilinde Konaklar, Akat ve Nispetiye Mahalleleri, Şişli ilçe sınırları dahilinde ise, Esentepe Mahallesi'dir.

**Resim 9. Yakın Çevre Konut Gelişim Krokisi**

Taşınmazın bulunduğu bölge ticaret fonksiyonlu gelişim göstermiş olup, Büyükdere Caddesi cephesinde karma kullanımlı projeler yer almaktadır. Bahsi geçen projeler dahilinde A.V.M., ofis blokları ve rezidans yapıları mevcuttur. Büyükdere Caddesi'ne dik konumlu olan sokak ve caddeler ile ulaşılan bölgelerde ise konut, ticaret ve konut+ticaret fonksiyonlu yapılar yer almaktadır. Yakın çevrede kentsel sit alanı

niteliğindeki Levent çarşı bölgesi ve civarında 1-2 katlı betonarme yapı tarzında, ayrı yapı düzeninde inşa edilmiş villa tipi yapılar mevcut olup, bahsi geçen bölge dışında kalan alanda 5-6 katlı betonarme yapı tarzında blok yapı düzeninde inşa edilmiş konut fonksiyonlu yapılar yer almaktadır.

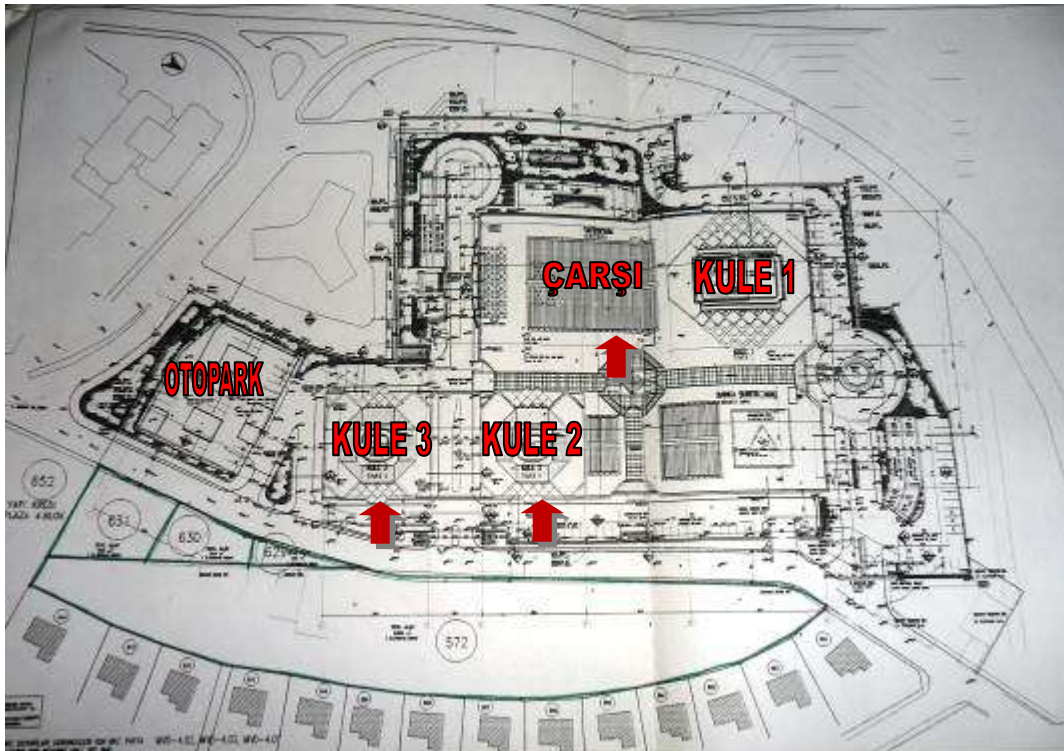
Taşınmazın çevresindeki mevcut yapılaşma incelendiğinde Büyükdere Caddesi'nin doğusunda kalan bölgede planlı bir gelişim olduğu, ancak büyükdere Caddesi'nin batısında yer alan bölgede ise plansız gelişim ile birlikte karma kullanımlı projelerin de yer aldığı görülmüştür. 20.yy itibari ile gelişen büro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

## 6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Proje Hakkında Detaylı Bilgi

Değerleme konusu İstanbul ili, Beşiktaş İlçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 Pafta, 1420 Ada, 1 Parsel'de kayıtlı "Kargir İş Merkezi" nitelikli taşınmazda yer alan İş Gayrimenkul Yatırım ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde yer alan bağımsız bölümlerdir. Konu taşınmazların yer aldığı parselin yüzölçümü 25.909 m<sup>2</sup> olup, taşınmaza ait 31.10.2000 tarih, 200/3309 sayılı Belediye onaylı mimari projesinde ve mahallinde parsel üzerinde 3 blok, çarşı ve ticari otopark alanı mevcuttur. Parsel üzerindeki bloklar Kule 1, Kule 2, Kule 3, Çarşı ve ticari otopark bloğu olarak adlandırılmıştır. Parsel üzerindeki yapılardan otopark bloğuna zemin kat seviyesinden giriş sağlanmakta olup, toplam yaklaşık 15.910 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Parsel sınırları dahilindeki kule blokları 2. normal kata kadar tek hacimli kat alanlarından oluşmakta olup, fonksiyonlar dahilinde bloklar ayrılmaktadır.

