

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

## İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ŞEHİT MUHTAR MAHALLESİ / 408 ADA 24 PARSEL  
OFİS BİNASI  
BEYOĞLU/ İSTANBUL

01.12.2012  
2012/088



HARMONİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	<b>3</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</b>	<b>4</b>
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET DEĞİŞİKLİKLERİ	5
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	6
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	7
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	7
<b>4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</b>	<b>7</b>
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	7
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	9
<b>5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>12</b>
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	12
5.2. EKONOMİK VERİLER	12
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	14
5.3.1. İSTANBUL OFİS PİYASASI	15
5.4. BÖLGE VERİLERİ	17
5.4.1. İSTANBUL İLİ	17
5.4.2. BEYOĞLU İLÇESİ	20
<b>6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>21</b>
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	21
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	21
<b>7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ</b>	<b>23</b>
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	23
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	23
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	24
<b>8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>40</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	40
8.2. G.Y.O PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	41
<b>9. SONUÇ</b>	<b>41</b>
<b>10. RAPOR EKLERİ</b>	<b>42</b>
<b>11. SERTİFİKASYONLAR</b>	<b>65</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 değerleme raporudur.
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	: İş GYO A.Ş. tam mülkiyetindeki, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehit Muhtar Mahallesi 11 Pafta, 408 Ada, 24 Parselde kayıtlı “Arsa” nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerlemesi amacıyla hazırlanmıştır.
<b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI</b>	: 01.11.2012
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 22.11.2012
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	: 01.12.2012
<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 2012/088
<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 taşınmazın satış değerinin tespiti ile ilgili şirketimizce 29.07.2010 tarih 10_303_060 sayılı, 28.12.2010 tarih 10_400_126/04 sayılı ve 16.12.2011 tarih 2011/112 sayılı değerleme raporları hazırlanmıştır.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: Olcay Serdar YILMAZ Şehir Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 401208 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı 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>	: Abbasağa Mah. Yıldız Cad. Tevfik Paşa Konağı No:49/4 Beşiktaş, 34353 İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(212) 327 90 85 Faks:(212) 258 78 84 <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: 9 34330 4 LEVENT / İSTANBUL
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: Değerleme raporu; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehit Muhtar Mahallesi, 11 Pafta, 408 Ada, 24 Parselde kayıtlı taşınmazın 01.12.2012 tarihi itibari ile güncel satış değerinin tespiti amacıyla hazırlanmış olup herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

### 3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, 11 pafta, 408 ada, 24 parselde kayıtlı, 578.72 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, arsa nitelikli taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza ilişkin ayrıntılı bilgiler (yeri, konumu, tanımı ve tapu kayıtları) alt başlıklarda tanımlanacaktır.

#### 3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

**Tablo. 1 Tapu Sicil Kayıtları**

<b>İLİ</b>	:	İSTANBUL
<b>İLÇESİ</b>	:	BEYOĞLU
<b>MAHALLESİ</b>	:	ŞEHİT MUHTAR
<b>KÖYÜ</b>	:	-
<b>SOKAĞI</b>	:	LAMARTİN VE CUMHURİYET
<b>MEVKİİ</b>	:	-
<b>PAFTA NO</b>	:	11
<b>ADA NO</b>	:	408
<b>PARSEL NO</b>	:	24
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	:	578,72 m <sup>2</sup>
<b>NİTELİĞİ</b>	:	ARSA
<b>CİLT/SAHİFE NO</b>	:	4 / 766
<b>YEVMIYE NO</b>	:	7159
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	24.08.2010
<b>HİSSE</b>	:	TAM
<b>MALİKİ</b>	:	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

#### 3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Beyoğlu Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 23.11.2012 tarihinde alınan bilgiye göre konu gayrimenkulün takyidat bilgileri aşağıdaki gibi olup 28.11.2012 tarihli resmi takyidat belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

#### Hak ve Mükellefiyetler

a) M: 5 ila 10 ve 14 ila 17 parseller arkalarında 5 m derinliğindeki sahada 1.20 m genişliğinde açık balkonlardan mada 5 metreden fazla yükseklikte ebniye ve duvar yapmamak hakkı vardır.

b) H: 5 ila 9 parsel arkalarında 4.5 metre ve 15, 16,17 parsel arkalarında 5 metre derinliğindeki saha üzerinde 1.20 metre genişliğindeki açık balkonlardan mada 2 metreden fazla irtifada ebniye ve duvar yapmamak hakkı vardır.

- Bu parsel aleyhine ve 5 ila 10 ve 15 ila 20 parseller lehine arkasında haritasında A işareti ile gösterilen 6,5 metre derinliğindeki irtifaklı saha üzerinde 1,20 metre genişliğindeki açık balkonlar müstesna olmak şartı ile 2 metreden fazla irtifada ebniye ve bahçe duvarı inşa etmemek mükellefiyeti vardır.”

- Bu parsel aleyhine ve 5, 6, 7, 9, 10, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20 parseller lehine 4 metre derinliğindeki saha üzerinde 1,20 metreden fazla genişlikle açık balkonlar müstesna olmak şartı ile 2 metreden fazla irtifada ebniye ve bahçe duvarı inşa etmemek hakkı vardır.”

### Şerhler

- 01.03.1972 tarihten itibaren, 10 sene müddetle Türkiye İş Bankası A.Ş lehine kira şerhi (06.06.1972 tarih, 3476 yev.)
- 3952 nolu trafo merkezi ve geçiş yeri olarak, 99 yıllığı 1’ TL sına TEK Genel Müdürlüğü lehine kira şerhi (21.12.1987 tarih, 6961 yev.)

### Beyanlar

- Otopark taahhütü (02.06.2011 tarih, 5258 yevmiye)

### 3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Değişiklikleri

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında yapılan incelemede mülkiyetin 24.08.2010 tarih 7159 yevmiye ve 13.127.840.-TL satış bedeli ile Türkiye İş Bankası Anonim Şirketi’nden İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi’ne geçtiği görülmüştür.

### 3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü’nden alınan bilgiye göre, söz konusu parsel 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu İlçesi Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında “Turizm+Konaklama” alanında kalmakta kalmaktadır.



Bu alanlara ilişkin Plan Notları;

- *Turizm Konaklama Alanlarında; Beyoğlu Kentsel Sit Alanının tarihsel-kültürel, fiziksel ve doğal kimliğine yakışır, bölgesel kalkınmaya, fiziksel ve ekonomik gelişmeye, sosyal açıdan canlılık getirici prestijli Turizm ve Konaklama Tesisleri ve bu sektöre hizmet eden ticaret tesisler yer alacaktır.*
- *Planda gösterilen Talimhane-Kocatepe Mahallesi, Talimhane Bölgesi Turizm+Konaklama Alanında; projeler asgari sokak ölçeğinde hazırlanacak analiz ve silüet çalışmaları ile düzenleme yapılacak, yapılanma koşulları ve maksimum zemin+10 katı geçmemek üzere irtifalar belirlenecektir. Bu çalışmalarda anıt eser ve sivil mimarlık örnekleri, doğal çevre, çevre yapılanma koşulları, gelişen prestijli konaklama alanları ile Talimhane Turizm Bölgesi'nin turizm potansiyeli ve gelişme eğilimleri vb. özellikler de göz önünde bulundurulur.*
- *Bu alanlardaki tüm parsellerin yapılanma koşulları asgari sokak ölçeğinde hazırlanacak analiz ve silüet çalışmaları neticesinde ilgili Kültür ve Tabiat Varlıklarını Konuma Bölge Kurulu'nca belirlenir.*
- *Bu alanda yapılması düşünülen tevhid ve ifraz önerileri asgari ada ölçeğinde yapılacak çalışmalarla belirlenir. Belirlenen tevhid ve ifraz işlemleri Koruma Kurulu kararıyla uygulanır. Zemin ve bodrum katların parsel tamamında yapılanma talepleri Kurul kararı doğrultusunda belirlenecektir.*
- *Planda gösterilen Talimhane-Kocatepe Mahallesi, Talimhane Bölgesi Turizm+Konaklama Alanlarında, Tarlabası Bulvarı ve Cumhuriyet Caddesi cephesinde turizme dönük ticaret, yeme-içme faaliyetler ve seyahat acentesi, bankalar, rehberlik vb... büro işlevleri, hizmet fonksiyonu yer alabilir.*