**Resim 10. Vaziyet Planı**





**Resim 11. Konu Taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul**



**Resim 12. Konu Taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul**



### **ÇARŞI BLOK**

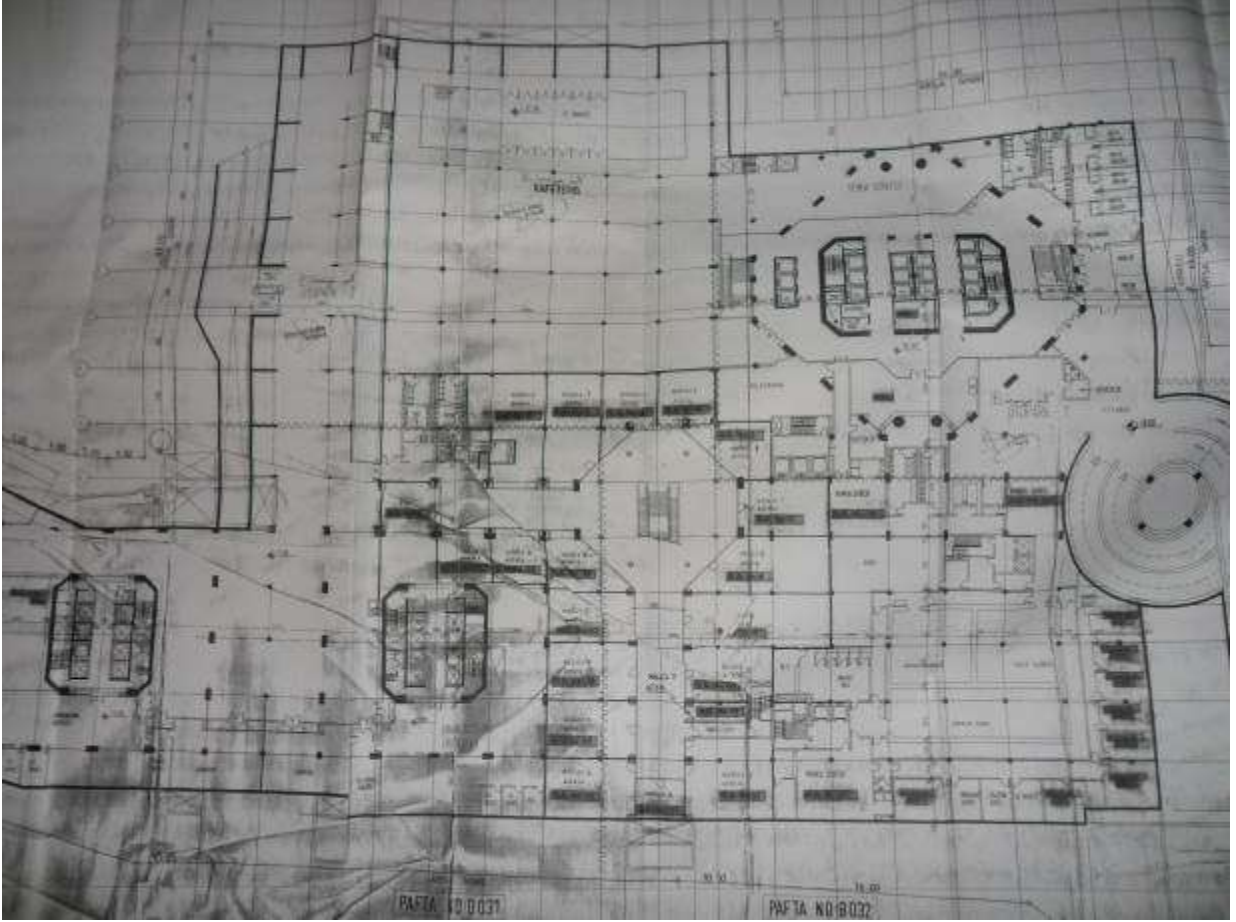
İş Kuleleri yapı bütünlüğü dahilinde yer alan kuleler ve çarşı alanının 2. normal kata kadar olan alanları tek hacimli kat olarak kullanılmakta olup, kulelerde 2. normal kat sonrasında ayrı ayrı bloklar yükselmektedir. Blok girişleri 1. bodrum kat seviyesinde yer almakta olup, tüm blokların çarşı alanına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

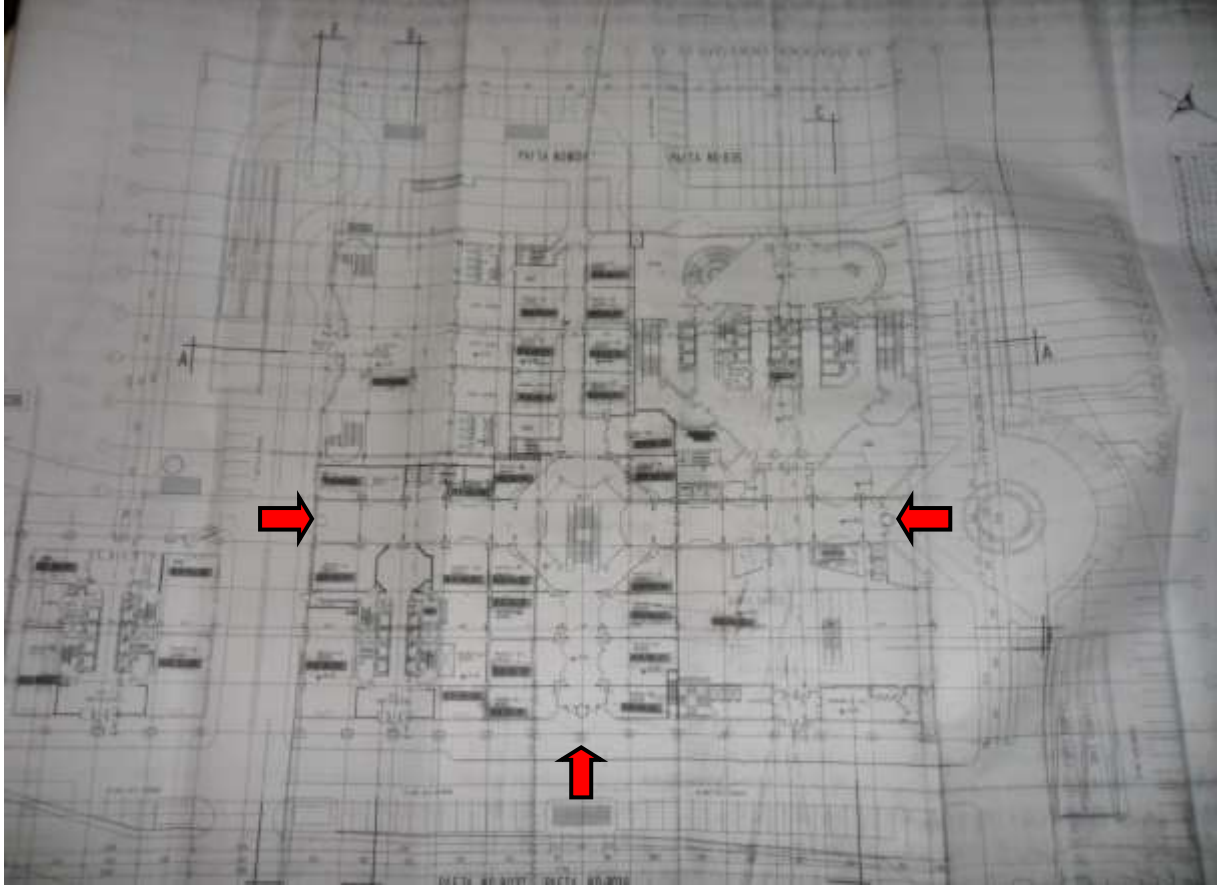


**Resim 13. Çarşı Bloğu İç Mekan Görseleleri**



**Resim 14. Çarşı Bloğu 2. Bodrum Kat Planı**



**Resim 15. Çarşı Bloğu 1. Bodrum Kat Planı****Tablo. 17 Kule 1, Kule 2, Kule 3 ve Çarşı Blokları Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları**

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

Parsel üzerinde yer alan 2. bodrum ve 1. bodrum kat kullanımına sahip çarşı alanı dahilinde toplam 46 mağaza, 2 büro yer almaktadır. Toplam 48 adet bağımsız bölümün bulunduğu 2. bodrum ve 1. bodrum katların tamamında toplam 3.618 m<sup>2</sup> (brüt alan üzerinden) satılabilir/kiralanabilir mağaza ve büro alanı mevcuttur. Mahallinde yapılan incelemede çarşı alanı dahilinde mağazalar, yeme-içme alanları gibi ticari

üniteler mevcuttur. Kat mülkiyetine göre "Çarşı" dahilinde yer alan mağaza-acenta nitelikli taşınmazların ortalama büyüklüğü ~75 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmış olup, min. mağaza alanı 30 m<sup>2</sup>, maks. mağaza alanı 149 m<sup>2</sup>'dir. Çarşı alanı dahilinde yer alan bağımsız bölümler ve alanları tabloda belirtildiği gibidir

**Tablo. 18 Çarşı Alanında Yer Alan Bağımsız Bölümler ve Alan Bilgileri**

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

**KULE 1**

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

**Tablo. 19 Kule 1 Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları**

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

\* Tabloda belirtilen bağımsız bölüm sayıları sadece 2. kat ve üzerini kapsamakta olup, 2. bodrum-2.kat arasında yer alan bağımsız bölüm adedi çarşı alanlarını belirten Tabloda belirtilmiştir.