### **3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler**

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

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, değerlemeye konu taşınmaza ilişkin 09.06.2009 tarihli (04.07.2008 tarih 4105 sayılı onaylı mimari projenin tadilatı) onaylı mimari proje ve 21.11.2011 tarih 2011/04-30 sayılı Yapı Ruhsatı bulunduğu görülmüştür. Hali hazırda bina kaba inşaat halindedir.

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

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

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait işlem dosyasında yapılan incelemede; değerlemeye konu taşınmaza ilişkin 09.06.2009 tarihli (04.07.2008 tarih 4105 sayılı onaylı mimari projenin tadilatı) onaylı mimari proje ve 21.11.2011 tarih 2011/04-30 sayılı Yapı Ruhsatı bulunduğu görülmüştür.

Mevzuat uyarınca şu ana kadar alınması gereken izin ve belgeler eksiksiz olarak alınmış olup bina inşası tamamlanıp Yapı Kullanma İzin Belgesi alındığında imar mevzuatı gereği yasal süreç tamamlanacaktır.

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

Söz konusu parsel 21.05.2009 onaylı Beyoğlu İlçesi Kentsel SİT Alanı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planında; Turizm Konaklama Alanında kalmakta olup, Nazım plan gereği hazırlanan 1/1000 ölçekli uygulama imar planı 21.12.2010 tarihinde onaylanmıştır.

Değerleme konusu parsel üzerinde önceden var olan yapının niteliği 'Apartıman ve Mağaza' iken 07.06.2011 tarih 5398 yevmiye ile cins tashihi terkin edilerek ana gayrimenkulün niteliği 'Arsa'ya çevrilmiştir.

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

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

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

## **4. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ**

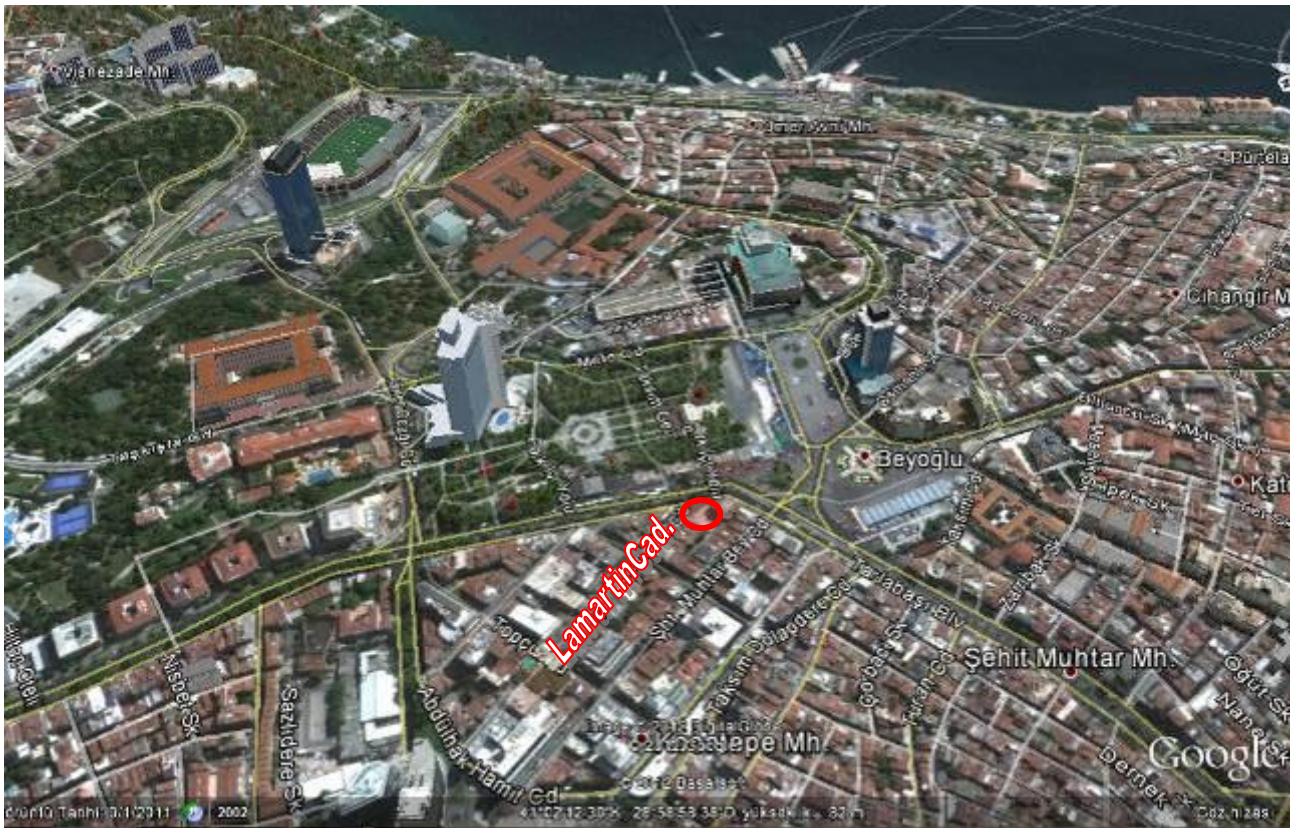
### **4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri**

Değerleme konusu gayrimenkul; Beyoğlu İlçesi Talimhane Bölgesi'nde yer almaktadır. Söz konusu taşınmaza ulaşmak için; Şişli'den Taksim'e doğru ilerlerken Hilton Oteli'ni geçtikten sonra yaklaşık 500 metre ilerledikten sonra, sağ kolda kalan Lamartin Caddesi'ne sapılır. Taşınmaz sol kolda Lamartin Caddesi'nin başlangıcı ile Cumhuriyet Caddesi'nin kesişiminde, köşe konumda yer almaktadır.

Konu taşınmazın konumlu olduğu Talimhane Bölgesi kentin en çok turist çeken bölgelerinden biri olan Taksim Meydanı ve İstiklal Caddesi'nin bulunduğu alanda, tarihi, kültürel ve eğlence mekanlarına yakın, stratejik bir konumda yer almaktadır. Tarihi Yarımada, Pera, İstiklal Caddesi, Galata Bölgesi, Dolmabahçe Sarayı ve İstanbul Boğazı'na erişim kolaylığına sahip olması, turistlerin bölgeyi seçmelerinde önemli bir etkidir. Semt, İstanbul'un merkezindeki konumuyla, ilk şekillendiği dönemden itibaren gerek sosyal gerek fiziksel dönüşümlerin ve yıkımların yaşandığı alanlardan biri olmuştur. Olumlu ve olumsuz yanlarıyla bu dönüşümün son aşaması 2004 yılında Beyoğlu Belediyesi tarafından hayata geçirilen "Beyoğlu İlçesi Talimhane Bölgesi Yayalaştırma Projesi"dir. Proje, kent yaşamına olumlu etkiler getirmesinin yanı sıra bölgede yapılan turizm yatırımlarının artmasına öncülük etmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın cepheli olduğu Cumhuriyet Caddesi hizmet fonksiyonlu olarak gelişme göstermiştir. Zemin katlar çoğunlukla dükkan, banka şubesi, restoran vb. olarak kullanılırken, üst katlar ofis olarak kullanılmaktadır. Bölgede turizm alanları da yoğunluktadır. Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan Ceylan International Otel, Hyatt Regency Otel, Divan Hotel ve Hilton Oteli önemli konaklama alanlarındandır.