**KULE 2**

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

**Tablo. 20 Kule 2 Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları**

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

\* Tabloda belirtilen bağımsız bölüm sayıları 2. kat ve üzerini kapsamakta olup, 2. bodrum-2.kat arasında yer alan bağımsız bölüm adedi çarşı alanlarını belirten Tabloda belirtilmiştir.



**Tablo. 21 Kule 2’de Yer Alan Bağımsız Bölümler ve Alan Bilgileri**

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

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

### Resim 16. Kule 2 Bloğu İç Mekan Görşelleri



### KULE 3

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

**Tablo. 22 Kule 3 Kat Alanları ve Bağımsız Bölüm Sayıları**

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

\* Tabloda belirtilen bağımsız bölüm sayıları sadece 2. kat ve üzerini kapsamakta olup, 2. bodrum-2.kat arasında yer alan bağımsız bölüm adedi çarşı alanlarını belirten Tabloda belirtilmiştir.

**Tablo. 23 Kule 3'de Yer Alan Bağımsız Bölümler ve Alan Bilgileri**

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

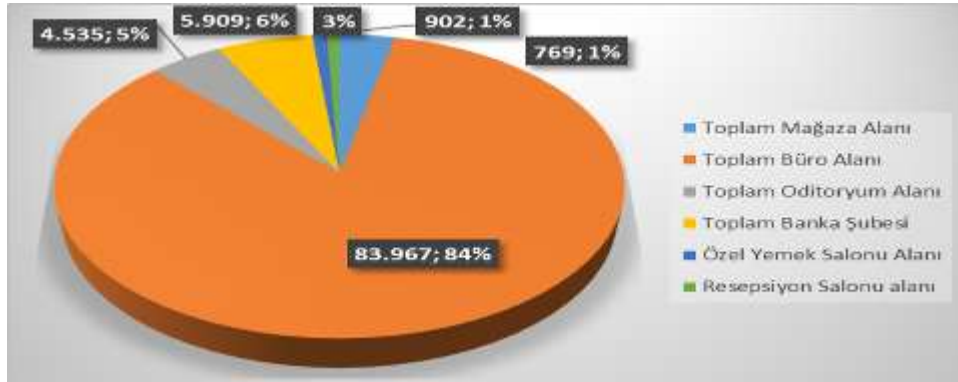
*\*\*Satılabilir/Kiralanabilir Brüt Alanlar kat irtifakına esas onaylı mimari proje üzerinden hesaplanmış olup, brüt alan hesabına teknik alanlar ve bina ortak alanlarındaki paylar dahil edilmemiştir.*

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

**Tablo. 24 İş Kuleler Kompleksi Dahili Toplam Kiralanabilir/Satılabilir Alanlar**

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

**Grafik 19 İş Kuleler Alan Dağılımı**

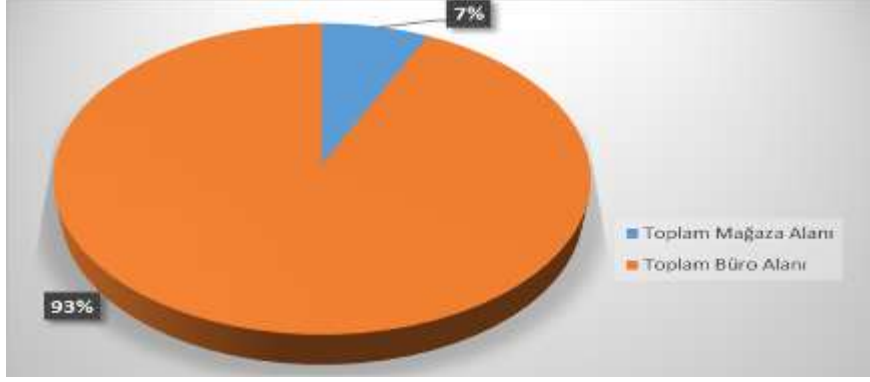


Kule 1 dahilinde yer alan "oditoryum", "Banka Şubesi" ve "büro" nitelikli taşınmazların mülkiyeti Türkiye İş Bankası A.Ş. adına tescil edilmiş olup, Kule 1 dahilindeki taşınmazlarda İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın herhangi bir hissesi mevcut değildir.

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

**Tablo. 25 İş Kuleler Kompleksi Dahili İş.G.Y.O Mülkiyetindeki Toplam Kiralanabilir/Satılabilir Alanlar**

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

**Grafik 20 İŞ G.Y.O Mülkiyetindeki Taşınmazların Alan Kullanımı**

Değerleme konusu taşınmazların tamamı ticari fonksiyonlu gayrimenkullerden oluşmakta ve "büro", "mağaza" niteliklidir. Ana gayrimenkuldeki satılabilir/kiralanabilir alanların tamamı bağımsız bölümlerin brüt alanları üzerinden hesaplanmıştır. Kat brüt alanları, bina ortak alanlarından her bir bağımsız bölümün payına düşen ortak alanlar ayrıca verilmemiştir.

**7. GAYRİMENKUL İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI****7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)****❖ Güçlü Yanlar**

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

**❖ Zayıf Yanlar**

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

**❖ Fırsatlar**

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yapılan yeni yatırımların bulunması.

**❖ Tehditler**

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

**7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi**

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

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından

açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

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

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

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

### 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

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

#### 7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

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

##### ➤ Ofis Pazarı

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede taşınmazlara emsal oluşturacak nitelikte satılık ve kiralık emsal rezidanslar araştırılmış olup aşağıda tablolar halinde sunulmuştur.

#### İSTANBLOOM



Esin Yapı tarafından Zincirlikuyu mahalle sınırları dahilinde projelendirilen İstanbul Bloom toplam 14.760 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde 9.700 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ofis alanı mevcuttur. Tek katta 93 m<sup>2</sup>'den 2.000 m<sup>2</sup>'ye kadar alan satılabilir/kiralanabilir ofis alanına sahip blokta A sınıfı ofisler yer almaktadır.

**Tablo. 26 İstanbul Satış Fiyatları**

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Satış Değeri, USD	Birim Satış, USD/m <sup>2</sup>
10	85	650.000	7.647
10+	191	1.750.000	10.209
20+	140	1.150.000	8.214
21+	273	2.500.000	9.158



**Tablo. 27 İstanbul Bloom Kiralık Fiyatları**

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira Değeri, USD/m <sup>2</sup> /Ay
5	197	3.250	16,49
5	240	3.250	13,54
5	290	3.500	12,06
7	143	2.700	18,88
7	168	2.900	17,26
7	168	3.000	17,85
7	182	3.250	17,85
11	175	3.250	18,57
13	142	2.500	17,60

**ZORLU CENTER**

Tabanlıoğlu Mimarlık ve Emre Arolat Mimarlık tarafından projelendirilen ve Koray Yapı'nın müteahhitliğini üstlendiği A Plus ofis projesi Zorlu Levent Ofis projesinde 584 konut yer almaktadır. 18'er ve 22'şer katlı 4 kule bloktan oluşan proje 102.000 m<sup>2</sup> alan üzerine inşa edilmiş olup, 72.000 m<sup>2</sup> yeşil alan ve 615.885 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahiptir. Proje kapsamında 5 yıldızlı otel, 200 mağaza ünitesi ve 3.070 kişilik Performans Sanatları Merkezi yer almaktadır. A+ ofis ihtiyacını karşılamak adına hizmetler sunan Zorlu Levent'in kulesinin en üst dört

katında "Executive Ofisler", çatısında ise bir helikopter pisti bulunmaktadır. Katlar arasında "özel alanlar" ve "lounge"lar yer almakta olup, bahsi geçen "özel alan"larda ortak kullanıma açık toplantı odaları da mevcuttur. Ofis bloğu toplam 22.000 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahip olup, ofis büyüklükleri 117 m<sup>2</sup> ile 773 m<sup>2</sup> arasında değişmektedir.