-KONUM KROKİSİ-





**Tablo. 2 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

Merkez	Uzaklıklar (Kilometre)
Taksim Meydanı	0.15
İstiklal Caddesi	0.25
D100 Karayolu	2.80
Atatürk Havalimanı	15.0
Boğaziçi Köprüsü	3.80

#### 4.2. Gayrimenkulün Tanımı

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

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, 11 pafta, 408 ada, 24 parselde kayıtlı, 578,72 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, arsa nitelikli taşınmazdır. Taşınmaz üzerinde ofis binası inşa edilmektedir. Halihazırda tüm katların inşası tamamlanmış olup binada inşa faaliyetlerinin devam ettiği görülmüştür. Yetkilisinden edinilen bilgiye göre binanın 2013 yılı başlarında tamamlanması hedeflenmektedir.

Parsel sınırları yan cephelerden komşu parsellerdeki binalarla, ön cepheden ise alüminyum panellerle ile belirlenmiştir. Parsel geometrik açıdan düzgün olmayan çokgen şeklinde olup düz bir topoğrafik yapıya sahiptir. Cumhuriyet Cad. boyunca cephesi yaklaşık 12 m, Lamartin Cad. boyunca cephesi yaklaşık 18 m uzunluğundadır.



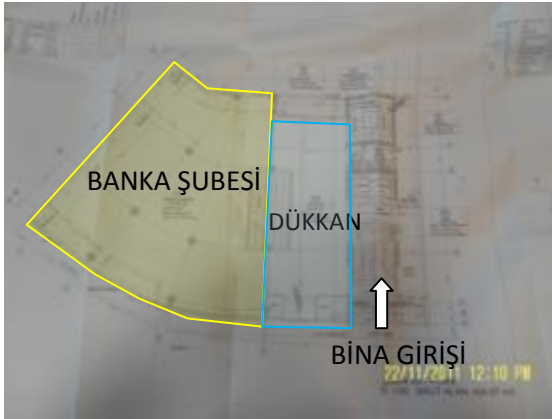
Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, işlem dosyasında değerlemeye konu taşınmaza ilişkin 09.06.2009 tarihli onaylı mimari proje ve 21.11.2011 tarih 2011/04-30 sayılı Yapı Ruhsatı bulunduğu görülmüştür.

Yapı Ruhsatı ve onaylı mimari tadilat projesine göre parsel üzerinde inşa edilecek bina 2 bodrum+zemin+7 normal kat+çatı katından meydana gelmekte olup toplam inşaat alanı 4.624,45 m<sup>2</sup>'dir.

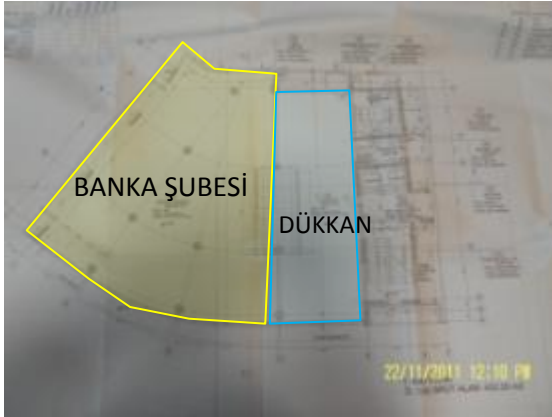
Değerleme konusu parsel üzerine inşa edilecek bina Yapı Ruhsatı'na göre; betonarme karkas yapı tarzında, 4A yapı sınıfında inşa edilecek olup binada 2 adet asansör, yangın merdiveni, hidrofor, su deposu ve doğalgaz ısınma sistemi bulunacaktır.

09.06.2009 tarihli onaylı mimari tadilat projesine göre; binada bodrum+zemin+1.normal katta 1 adet banka şubesi ve 1 adet dükkan, diğer katların her birinde 1'er adet ofis yer alması planlanmıştır. Tapuda niteliği arsa olarak tescilli binada kat irtifakı henüz kurulmamış olup projeye ilişkin detaylı bilgiler aşağıda verilmiştir.

**2.Bodrum Kat:** Brüt 443,34 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup bu katta sığınak ve teknik birimler yer almaktadır. **1.Bodrum Kat:** Brüt 443,34 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup bu katta zemin katta yer alan bankaya ve dükkana ait depolar yer almaktadır. Bankaya ait depo net 190,38 m<sup>2</sup>, dükkana ait depo net 69,77 m<sup>2</sup> alanlıdır.



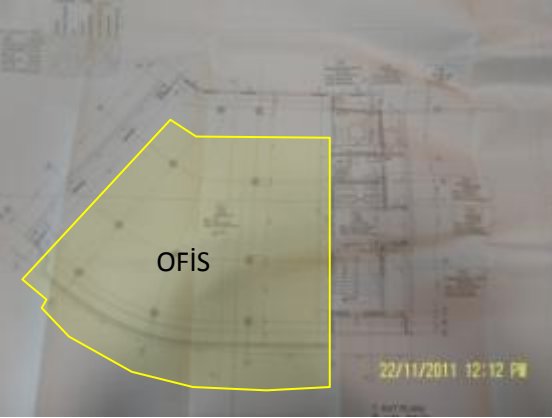
**Zemin Kat:** Brüt 424,07 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup bu katta 1 adet banka şubesi, 1 adet dükkan ve ofis girişleri yer almaktadır. Banka şubesinin zemin kattaki net kullanım alanı 212,26 m<sup>2</sup>, dükkanın net kullanım alanı ise 84,37 m<sup>2</sup>'dir. Ofis girişleri (bina girişi) Lamartin Caddesi cephesinden planlanmıştır.



**1.Normal Kat:** Brüt 432,55 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup bu katta zemin katta yer alan banka şubesi ve dükkana ait alanlar yer almaktadır. Banka şubesinin 1.kattaki net kullanım alanı 226,49 m<sup>2</sup>, dükkanın net kullanım alanı ise 86,20 m<sup>2</sup>'dir.



**2, 3, 4, 5 ve 6. Normal Katlar:** Her biri brüt 471,48 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup her katta 339,06 m<sup>2</sup> net kullanım alanlı tek hacim ofis alanları yer almaktadır.



**7.Normal Kat:** Her biri brüt 458,85 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup bu katta 339,06 m<sup>2</sup> net kullanım alanlı tek hacim ofis alanları yer almaktadır.

**Çatı Katı:** Brüt 64,9 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olup bu katta asansör makine dairesi yer almaktadır.