**Tablo. 28 Zorlu Center Satış Fiyatları**

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Satış Fiyatı, USD	Birim Satış, USD/m <sup>2</sup>
Bahçe	149	1.700.000	11.409
Bahçe	198	2.050.000	10.354
1	150	1.600.000	10.666
2	156	1.750.000	11.218
2	200	2.000.000	10.000
2	200	1.990.000	9.950
7	170	1.500.000	8.824
-	200	2.250.000	11.250
-	225	3.500.000	15.555

**Tablo. 29 Zorlu Center Kiralık Ofis Fiyatları**

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira Değeri, USD/m <sup>2</sup> /Ay
1	155	4.000	25,80
1	165	5.400	32,72
2	140	4.500	32,14
2	156	5.000	32,05
3	140	4.250	30,36
4	140	4.000	28,57
Teras	157	5.500	35,03
-	190	7.250	38,15
-	200	5.500	27,50

## LEVENT LOFT



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

Tablo. 30 Levent Loft Satılık Ofis Fiyatları

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Satış Fiyatı, USD	Birim Satış, USD/m <sup>2</sup>
1	105	590.000	5.619
1	105	575.000	5.476
1	110	630.000	5.727
1	205	1.350.000	6.585
2	120	450.000	3.750
3	125	700.000	5.600
4	125	740.000	5.920
7	190	1.400.000	7.368
8	120	1.100.000	9.166
9	140	1.150.000	8.214

Tablo. 31 Levent Loft Kiralık Ofis Fiyatları

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira Değeri, USD/m <sup>2</sup> /Ay
2	105	2.200	20,95
2	105	1.900	18,09
2	110	2.200	20,00
3	105	2.000	19,05
4	105	2.000	19,05
5	105	2.100	20,00
-	110	2.250	20,45

## METROCITY



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

mağaza ve 2.500 araç kapasiteli otopark kapasiteli karma proje dahilinde ofis binası ve toplam 205 daireden oluşan binası ve alışveriş merkezi kompleksi yer almaktadır.

Tablo. 32 Metrocity Satılık Ofis Fiyatları

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Satış Fiyatı, USD	Birim Satış, USD/m <sup>2</sup>
14	720	7.800.000	10.833
16	720	7.800.000	10.833
21+	720	5.450.000	7.569
-	770	7.700.000	10.000

**Tablo. 33 Metrocity Kiralık Ofis Fiyatları**

<i>Kat</i>	<i>Alan, m<sup>2</sup></i>	<i>Aylık Kira Değeri, USD</i>	<i>Aylık Birim Kira Değeri, USD/m<sup>2</sup>/Ay</i>
1	350	12.000	34,28
3	371	13.000	35,04
7	421	16.000	38,00
-	765	23.000	30,06
-	770	28.000	36,36

**RIVER PLAZA**

Levent Büyükdere Caddesi üzerinde 27.000 m<sup>2</sup> arsa üzerine inşa edilmiş Özdilek Center'da yer alan River Plaza; 35.000 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. Ofis kullanıcılarına özel yaklaşık 2.800 m<sup>2</sup>'lik bir yeşil teras rekreasyon alanı, özel olarak dizayn edilmiştir. Ofis çalışanlarının yaşam kalitesini ve verimliliğini arttırmak adına, hemen yanı başında bulunan ÖzdilekParkAVM'ye direkt bağlantısı bulunan River Plaza, mesai saatleri dışında da ofis kullanıcılarına en iyi hizmeti sağlamayı hedeflemiştir. 32.katta 200 m<sup>2</sup>'den 1369 m<sup>2</sup>'ye kadar değişen ofis seçenekleri bulunan River Plaza'da

ofislerin tamamı kiralamaya konudur. A+ enerji tasarruflu ve LEED Gold sertifika adayı bir bina özelliğini taşımaktadır.

**Tablo. 34 River Plaza Ofis Kira Fiyatları**

<i>Kat</i>	<i>Alan, m<sup>2</sup></i>	<i>Aylık Kira Değeri, USD</i>	<i>Aylık Birim Kira, USD/Ay/m<sup>2</sup></i>
-	200-1369	-	35-40

**APA GİZ PLAZA**

Levent'in prestijli iş, ticaret ve yerleşim birimi Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan Apa Giz, Aralık 2008'de açılmış olup, toplam 32 katlıdır. Binanın 23 katı ofis kullanımına uygun olarak tasarlanmıştır. 285 ile 570 m<sup>2</sup> arasında değişen ofis alanları ve 3,4 m. tavan yüksekliği ile ihtiyaçlara uygun bölümlendirilebilir durumdadır. Bina'nın diğer temel özellikleri arasında, geniş kapasiteli 7 hızlı asansörü, 5 kattan oluşan otoparkı, elektrik kesintisi durumunda güç kaybını önleyen jeneratörü mevcuttur.

**Tablo. 35 Apa Giz Ofis Kira Fiyatları**

<i>Kat</i>	<i>Alan, m<sup>2</sup></i>	<i>Aylık Kira Değeri, USD</i>	<i>Aylık Birim Kira Değeri, USD/m<sup>2</sup>/Ay</i>
Giriş	400	15.000	37,50
6	570	15.500	27,19
13	570	16.530	29,00
15	570	16.000	28,07
17	570	16.500	28,94
21+	285	8.265	29,00
-	285	8.500	29,82

**HARMANCI GİZ PLAZA**

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

**Tablo. 36 Harmancı Giz Aylık Kira Fiyatları**

<i>Kat</i>	<i>Alan, m<sup>2</sup></i>	<i>Aylık Kira Değeri, USD</i>	<i>Aylık Birim Kira Değeri, USD/m<sup>2</sup>/Ay</i>
4	500	10.000	20
21+	500	14.000	28
21+	250	7.000	28
21+	250	8.000	32

**KEMPINSKI RESIDENCES ASTORIA**

Ataş tarafından yapılan ve 2008 yılında açılan Astoria 125.000 m<sup>2</sup> inşaat alanlı, 27'şer katlı ikiz kulelerden oluşmaktadır. Astoria'da yer alan kulelerde rezidans hizmetleri, otel hizmetlerinin yanı sıra ofis kullanımına atı alanlar ve alışveriş merkezi yer almaktadır. Tesis dahilinde spa ve spor merkezi, kapalı otopark, restoran ve cafeler gibi donatı alanları da mevcuttur.