**Tablo. 3 Onaylı mimari proje brüt ve net alan bilgileri**

	Brüt Kat Alan (m <sup>2</sup> )	Kiralanabilir Net Alan (m <sup>2</sup> )	Nitelik
<b>2.Bodrum Kat</b>	443,34	x	x
<b>1.Bodrum Kat</b>	443,34	260,15	Depo
<b>Zemin Kat</b>	424,07	296,63	Mağaza
<b>1.Normal Kat</b>	432,55	312,69	Ofis
<b>2.Normal Kat</b>	471,48	339,06	Ofis
<b>3.Normal Kat</b>	471,48	339,06	Ofis
<b>4.Normal Kat</b>	471,48	339,06	Ofis
<b>5.Normal Kat</b>	471,48	339,06	Ofis
<b>6.Normal Kat</b>	471,48	339,06	Ofis
<b>7.Normal Kat</b>	458,85	339,06	Ofis
<b>Çatı Katı</b>	64,90	x	x
<b>Toplam Alan (m<sup>2</sup>)</b>	<b>4.624,45</b>	<b>2.903,83</b>	

## 5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

### 5.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'nden alınan verilere göre 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 74.724.269 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.001.281 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,2'sini erkekler, % 49,8'ini ise kadınlar oluşturmaktadır. 2011 yılında 81 ilden; 56'sının nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 25 ilin nüfusu azalmıştır.

Toplam nüfusun % 76,8'i il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,2'si belde ve köylerde ikamet etmektedir. Toplam nüfusun % 18,2'si (13.624.240 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,6 ile (4.890.893 kişi) Ankara, % 5,3 ile (3.965.232 kişi) İzmir, % 3,6 ile (2.652.126 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.108.805 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 76.724'tür. Ülkemizde ortanca yaş 29,7 olup nüfusun yarısı 29,7 yaşından küçüktür.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 97 kişidir. Bu sayı illerde 11 ile 2.622 kişi arasında değişmektedir. İstanbul ilinde bir kilometrekareye 2.622 kişi düşmektedir. Bunu sırasıyla; 443 kişi ile Kocaeli, 330 kişi ile İzmir, 257 kişi ile Gaziantep ve 254 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 11 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 244'tür.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus (50.346.979 kişi), toplam nüfusun % 67,4'ünü oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,3'ü (18.886.575 kişi) 0-14 yaş grubunda, % 7,3'ü ise (5.490.715 kişi) 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır. (Kaynak TÜİK 2011 yılı sonuçları)

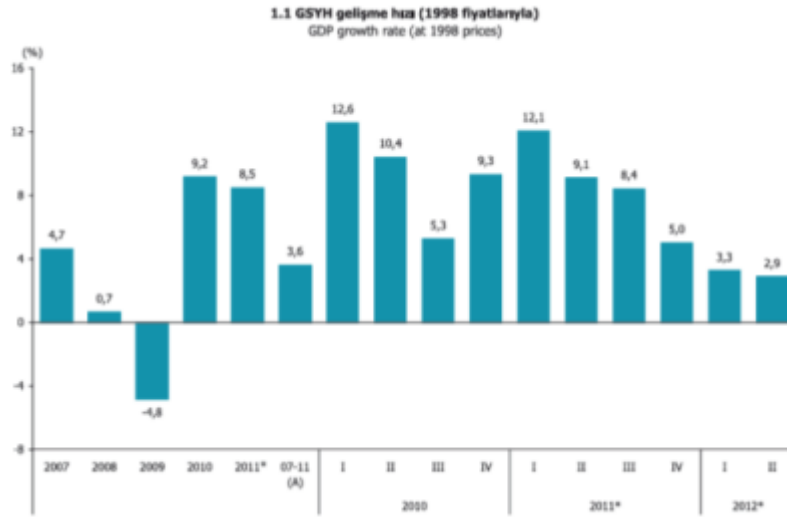
### 5.2. Ekonomik Veriler

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2009 yılında küresel krizin etkisinin en yoğun hissedildiği dönemde tabloda görüldüğü gibi negatif büyüme gerçekleşmiş olup 2010 yılında dünya ekonomisinin toparlanma belirtilerinin başlamış dünya piyasalarında büyüme oranları pozitif değeri almıştır. Uluslararası Para Fonunun Nisan 2012'de yayınladığı tahminlere göre 2012 yılı için dünya ekonomisinin yüzde 3,5, 2013 yılı için yüzde 4,1 büyümesi öngörülmektedir.

	2010	2011	2012*	2013*
Dünya	5.3	3.9	3.5	4.1
ABD	3.0	1.7	2.1	2.4
Almanya	3.6	3.1	0.6	1.5
Fransa	1.4	1.7	0.5	1.0
İngiltere	2.1	0.7	0.8	2.0
TÜRKİYE	9.2	8.5	4.0	5.0

Büyüme Oranları, Kaynak: Dünya Ekonomik Görünümü, Nisan 2012, IMF, \* IMF Tahmini

Türkiye’de ekonomik gelişmeler son on yıllık dönemde incelendiğinde 2001 yılı krizi Cumhuriyet tarihinin en önemli sayılan ekonomik ve siyasi krizi olarak görülmektedir. 2001 krizinden bugüne 11 yıl geçmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisi yeniden yapılandırılmaya çalışılmış ve dünyada en hızlı büyüyen ekonomiler arasına girmiştir. Türkiye ekonomisi 1950 yılından sonra en yüksek büyüme hızlarından birine 2002-2007 döneminde ulaşmıştır. 2007 yılından itibaren dış piyasalara bağlı olarak yaşanan ekonomik kriz Türkiye’de de etkilerini göstermiş olup 2007 yılından başlayarak büyüme oranlarının artış hızı düşmeye başlamış, özellikle 2009 yılında negatif değer almıştır. 2010 yılı itibari ile dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile krizin etkilerinin azaldığı hissedilmiş, büyüme oranı rekor değeri almıştır. 2011 yılı 1. çeyreğinde %11,6 büyüyen Türkiye’de 2. çeyrek büyüme hızı 8,8 olmuştur. Uluslararası Para Fonunun Nisan 2012’de yayınladığı tahminlere göre Türkiye için büyüme oranı 2012 yılı için %4, 2013 yılı için %5 olarak öngörülmüştür. IMF tahminlerine göre ise Türkiye’nin GSYİH büyüme oranı beklentisi 2012 yılı için %2.3, 2013 yılı için %3.2 düzeyindedir.



*\*EKONOMİK GÖSTERGELER 2012-TÜİK*

2012 2. dönem: Üretim yöntemi ile hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla tahmininde, 2012 yılı ikinci üç aylık dönemde bir önceki yılın aynı dönemine göre cari fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %10,3'lük artışla 349 630 Milyon TL olmuştur.

2012 yılının ikinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %2,9'luk artışla 28 838 Milyon TL olmuştur.

2011 yılı gayri safi yurtiçi hasıla değeri cari fiyatlarla %18,1'lik artışla 1 298 062 Milyon TL, sabit fiyatlarla % 8,5'lik artışla 114 889 Milyon TL olmuştur.

2011 yılında kişi başına gayri safi yurtiçi hasıla değeri cari fiyatlarla 17 553 TL, ABD doları cinsinden 10 469 Dolar olarak hesaplanmıştır.

Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH 2012 yılı ikinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,2'lik artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki döneme göre %1,8 artmıştır.(Kaynak TÜİK)

### 5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

Gayrimenkul sektörü kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebinin azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir.