**Tablo. 37 Kempinski Residences Astoria Ofis Satış Fiyatları**

<i>Kat</i>	<i>Alan, m<sup>2</sup></i>	<i>Satış Fiyatı, USD</i>	<i>Birim Satış, USD/m<sup>2</sup></i>
8	650	4.250.000	6.538
10	650	4.150.000	6.385
14	109	600.000	5.504
16	111	615.000	5.540
17	111	645.000	5.811
-	129	630.000	4.884
-	650	6.000.000	9.231

**Tablo. 38 Kempinski Residences Astoria Kiralık Ofis Fiyatları**

<i>Kat</i>	<i>Alan, m<sup>2</sup></i>	<i>Aylık Kira Değeri, USD</i>	<i>Aylık Birim Kira Değeri, USD/m<sup>2</sup>/Ay</i>
11	650	20.000	30,77
14	129	2.400	18,61
15	111	2.750	24,77
18	156	4.000	25,64
19	133	3.300	24,81
21+	217	6.500	29,95
21+	319	10.000	31,35
-	129	3.200	24,80
-	129	3.500	27,13



## NEF 09- DÖRTLEVENT



Timur Gayrimenkul tarafından projelendirilen Nef Offices Dörtlevent 09 Projesi; A ve B olmak üzere 2 bloktan oluşmaktadır. Nef Offices Dörtlevent 09 toplam 3600 m<sup>2</sup> arsa üzerinde iki parselden oluşmaktadır. A-Blok 17.860m<sup>2</sup>, B-Blok 26.200m<sup>2</sup> olmak üzere projenin toplam inşaat alanı 44.060 m<sup>2</sup>'dir. 16 katlı A-Blok'ta 10 ofis katında 101 ofis birimi, 4 konut katında 48 konut birimi ve 2 mağaza katında 3 mağaza birimi yer almaktadır. Yine 16 katlı B-Blok'ta ise 13 ofis katında 253 ofis birimi ve 3 mağaza katında 14 mağaza birimi yer almaktadır. 50-110 m<sup>2</sup> arasında değişen ofis ünitelerinin yer aldığı her iki blokta da ayrıca mağaza alanları, ortak Nefmeydan, arşiv için düzenlenmiş bodrum katları, Foldoffice ünitelerinin bulunduğu katlar ve yer altı otopark katları bulunmaktadır.

Tablo. 39 NEF 09 Satılık Ofis Fiyatları

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Satış Fiyatı, USD	Birim Satış, USD/m <sup>2</sup>
1	58	300.000	5.172
8	74	260.000	3.514
8	72	305.000	4.236
10	346	1.450.000	4.191

Tablo. 40 NEF 09 Kiralık Ofis Fiyatları

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira Değeri, USD/m <sup>2</sup> /Ay
1	120	2.500	20,83
11	500	8.000	16,00
11	1.000	16.000	16,00

## KANYON



Toplam 26.427 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde yaklaşık 250.000m<sup>2</sup> inşaat 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.

Tablo. 41 Kanyon Ofis Kira Fiyatları

Kat	Alan, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira Değeri, USD/m <sup>2</sup> /Ay
4	90	3.000	33,33
8	100	3.000	30,00
11	120	3.000	25,00

## APA NEF PLAZA



Timur Gayrimenkul tarafından geliştirilen A sınıfı ofis binası olan Apa Nef Plaza'nın 12 bin 117 metrekarelik ofis alanı, 725 metrekarelik kat alanı, 22 bin 300 metrekarelik alanı toplam kapalı alanı bulunmaktadır. Proje LEED adayı olup, enerji tüketiminde verimlilik sağlamayı amaçlayan ofis projesi 14 ofis katı, 6 otopark ve arşiv katı, 3 foldoffice katı olmak üzere 23 kattan meydana gelmektedir. İçerisinde toplantı odası, arşiv odası, eğitim sınıfları, auditorium, spor salonu, sinema ve eğlence alanları ile sosyal alan bulunmaktadır.

Tablo. 42 Apa Nef Ofis Kira Fiyatları

Katı	Alanı, m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri, USD	Aylık Birim Kira, USD /Ay/m <sup>2</sup>
5+	230	7.000	30,44
5+	375	8.750	23,33



5+	375	9.000	24,00
10+	770	17.000	22,07

### ➤ Dükkan/Mağaza Pazarı

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

**Emsal 1:** Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Büyükdere caddesi üzerinde yer alan binanın zemin+asma kat kullanımına sahip, önceden banka şubesi olarak kullanılan toplam 400 m<sup>2</sup> kullanım alanlı mağaza aylık 16.500 USD bedel ile kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri=**41 USD/Ay/m<sup>2</sup>**)

(İrtibat-Funda Zafer Emlak:05322458005)

**Emsal 2:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan Pol Center'da fast food katında yer alan 70 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip restaurant fonksiyonlu taşınmaz 4.000 TL/Ay bedel ile kiralıktır.

(Aylık birim Kira Değeri=**57 TL/Ay/m<sup>2</sup>**) (İrtibat-Turyap Levent Plazalar:05068548850)

**Emsal 3:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan Pol Center'da fast food katında yer alan 40 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip restaurant fonksiyonlu taşınmaz 2.500 TL/Ay bedel ile kiralıktır.

(Aylık birim Kira Değeri=**62,50 TL/Ay/m<sup>2</sup>**) (İrtibat-Turyap Levent Plazalar:05068548850)

**Emsal 4:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan Pol Center'da yer alan 330 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip restaurant fonksiyonlu taşınmazın halihazırda aylık kira getirisi 20.000 TL/Ay olup, taşınmaz 550.000 TL bedel ile satılıktır. (Aylık birim Kira Değeri=**60,60 TL/Ay/m<sup>2</sup>**) (Birim Satış Değeri=**1.666 TL/m<sup>2</sup>**) (İrtibat-Turyap Levent Plazalar:05068548850)

**Emsal 5:** Değerleme konusu taşınmaza ve Kanyon A.V.M.'ne yakın konumda Atom Sokak üzerinde yer alan zemin+asma kat kullanımına sahip toplam 200 m<sup>2</sup> alanlı dükkan aylık 5.500 USD bedel ile kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri=**27,50 USD/m<sup>2</sup>**) (İrtibat-Artı 1 Gayrimenkul:05335418587)

## İSTANBUL SAPHİRE



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

aldığı karma proje dahilinde toplam yaklaşık 27.000 m<sup>2</sup> dükkan alanı bulunmaktadır.

**Tablo. 43 İstanbul Sapphire Ortalama Mağaza Kira Değerleri, USD/Ay**

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

**KANYON A.V.M.**

Toplam 26.427 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde yaklaşık 250.000m<sup>2</sup> inşaat alanına sahiptir. Parsel üzerinde ofis bloğu, A.V.M alanı ve REsidence bloğu yer almakta olup, residence bloğu 8 bodrum+zemin6+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 m<sup>2</sup> kiralanabilir satılabilir alana sahiptir. Ortalama mağaza büyüklüğü ~280 m<sup>2</sup>'dir.

**Tablo. 44 Kanyon A.V.M. Ortalama Mağaza Kira Değerleri, USD/Ay**

Niteliği	Min. Alan, m <sup>2</sup>	Maks. Alan, m <sup>2</sup>	*Min. Aylık Kira Değeri, USD/Ay/m <sup>2</sup>	*Maks. Aylık Birim Kira, USD /Ay/m <sup>2</sup>
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 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde yaklaşık 180.000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> alana sahiptir.

**Tablo. 45 Akmerkez Ortalama Mağaza Kira Değerleri, USD/Ay**

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

**METROCİTY A.V.M.**

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

**Tablo. 46 Metrocity A.V.M. Ortalama Mağaza Kira Değerleri , USD/Ay**

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

**7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç**

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan plazalarda konumlu ofislerin kira ve satış değerleri araştırılmıştır. Yapılan araştırmalarda ofis nitelikli emsal taşınmazların kat brüt alanı üzerinden satışa/kiraya konu olduğu görülmüş olup, taşınmazların yer aldıkları plazaların kategorilerine (A / A+v.b.) bağlı olarak talep edilen fiyatların değiştiği anlaşılmıştır.

Emsal araştırması Büyükdere Caddesi, Levent, Zincirlikuyu, Esentepe mahallelerini kapsamakta olup, yakın zaman içerisinde tamamlanan projelerin birim satış/kira değerlerinin emsal taşınmazlardan daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Yakın çevrede yer alan karma projeler dahilinde A.V.M. alanları mevcut

olup, A.V.M.'lerde konumlu mağaza alanlarının değerlendirme konusu parsel üzerinde konumlu çarşı alanında yer alan mağazalar ile benzer özelliklerde olduğu kanaatine varılmıştır.

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

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

**Tablo. 47 Emsal Plazalardaki Kiralama ve Satış Değerleri**

<i>Emsal</i>	<i>Maks. Alan (m<sup>2</sup>)</i>	<i>Min. Alan (m<sup>2</sup>)</i>	<i>Maks. Birim Satış Değeri (USD/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Min. Birim Satış Değeri (USD/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Maks. Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Min. Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m<sup>2</sup>)</i>
İstanbul	290	85	10.209	7.647	18,88	12,06
Zorlu Center	225	140	15.555	8.824	38,15	25,80
Levent Loft	140	105	9.166	3.750	20,95	18,09
Metrocity	770	350	10.833	7.569	38,00	30,06
River Plaza	1.369	200	-	-	40,00	35,00
Apa Giz	570	285	-	-	37,50	27,19
Harmancı Giz	500	250	-	-	32,00	20,00
Astoria	650	111	9.231	4.884	31,35	24,77
Nef-09	1.000	58	5.172	3.514	20,83	16,00
Kanyon	120	90	-	-	33,33	25,00
Apa Nef	770	230	-	-	30,44	22,07

**Tablo. 48 A.V.M'ler "Minimum/Maksimum ve Ortalama Birim Kira Değerleri" Tablosu**

<i>Konum</i>	<i>Min. Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Maks. Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Ortalama Aylık Birim Kira Değeri (USD/ay/m<sup>2</sup>)</i>
Saphire	30	66	48
Kanyon	21	218	120
Akmerkez	30	114	72
Metrocity	27	82	55



**Resim 17. Emsal Krokisi**

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan Ofis Pazarı araştırmasında Merkezi İş alanı sınırları içerisinde yer alan ofislerin min. 3.500 USD/m<sup>2</sup>, maks.15.000 USD/m<sup>2</sup> birim satış değerleri ile satışa konu olduğu görülmüştür. Yapılan araştırmalarda 2012 yılı ve sonrası dönemde yapılan A+ plazalarda konumlu büroların donanım ve teknolojik özellikleri dolayısı ile ortalama 10.000 USD/m<sup>2</sup>, Büyükdere Caddesi cephesinde konumlu 2000 yılı öncesi inşa edilen plazalardaki büroların ise ortalama yaklaşık 5.000 USD/m<sup>2</sup> birim satış değeri ile satışa konu olduğu görülmüştür.

Yapılan araştırmalar sonucunda konu taşınmazların ortalama **5.000 USD/m<sup>2</sup>** birim satış değeri ile satılabileceği kanaatine varılmıştır. Ofis pazarı için yapılan kiralama araştırmasında emsal plazaların konum, donanım ve teknik özelliklerine göre farklı birim kira değerleri ile kiralandığı, Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu plazalarda ortalama 35 USD/m<sup>2</sup> aylık birim kira değeri ile kiraya konu olduğu görülmüştür. Emsal analizi sonucunda konu taşınmazların aylık ortalama **30 USD/Ay/m<sup>2</sup>** birim kira değeri ile kiralanabileceği kanaatine varılarak taşınmazlara şerefiyeli birim kira değeri takdir edilmiştir.

Konu taşınmazlardan mağaza nitelikli bağımsız bölümler için yapılan dükkan/mağaza Pazar araştırmasında satılık emsal verisine erişilememiş olup, yapılan araştırmalarda A.V.M.'lerde konumlu mağazaların min.20-30 USD/Ay/m<sup>2</sup> birim kira değeri ile kiraya konu olduğu görülmüştür. Değerleme konusu mağaza nitelikli taşınmazların konumlu oldukları tesisin müşteri profilinin kısıtlı olması, mağaza karmasının çok çeşitli olmaması dolayısı ile taşınmazlar ile konumlu olan POL Center gibi emsal tesislerde gerçekleşen aylık birim kira değerleri referans alınmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda konu mağaza nitelikli taşınmazların konumlarına göre şerefiyelerinin değişeceği öngörüsü ile aylık ortalama

**23 USD/Ay/m<sup>2</sup>** birim kira değeri ile kiralanabileceği, yaklaşık **6.125 USD/m<sup>2</sup>** birim satış değeri ile satışa konu olabileceği kanatine varılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazlara Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak toplam **245.436.500 USD** takdir edilmiş olup, aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

**Tablo. 49 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Kullanılarak Takdir Edilen Değerler**

Fonksiyon	Alan, m <sup>2</sup>	Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	Değer (USD)
Toplam Mağaza Alanı	3.428	6.125	20.996.500
Toplam Büro Alanı	44.888	5.000	224.440.000
<b>TOPLAM</b>			<b>245.436.500</b>

### 7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu taşınmazlara Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılarak değer takdir edilmemiştir. Ancak taşınmazların sigortaya esas değerinin hesaplanması için yapı değeri Çevre ve Şehircilik Bakanlığı "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2015 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ" in V A yapı sınıfı maliyetleri esas alınarak hesaplanmıştır. (Toplam Ruhsat alanından Türkiye İş Bankası A.Ş.'nin kullanımındaki Kule 1 ve Kule 1 'e ait otopark alanı toplamı olan yaklaşık 57.884 m<sup>2</sup>'lik kısım düşülerek hesaplanmıştır.)

**Sigortaya Esas Değer:** 182.383 m<sup>2</sup> x 1.230 TL/m<sup>2</sup> =224.331.090 TL=**~224.300.000 TL**

### 7.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

#### 7.3.4.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak elde edilen veriler doğrultusunda Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile değer takdir edilmiştir.

Yapılan Pazar araştırmasında ofis/büro nitelikli emsal taşınmazların brüt kat alanı üzerinden kiraya konu olduğu ve kiralamaların Merkezi İş Alanı sınırları içerisinde USD para birimi cinsinden gerçekleştiği görülmüştür. Pazardaki döviz para birimi üzerinden gerçekleşen kiralamalara karşın konu taşınmazların yer aldığı kompleksin emsal taşınmazlara göre demode kalması ve teknik donanımları ile A+ kategorisinde yer almaması ve döviz kurunda yaşanan yüksek oranlı kur farklılıkları dolayısı ile kiralamaların TL para birimi üzerinden yapıldığı bilgisi edinilmiştir.

Değerlemeye konu ofis nitelikli taşınmazlara brüt kat alanları, kat özelliği gibi kriterler esas alınarak şerefiyeli birim kira değeri takdir edilmiştir.