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

Yeni düzenlemeler ile finansal krizin en çok etkilediği ülke olan ABD'nin hızlı bir toparlanma sürecinin getirisi olarak gayrimenkul sektöründe % 20 oranında bir artış yakalayacağı tahmin edilmektedir. Gayrimenkul sektöründe 2010 yılında İngiltere'de % 46, Singapur'da % 219, Avustralya'da % 77, Hong Kong'da % 41, Çin'de % 28 artış gerçekleşmiş olup 2011 yılında da bu ülkeler de gelişen ülkeler arasında yer almaktadır.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliğinde hazırlanan "Avrupa Gayrimenkul Piyasalarında Gelişen Trendler 2011" Raporu'na göre Avrupa'daki kemer sıkma politikaları, katı düzenlemeler ve ülke borçlarındaki krizlerle birlikte hala kısıtlı düzeyde kalan kredi piyasası nedeniyle 2011'in Avrupalı gayrimenkulcüler için zorlu bir yıl olacağı belirtilmiştir. Rapora göre 2011, yatırım noktaları ve ikincil gayrimenkul piyasaları arasındaki büyüyen boşluğu yansıtan iki vitesli bir piyasanın ortaya çıkması ile Avrupa emlak sektörünün ümit ettiği iyileşme yılı olmayacağı, Avrupa'da sektörün daha fazla küçüleceği tahmin edilmektedir.

IMF tarafından güncellenen 2012 Dünya Ekonomik Görünüm Raporunda küresel ekonomide canlanmanın hala risk taşıdığı ve Avro Bölgesi ülkelerinin istikrarsızlığını koruduğu belirtilmiştir. Kuruluş, büyüme tahminlerini düşürmüş ve Avro Bölgesi'ndeki liderlerin gecikmeli ya da yetersiz tedbirlerinin ekonomik görünümü daha da bozabileceği belirtilmiştir. 2012 yılına ilişkin küresel ekonomik büyüme tahmini değiştirilmeyerek %3,5 olarak korunmuştur.

Türkiye'de gayrimenkul sektörü, 2001 yılında bankacılık sektöründeki krizin ardından toparlanma dönemine girmiştir. Özellikle sektör 2002- 2007 yıllarında ekonomik göstergelerin iyi yönde olmasına paralel olarak altın çağını yaşamış, bu dönem de gayrimenkul yatırımları hız kazanmıştır. 2008 yılı itibari ile özellikle Amerika'da yaşanan sub-prime konut kredisi krizi ve ardından gelen global ölçekli finansal piyasalardaki çöküşler bu dönemde gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak yaşanan global krizin etkilerinin azaldığı 2010 yılında, sektörde yer alan kurumların daha iyimser beklentiler içinde olmaları ve faiz oranlarındaki düşüşün yarattığı uzun vadeli finansman imkanı konut satışlarında canlanma yaratmış, gayrimenkul sektörü yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'de en çok tercih ettiği sektörler arasında yer almıştır. 2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş,

ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.

Dünya Ekonomik görünüm raporuna göre 2012 yılında da Türkiye'de gayrimenkul sektörünün cazibesini koruyacağı tahmin edilmektedir. Özellikle konut sektörünün kentsel dönüşüm odaklı olarak önümüzdeki 10-15 yıla damgasını vuracağını düşünülmektedir. Ayrıca 2012 mütekabiliyetle beraber özellikle Türkiye'de dışarıdan gayrimenkul sektörüne girişin giderek artacağına inanılmaktadır.

Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur. 2008 yılı başında Türkiye'de kullanılan toplam Konut Kredisi stoku 28,400 Milyar TL; 2009 yılı başında 36.Milyar TL iken, 2010 yılı başında 43 Milyar TL ye yaklaşmıştır.

2011 yılında ise konut kredi hacminde yılın ilk çeyreğinde artış trendinde bir yavaşlama gözlenmiştir. Merkez Bankası'nın para politikası uygulamasındaki değişiklik (munzam karşılıkların artırılması) ve BDDK'nın da kullanılacak konut finansmanı kredi limitini teminat alınacak konutun değerinin yüzde 75'i ile sınırlandırması bu doğrultuda kredi maliyetlerinin artmasına ve konut kredisi artış hızının yavaşlamasına neden olmuştur.

BDDK Nisan 2012 verilerine göre 2012 yılı birinci ve ikinci çeyreğinde kullanılan konut kredileri toplam 75.4 ve 76.1 milyar TL olup, bu yıllar içerisinde kullanılan toplam konut kredisinin, toplam krediler içerisindeki payı %10.8 ve %10.7'dir.

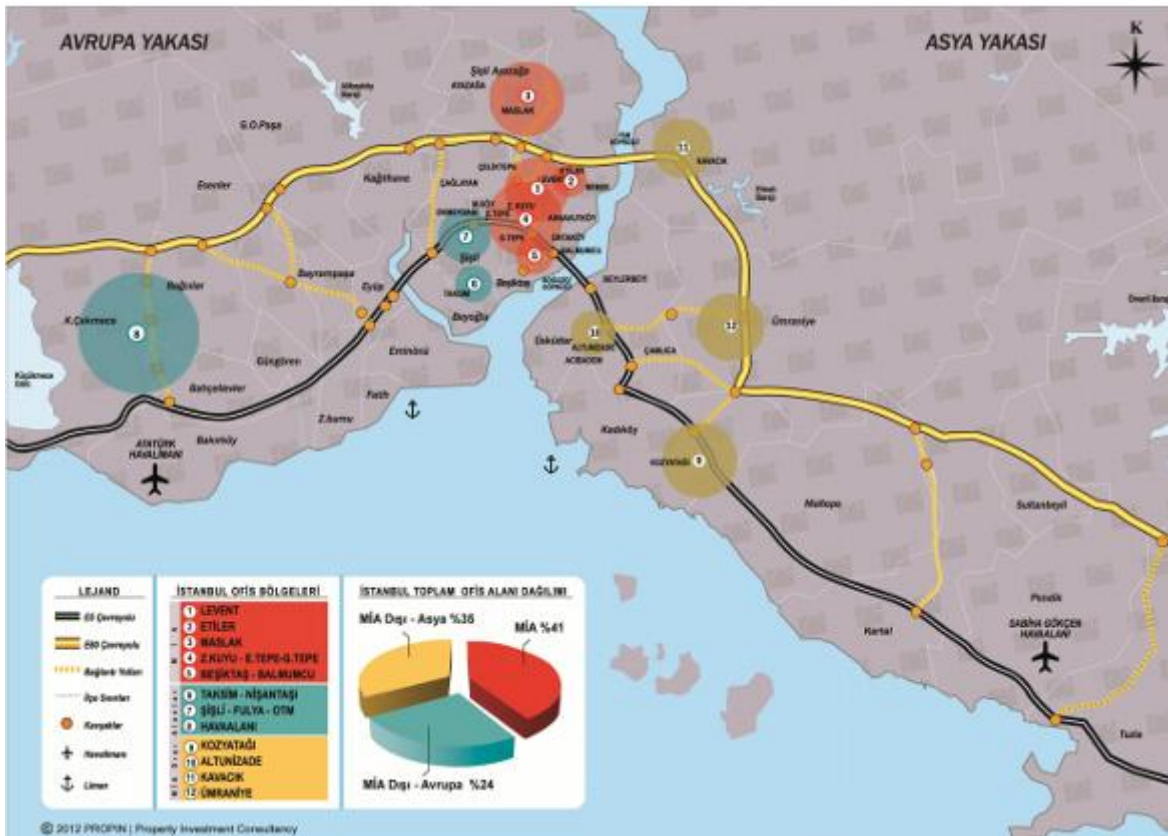
DÖNEMLER	KONUT KREDİLERİ MİLYAR TL	TUKETİCİ KREDİLERİ		TOPLAM KREDİLER	
		MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ % PAY	MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ % PAY
2010 Q2	52.0	108.5	47.9	454.8	9.5
2010 Q3	55.0	116.9	47.0	475.4	11.6
2010 Q4	60.8	129.0	47.1	525.9	11.6
2011 Q1	65.4	140.5	46.5	564.3	11.6
2011 Q2	70.8	156.2	45.3	620.4	11.4
2011 Q3	72.8	163.0	44.7	661.3	11.0
2011 Q4	74.6	168.4	44.3	682.9	10.9
2012 Q1	75.4	171.7	43.9	699.1	10.8
2012 Q2 <sup>1</sup>	76.1	173.7	43.8	710.3	10.7

\*BDDK veriler çeyrek dönemin son ayı itibarıyla (Eylül 2012)

### 5.3.1. İSTANBUL OFİS PİYASASI

Dünya ekonomilerindeki küresel yavaşlama ile olumsuz yönde etkilenen ofis piyasaları ülkemizde 2011 yılı itibarıyla de yükseliş ivmesini devam ettirmiştir. 2011 yılında İstanbul, Türkiye'nin en aktif ve gelişmiş ofis pazarı haline gelmiştir.

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 ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsar. İstanbul'un MİA'sı, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam eder ve Maslak ile son bulur. MİA olarak tanımlanan bu aks; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsar. 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 kapsar. MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsar.



Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı Taksim - Nişantaşı Bölgesi'nde A sınıfı ofislerde kira ortalaması 2012 Üçüncü çeyrek Dönemi'nde 25 USD/m<sup>2</sup>/ay, B sınıfı ofislerde ise 21 USD/m<sup>2</sup>/ay olarak gözlenmiştir.

2012 Üçüncü çeyrek Dönemi'nde bölgelere göre talep edilen en yüksek kira rakamları incelendiğinde; Levent, piyasada en yüksek kiranın talep edildiği bölge olma özelliğini korumaktadır. Levent'te talep edilen en yüksek kira rakamı 45 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay'dır. Taksim-Nişantaşı'nda talep edilen en yüksek kira rakamı 45 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay'dır. Etiler'de talep edilen en yüksek kira rakamı 40 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay'dır. Kavacık'ta en yüksek kira rakamı 24 ABD Doları /m<sup>2</sup> /ay'dır.

Taksim- Nişantaşı Bölgesinde son 4 çeyrekte A sınıfı ofis binalarında kira ortalaması 32 USD/ m<sup>2</sup> /ay, B sınıfı ofis binalarında kira ortalaması ise 22 USD / m<sup>2</sup> / ay olarak açıklanmıştır.

\*Kaynak: Propin İstanbul Ofis Pazarı 2012 üçüncü çeyrek raporu



## 5.4. Bölge Verileri

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

### 5.4.1. İSTANBUL İLİ

#### Coğrafi Konum:



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

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km<sup>2</sup>, bütünü ise 5712 km<sup>2</sup> 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar.

#### Nüfus:

Türkiye İstatistik Kurumu Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi 2011 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun % 18.2'si İstanbul'da ikamet etmekte olup bu sayı 31.12.2011 tarihi itibari ile İstanbul nüfusu 13.624.240 kişi olarak belirlenmiştir. Nüfus yoğunluğunun 2.622 kişi/km<sup>2</sup> ile ülkemizde en fazla olduğu İstanbul ili, dünyanın da en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

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

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

## İdari Yapı:



- İstanbul İdari Haritası -

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

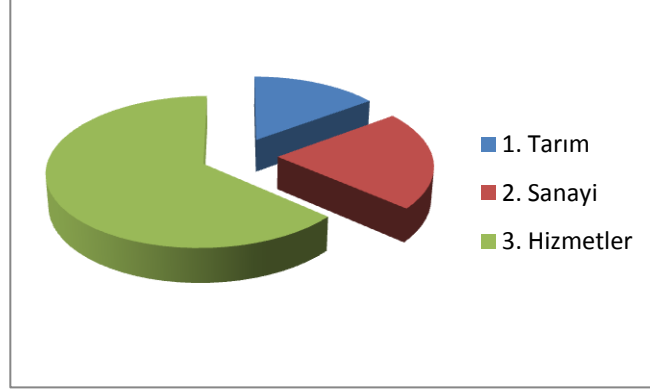
Bu değişiklikle İstanbul'da Eminönü İlçesinin tüzel kişiliğine son verilerek Fatih ilçesinin sınırlarına katılmış ve ilk kademe belediyelerinden 37 sinin tüzel kişiliği sona erdirilerek 8 ilçe belediyesi oluşturulmuştur. Böylece İstanbul'un ilçe sayısı 39 olurken ilk kademe belediyeleri kaldırılmıştır.

## Ekonomik Yapı:

İstanbul sosyo-ekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet dönemi ile yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti olma işlevini sürdürmektedir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık 2,000 USD iken İstanbul'da 6,000 USD düzeyindedir. Türkiye İstatistik Enstitüsü verilerine göre, üretim yöntemi ile hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla tahmininde, 2012 yılı birinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre cari fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %14,2'lik artışla 329.020 Milyon TL olmuştur. TCMB'nın Temmuz 2012 beklenti anketinde cari yıl sonu yıllık GSYH büyüme beklentisi Haziran 2012 1.döneminde ortalama 3,7, 2. döneminde ortalama 3,6 olup, Temmuz ayı 1. Döneminde ortalama 3,6'dır.

Dönem	Cari fiyatlarla GSYH		Cari fiyatlarla GSYH		Sabit fiyatlarla GSYH	
	(Milyon TL)	Gelişme hızı %	(Milyon \$)	Gelişme hızı %	(Milyon TL)	Gelişme hızı %
I	287.991	19,5	182.698	14,3	26.251	11,9
II	315.459	18,6	201.763	16,6	28.021	9,1
III	351.854	18,8	203.375	3,9	31.087	8,4
IV	339.755	14,9	184.572	-9,1	29.515	5,2
2011 Yıllık	1.294.893	17,8	772.298	5,6	114.874	8,5
2012 I	329.020	14,2	182.743	0,1	27.088	3,2

2012 yılının birinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %3,2'lik artışla 27.089 Milyon TL olmuştur. TCMB verilerine göre 2011'in son çeyreğinde GSMH'nin 199.032.490'ı Hizmetler sektöründen sağlanırken, hizmetler sektörünün yaklaşık %17'si (33.059.161) konut sahipliği, %6'sı (11.922.241) gayrimenkul kiralamadan oluşmaktadır.



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

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

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

Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır. TÜİK verilerine göre belediyelerce verilen inşaat ruhsatnamelerine göre yıllar bazında Ofis ve Toptan-Perakende Ticaret Binaları adetleri 2008 yılından bu yana artış göstermektedir. 2009 yılında 5.665 adet inşa edilen ticaret binaları sayısı 2011'de 7.066'ya yükselmiştir.

Yıl	Ofis ve Toptan-Perakende Ticaret
2008	5.702
2009	5.665
2010	7.066

2011'in ilk üç döneminde 3.538 adet inşa edilen ticaret binalarının %81'i (2.887 adet) özel, %17'si (589 adet) kamu ve %1 'i (62 adet) yapı kooperatifine ait yapılardır. Bu verilere dayanarak TÜİK inşaat sektörü verileri incelendiğinde 2012 yılı birinci döneminde Bina İnşaatı Sektörü Üretim Endeksi'nin % 4,7 artarak 98,2'den 102,8'e yükseldiği, Bina Dışı İnşaat Sektörü Üretim Endeksi'nin ise % 0,3 azalarak

131,7'den 131,3'e düştüğü gözlemlenmiştir. Türkiye'de İstanbul'da finans ve hizmetler sektörünün kullanımında olan yapıların yoğun olduğu ve mevcut projelerin varlığı göz önüne alındığında, ticari binaların İstanbul'da yoğunlaştığı görülmektedir.