Taşınmazlardan mağaza nitelikli olan ve çarşı bloğunda yer alan taşınmazların mağazaların konum ve alanlarına göre şerefiye çalışması yapılarak birim kira değeri takdir edilmiştir. Yapılan hesaplarda takdir edilen aylık kira değerleri dikkate alınarak taşınmazlara değer takdirinde, kapitalizasyon oranı %6 kabul edilmiştir. Mağaza acenta nitelikli taşınmazların satış değerlerinin hesaplanmasında bölgede yer alan emsal plaza ve A.V.M. lerin konu taşınmazlardan daha avantajlı, A+ tesislerde yer alması, kiralamaların USD para birimi üzerinden yapılmasına karşın, İş Kuleler bünyesinde müşteri ve kiracı profiline kısıtlı



olması değerlere yansıtılmıştır. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile Hesaplanan Taşınmaz Değerleri tabloda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 50 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi İle Hesaplanan Toplam Değerler**

Çarşı Bloğu Toplam	16.244.800
Kule 2 Toplam	103.854.300
Kule 3 Toplam	100.458.900
<b>TOPLAM</b>	<b>220.558.000</b>

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile değeleme konusu taşınmazların toplam değeri **220.558.000.- USD** olarak hesaplanmıştır. Bağımsız bölüm bazında yapılan hesaplar aşağıda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 51 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi İle Hesaplanan Bağımsız Bölüm Değerleri**

ÇARŞI BLOĞU / İŞGYO MÜLKİYETİNDEKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLER								
B.B. No:	Katı	Kullanım Şekli	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m <sup>2</sup> )	Aylık Kira Değeri (USD/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL/Ay)	Yıllık Kira Geliri (USD/Yıl)	Satış Değeri (Ro=0,06) (USD)
1	2B	Mağaza-Acenta 1	100	26,00	2.600	7.581	31.200	520.000
2	2B	Mağaza-Acenta 2	135	26,00	3.510	10.235	42.120	702.000
3	2B	Mağaza-Acenta 3	108	26,00	2.808	8.188	33.696	561.600
4	2B	Mağaza-Acenta 4	42	29,00	1.218	3.552	14.616	243.600
5	2B	Mağaza-Acenta 5	30	38,00	1.140	3.324	13.680	228.000
6	2B	Mağaza-Acenta 6	82	32,00	2.624	7.651	31.488	524.800
7	2B	Mağaza-Acenta 7	76	26,00	1.976	5.762	23.712	395.200
8	2B	Mağaza-Acenta 8	102	25,00	2.550	7.436	30.600	510.000
9	2B	Mağaza-Acenta 9	138	21,00	2.898	8.450	34.776	579.600
10	2B	Mağaza-Acenta 10	68	18,00	1.224	3.569	14.688	244.800
11	2B	Mağaza-Acenta 11	36	19,00	684	1.994	8.208	136.800
12	2B	Mağaza-Acenta 12	91	10,00	910	2.653	10.920	182.000
13	2B	Mağaza-Acenta 13	46	13,00	598	1.744	7.176	119.600
14	2B	Mağaza-Acenta 14	87	10,00	870	2.537	10.440	174.000
15	2B	Mağaza-Acenta 15	75	17,00	1.275	3.718	15.300	255.000
16	2B	Mağaza-Acenta 16	75	19,00	1.425	4.155	17.100	285.000
17	2B	Mağaza-Acenta 17	74	19,00	1.406	4.100	16.872	281.200
18	2B	Mağaza-Acenta 18	38	34,00	1.292	3.767	15.504	258.400
19	2B	Mağaza-Acenta 19	42	24,00	1.008	2.939	12.096	201.600
20	2B	Mağaza-Acenta 20	42	23,00	966	2.817	11.592	193.200
21	1B	Mağaza-Acenta 21	72	13,00	936	2.729	11.232	187.200
22	1B	Mağaza-Acenta 22	31	21,00	651	1.898	7.812	130.200
23	1B	Mağaza-Acenta 23	60	16,00	960	2.799	11.520	192.000
24	1B	Mağaza-Acenta 24	27	24,00	648	1.890	7.776	129.600
25	1B	Mağaza-Acenta 25	60	20,00	1.200	3.499	14.400	240.000
26	1B	Mağaza-Acenta 26	29	27,00	783	2.283	9.396	156.600
27	1B	Mağaza-Acenta 27	64	23,00	1.472	4.292	17.664	294.400
28	1B	Mağaza-Acenta 28	87	23,00	2.001	5.835	24.012	400.200
29	1B	Mağaza-Acenta 29	51	24,00	1.224	3.569	14.688	244.800
30	1B	Mağaza-Acenta 30	50	23,00	1.150	3.353	13.800	230.000
31	1B	Mağaza-Acenta 31	92	21,00	1.932	5.634	23.184	386.400
32	1B	Mağaza-Acenta 32	92	23,00	2.116	6.170	25.392	423.200
33	1B	Mağaza-Acenta 33	49	30,00	1.470	4.286	17.640	294.000
34	1B	Mağaza-Acenta 34	58	30,00	1.740	5.074	20.880	348.000
35	1B	Mağaza-Acenta 35	90	23,00	2.070	6.036	24.840	414.000
36	1B	Mağaza-Acenta 36	89	21,00	1.869	5.450	22.428	373.800
37	1B	Mağaza-Acenta 37	52	23,00	1.196	3.487	14.352	239.200
38	1B	Mağaza-Acenta 38	42	24,00	1.008	2.939	12.096	201.600
39	1B	Mağaza-Acenta 39	41	24,00	984	2.869	11.808	196.800
40	1B	Mağaza-Acenta 40	83	26,00	2.158	6.293	25.896	431.600
41	1B	Mağaza-Acenta 41	88	27,00	2.376	6.928	28.512	475.200
42	1B	Mağaza-Acenta 42	110	21,00	2.310	6.736	27.720	462.000
43	1B	Mağaza-Acenta 43	149	27,00	4.023	11.731	48.276	804.600
44	1B	Mağaza-Acenta 44	135	17,00	2.295	6.692	27.540	459.000
45	1B	Büro	110	27,00	2.970	8.660	35.640	594.000
46	1B	Mağaza-Acenta 45	110	22,00	2.420	7.056	29.040	484.000
47	1B	Mağaza-Acenta 46	130	20,00	2.600	7.581	31.200	520.000
48	1B	Büro	80	21,00	1.680	4.899	20.160	336.000
<b>TOPLAM</b>			<b>3.618</b>		<b>81.224</b>	<b>236.841</b>	<b>974.688</b>	<b>16.244.800</b>

## KULE 2 / İŞGYO MÜLKİYETİNDEKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLER

B.B. No:	Katı	Kullanım Şekli	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m <sup>2</sup> )	Aylık Kira Değeri (USD/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL/Ay)	Yıllık Kira Geliri (USD/Yıl)	Satış Değeri (Ro=0,08) (USD)
55	ZEMİN	Büro	1.008	28,00	28.224	82.298	338.688	4.233.600
60	1	Büro	1.578	27,00	42.606	124.235	511.272	6.390.900
165	2	Büro	834	29,00	24.186	70.524	290.232	3.627.900
166	3	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
167	4	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
168	5	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
169	6	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
170	7	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
171	8	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
172	9	Büro	802	30,00	24.060	70.157	288.720	3.609.000
173	10	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
174	11	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
175	12	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
176	13	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
177	14	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
178	15	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
179	16	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
180	17	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
181	18	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
182	19	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
183	20	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
184	21	Büro	856	30,00	25.680	74.880	308.160	3.852.000
185	22	Büro	823	32,00	26.336	76.793	316.032	3.950.400
186	23	Büro	761	36,00	27.396	79.884	328.752	4.109.400
187	24	Büro	712	36,00	25.632	74.740	307.584	3.844.800
188	25	Büro	712	35,00	24.920	72.664	299.040	3.738.000
189	26	Büro	712	36,00	25.632	74.740	307.584	3.844.800
TOPLAM			22.648		692.362	2.018.858	8.308.344	103.854.300