#### 5.4.2. Beyoğlu İlçesi



Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan eski ilçelerinden biridir. Beyoğlu İlçesi'ni kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazı, kuzeybatıdan Kağıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km<sup>2</sup> olan ilçe 45 mahalleden oluşmaktadır.

Beyoğlu İlçesi 20 Nisan 1924 tarihinde yürürlüğe giren 491 sayılı kanunla kurulmuştur. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında, Beyoğlu İlçesi Merkez, Beşiktaş,

Kemerburgaz, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana geliyordu. Ancak 1930'da Beşiktaş İlçesi'nin kurulmasıyla önce Beşiktaş bu ilçeden ayrılmıştır. 1935 sayımında Merkez Bucağı'nın 3, Kemerburgaz Bucağı'nın 10, Şişli Bucağı'nın 2 köyü ve Taksim, Beyoğlu İlçesi'ni oluşturuyordu. Kemerburgaz Bucağı 1936'da kurulan Eyüp İlçesi'ne, Şişli Bucağı da 1954 kurulan Şişli İlçesi'ne bağlanmıştır. 1970'ten beri, Beyoğlu İlçesi, mahallelerden oluşan bir idari yapıya sahiptir. Bugün Beyoğlu İlçesi 45 mahalleden oluşmaktadır.

1984'e kadar İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Beyoğlu, 1984'de Büyükşehir ve İlçe Belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü almıştır.

Beyoğlu İlçesi; büyük otellerin, tiyatroların, sinemaların, okulların, konsoloslukların, yabancı kültür merkezlerinin, sanat galerilerinin bulunduğu, İstanbul'un en canlı ve gözde semtlerinden biridir.

Beyoğlu Merkez İlçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. Havalimanı'na ulaşım kesintisiz olmaktadır. Galata Köprüsü ile Eminönü, Atatürk Köprüsü ile Fatih İlçesi'ne 1991 yılında Taksim, Tünel arasında tramvay yapılmıştır. Taksim'den Şişli'ye bağlı Mecidiyeköy ve 4.Levent arasında metro bağlantısı mevcuttur. Beyoğlu deniz ulaşımında Kasımpaşa, Hasköy, Sütlüce, Kadıköy, Kartal, Bostancı, Adalar, Marmara, Karadeniz Ege ve Akdeniz limanları yurt dışına yolculuk yapan gemiler Karaköy Rıhtımından kalkmaktadır.

## Nüfus

Beyoğlu İlçesi'nin yıllara göre nüfus değişim aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Yıl	1960	1965	1970	1975	1980	1985	1990	1997	2000	2007	2010	2011
Nüfus	216.425	218.985	225.850	230.532	223.360	245.999	229.000	231.826	231.900	247.256	248.084	248.206

## Ekonomi

İlin kültür, eğlence ve iş merkezi bakımından cazibe merkezi durumunda olan ilçede bu durumu kalıcı kılmak, mevcut kriterlere göre uygun, hatta daha iyi hale getirecek stratejik durumunun kullanılması, planlı, akılcı etütler yapılarak değişen duruma göre uyumlaştırılmasıyla mümkündür. Önümüzdeki yıllarda Beyoğlu ilçesi, İstanbul'da kültür, eğlence ve iş alanlarında örnek gösterilen cazibe merkezlerini bölgesinde barındırdığından diğer ilçeler için de yönlendirici rolü bulunmaktadır.

## 6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

### 6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

### 6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar

altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

- Pazar Değeri, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

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

#### 4.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer tahmini yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

#### 4.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

#### 4.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

#### Sonuç olarak;

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

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

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin 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 yada yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

## **7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ**

### **7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)**

#### **❖ GÜÇLÜ YANLAR**

- Kentin tarihi ve kültürel merkezinde yer alması,
- Taksim Gezi Parkı manzarasına sahip olması
- Önemli ulaşım güzergahlarına yakınlığı,
- İki ana caddeye birden cepheli olması, (Cumhuriyet ve Lamartin Caddeleri),
- Cazibe merkezi olarak kabul edilen Taksim Meydanı'na yakınlığı

#### **❖ ZAYIF YANLAR**

- Otopark ihtiyacının parsel bünyesinde sağlanamaması,

#### **❖ FIRSATLAR**

- Merkezi konumu ve bölgede artan çekim güçleri,
- Bölgede turizm sektörünün gittikçe önem kazanması,
- Bölgede nitelikli ofis yapılarının yetersiz olması.

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

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

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

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

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

Konu gayrimenkul için yapılan analizler sonucunda, gayrimenkullerin bulunduğu bölge, çevresel etkiler ve yasal kısıtlar göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanım fonksiyonu yasal kullanımı da olan Turizm Konaklama ve bu fonksiyona hizmet edecek ticaret-hizmet alanları olarak belirlenmiştir.

### **7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri**

Değerleme çalışmasında; parsel üzerinde inşa edilecek yapının değeri Nakit/Gelir Akımları Analizi yöntemi kullanılarak belirlenmiştir. Bu yöntemde kullanılmak üzere birim kira ve satış değerlerinin belirlenmesinde ise Emsal Karşılaştırma Analizi yöntemi kullanılmış olup değerlendirme yöntemleri ve elde edilen piyasa verileri aşağıda detaylı olarak verilmiştir.

#### **7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi**

Değerleme konusu parselin bulunduğu Talimhane bölgesi turizm+ticaret fonksiyonunda gelişme göstermiştir. Özellikle 21.12.2010 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli 'Beyoğlu İlçesi Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı' ile bölgede yapılanma hakkı, zemin+10 kata çıkarıldıktan sonra bölgeye olan talep artmıştır. Bölgeye yönelik yapılan araştırmalar sonucu, bölgede yoğunlukla eski eser niteliğinde binaların yer aldığı ve imar planının onaylanmasıyla bu binaların yıkılarak ya da restore edilerek bölgenin silüetinin yeni bir yapı kazanmaya başladığı görülmüştür. Talimhane Bölgesi'nin devamında yer alan Tarlabası Kentsel Dönüşüm projesi ile ilgili inşai faaliyetlere başlanmış olup projenin tamamlanması ile birlikte bölgenin Turizm+Ticaret Merkezi haline dönüşmesi beklenmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölgedeki ofis arzı yoğunluğu B-sınıfı ve daha düşük standartta ofis binaları ile konuttan ofise döndürülmüş dairelerden oluşmaktadır. Ancak son yıllarda bölgenin turizm ve ticaret merkezi haline dönüştürülmesi ile ilgili yapılan yatırımlar sonucu bölgede A sınıfı ofis ihtiyacı oluştuğu görülmektedir. Taşınmazın yer aldığı bölgenin merkezi konumu, ulaşım kolaylığı, algılanabilirliğinin yüksek olması ve ticari potansiyeli gibi faktörler sebebiyle bölgede nitelikli ticari alanlara ihtiyaç duyulduğu ve halihazırda A sınıfı ofis arzının kısıtlı olduğu bilinmektedir. 2012 3.çeyrek raporunda Taksim-Nişantaşı Bölgesi'nde A sınıfı ofis binalarında doluluk oranının %91, B sınıfı ofis binalarında doluluk oranının %96 olduğu açıklanmıştır.

##### **7.3.1.1. Pazar Araştırmaları**

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili pazar analizi kapsamında; Taksim Bölgesi'nde yer alan dükkan ve ofislerin satış ve kira değerleri analiz edilmiş ve taşınmazın bölge lokasyonu genişletilerek Beyoğlu, Beşiktaş, Fulya, Esentepe, Levent ve Maslak gibi önemli lokasyonlarda yer alan plazalardaki ofis katlarının satış ve kira değerleri araştırılmıştır.