KULE 3 / İŞGYO MÜLKİYETİNDEKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLER								
B.B. No:	Katı	Kullanım Şekli	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Aylık Birim Kira Değeri (USD/Ay/m <sup>2</sup> )	Aylık Kira Değeri (USD/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL/Ay)	Yıllık Kira Geliri (USD/Yıl)	Satış Değeri (Ro=0,08) (USD)
56	ZEMİN	Büro	1.245	26,00	32.370	94.388	388.440	4.855.500
61	1	Büro	743	31,00	23.033	67.162	276.396	3.454.950
190	2	Büro	834	28,00	23.352	68.092	280.224	3.502.800
191	3	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
192	4	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
193	5	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
194	6	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
195	7	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
196	8	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
197	9	Büro	802	29,00	23.258	67.818	279.096	3.488.700
198	10	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
199	11	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
200	12	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
201	13	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
202	14	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
203	15	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
204	16	Büro	802	31,00	24.862	72.495	298.344	3.729.300
205	17	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
206	18	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
207	19	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
208	20	Büro	856	29,00	24.824	72.384	297.888	3.723.600
209	21	Büro	856	30,00	25.680	74.880	308.160	3.852.000
210	22	Büro	823	32,00	26.336	76.793	316.032	3.950.400
211	23	Büro	761	35,00	26.635	77.665	319.620	3.995.250
212	24	Büro	712	36,00	25.632	74.740	307.584	3.844.800
213	25	Büro	712	35,00	24.920	72.664	299.040	3.738.000
214	26	Büro	712	36,00	25.632	74.740	307.584	3.844.800
<b>TOPLAM</b>			<b>22.050</b>		<b>669.726</b>	<b>1.952.854</b>	<b>8.036.712</b>	<b>100.458.900</b>

#### 7.3.4.2. 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. Aşağıda belirtilen varsayım ve kabuller esas alınarak, Nakit akımları Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri **220.051.456.-USD** olarak hesaplanmıştır.

### ***GELİRLERE İLİŞKİN ÖNGÖRÜLER:***

#### ***Büro ve Mağzalara İlişkin Öngörüler:***

- ✓ Konu parsel üzerinde yer alan bloklardaki büro nitelikli taşınmazların 2016 yılı için aylık 27 USD/m<sup>2</sup> birim kira değeri öngörülmüştür.
- ✓ Çarşı bloğu içerisinde yer alan mağaza nitelikli taşınmazların 2016 yılında aylık 37 USD/m<sup>2</sup> birim kira değeri öngörülmüştür.
- ✓ Aylık birim kira değerlerinin her sene USD bazındaki enflasyon oranı üzerinden artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Mağaza ve büro nitelikli taşınmazlardan elde edilecek kira gelirlerinden yaklaşık %5 oranında potansiyel kira kaybının olabileceği varsayılmıştır.
- ✓ Kira gelirleri haricinde gayrimenkullerden elde edilebilecek diğer gelirlerin toplam kira gelirlerinin yaklaşık %2'si oranında olabileceği öngörülmüştür.
- ✓ Yönetim, vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderlerin tamamı Sabit giderler kalemi altında toplanmış olup, toplam gelirlerin %3,5'u oranında varsayılmıştır.

#### ***Finansal varsayımlar:***

- ✓ Taşınmazların net bugünkü değer hesabında iyimser ve kötümser senaryolar üretilmiş olup, makro ekonomik öngörülerin stabil olduğu bir ortam için değer takdir edilmiştir.
- Hesaplamalar USD para birimi esas alınarak yapılmıştır.
- Enflasyon oranı %3 (USD bazında) olarak alınmıştır.
- İskonto oranı stabil bir ekonomik durum için %10,5 olarak tahmin edilmiştir.
  - Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı olan 2026 yılı esas alınarak Eurobond ortalama faiz oranı % 5,25 olarak kabul edilmiştir.
- 2026 yılı sonundaki gayrimenkulün artık değerinin hesaplanmasında kapitalizasyon oranı %6 olarak hesaplanmıştır.





## 8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Emsal Karşılaştırma, Direkt Kapitalizasyon ve Nakit Akımları Analizi yöntemleri kullanılmıştır. Konu taşınmazlar için farklı değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan taşınmaz değerleri "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" değer lehine uyumlaştırılmış olup, yapılan uyumlaştırmaya dair detaylı bilgi tabloda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 53 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması**

DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	ULAŞILAN DEĞERLER, USD	ULAŞILAN DEĞERLER, TL	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER, TL
Emsal Karşılaştırma Yöntemi	245.436.500	715.668.290	700.000.000
Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	220.558.000	643.125.072	
Nakit Akımları Analizi Yöntemi	220.051.456	641.648.042	

Değerleme konusu taşınmazlar için farklı yöntemler ile hesaplanan değerler analiz edilerek pazarı "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ile ulaşılan değer daha doğru yansıttığı düşünülerek "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" lehinde uyumlaştırılmış olup, toplam **700.000.000 TL** takdir edilmiştir.

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

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

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında (büro ve mağaza-acentası nitelikli olarak) bulunmalarında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme raporu; İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin maliği olduğu İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 1 parsel numaralı 'Kargir İş Merkezi' vasıflı taşınmazda yer alan büro ve mağaza acenta nitelikli taşınmazlardır.

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan pazar araştırmalarda alım - satım ve kiralama para birimi üzerinden yapıldığı görülmüştür. Ancak gayrimenkul alım - satımlarının gerçekleştiği para birimi olan Amerikan Doları'nda 2015 yılı içerisinde yaşanan yüksek oranlı kur dalgalanmalarının gayrimenkul pazarına paralel etki göstermediği, taşınmaz işlemlerinde sabit döviz kuru ya da Türk Lirası para birimi üzerinden işlem yapıldığı görülmüştür.

Yapılan araştırma ve hesaplar sonucunda değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulün bulunduğu bölgede donanım ve teknik özellikler açısından daha gelişmiş yeni jenerasyon plaza arzının olması, bu nedenle de yakın dönem içerisinde inşa edilen plazalara talebin daha yüksek olduğu görülmüştür. Çarşı bloğunda yer alan bağımsız bölümlerin ise sadece kompleks dahilinde yer alan ofis/büro nitelikli alanlardaki müşteri profiline hitap ettiği, kiralamalarda tercih edilebilirliğin genel AVM talebinden daha düşük olduğu kanaatine varılmıştır.

**Tablo. 54 Nihai Değer Tablosu-Toplam**

KONU GAYRİMENKUL	PAZAR DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	PAZAR DEĞERİ % 18 KDV DAHİL (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
1420 Ada 1 parselde kayıtlı, İŞ G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki taşınmazlar	700.000.000	826.000.000	224.331.090

T.C.M.B. 10.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =2,9107.-TL / Döviz Satış kuru 1 USD = 2,9159.-TL alınmıştır.  
Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 Pafta, 1420 Ada, 1 Parsel üzerinde yer alan İş Kuleler dahilinde İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri **KDV hariç 700.000.000 TL (Yediyüzmilyon 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