➤ **Ticari Ünite Analizi**

Değerleme konusu 361 ada ofis projesi bünyesinde yer alan mağaza ünitelerinin satış birim değerlerini belirlemek amacıyla Taksim Bölgesi'nde pazarda yer alan satılık ticari üniteler araştırılmış olup istenen satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 4 Taksim Bölgesi Satılık Dükkanlar**

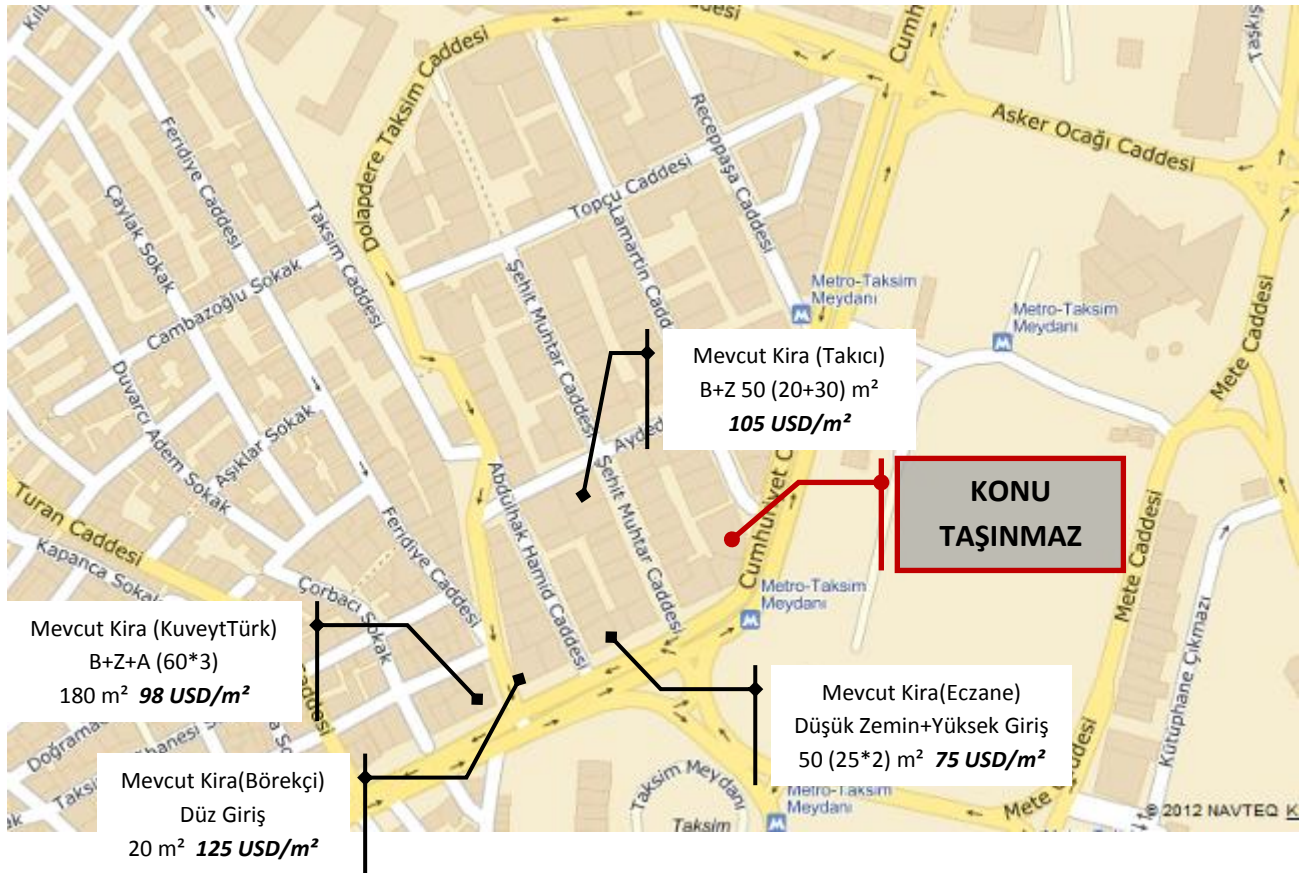
<i>Konum</i>	<i>Nitelik</i>	<i>Alan</i>	<i>Satış Bedeli (USD)</i>	<i>Satış Birim Fiyatı (USD/m<sup>2</sup>)</i>
İstiklal Caddesi	Dükkan	500	20.000.000	40.000,00
İstiklal Caddesi	Dükkan	120	2.500.000	20.833,33
İstiklal Caddesi	Bina	1.024	15.500.000	15.136,72
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	320	1.950.000	6.093,75
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	1.000	7.000.000	7.000,00
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	90	1.000.000	11.111,11
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	330	3.500.000	10.606,06
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	40	833.333	20.833,33
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	70	1.500.000	21.428,57
Kocatepe Mahallesi	Dükkan	650	5.000.000	7.692,31
Sıraselviler Caddesi	Dükkan	650	4.000.000	6.153,85
Cihangir	Dükkan	400	2.200.000	5.500,00
Cihangir	Dükkan	270	2.100.000	7.777,78
Cihangir	Dükkan	630	3.600.000	5.714,29
Asmalı Mescit	Dükkan	140	2.750.000	19.642,86
Meydan Mevkii	Dükkan	260	2.200.000	8.461,54
Tünel	Dükkan	75	1.750.000	23.333,33
Gümüşsuyu	Dükkan	180	2.000.000	11.111,11

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresindeki dükkanların mevcut kira değerleri haricinde Beyoğlu Mevkii'nde yer alan Cumhuriyet, İstiklal ve Sıraselviler Caddeleri üzerinde pazarda yer alan kiralık ticari üniteler araştırılmış olup istenen kira değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 5 Pazarda yer alan kiralık ticari üniteler**

<i>Konum</i>	<i>Katı</i>	<i>Alan</i>	<i>Aylık Kira Bedeli (USD)</i>	<i>Birim Kira (USD/m<sup>2</sup>/Ay)</i>
Asmalı Mescit / İstiklal Cd.	B+ZK (345+215)	560	55.000	98,21
Asmalı Mescit / İstiklal Cd.	Z	160	10.000	62,50
Asmalı Mescit / İstiklal Cd.	B+Z (50+25)	75	7.000	93,33
Sıraselviler /Alman Hast. karşısı	B+Z (210+190)	400	14.000	35,00
Sıraselviler girişi	Z	100	10.000	100,00
Cihangir /Sıraselviler (TEB)	Z	180	7.250	40,28
Cumhuriyet Cad. Elmadağ	Z+1K (160+160)	320	9.444	29,51

Aşağıdaki haritada taşınmaza yakın konumda yer alan ticari ünitelerin kira değerleri gösterilmiştir.



### ➤ Ofis Piyasası Analizi

Değerleme konusu taşınmaz bünyesinde yer alan ofis ünitelerinin satış değerini belirlemek amacıyla taşınmazın yakın çevresi ve etki alanındaki ofislerin satış değerleri dışında İstanbul Avrupa Yakası MİA olarak belirlenen bölgelerdeki plazaların satış değerleri de araştırılmıştır.

### TAKSİM BÖLGESİ OFİS PİYASASI ANALİZİ

Taşınmazların yakın çevresinde genellikle konut fonksiyonundan ofis fonksiyonuna dönüşmüş nitelikte ofis üniteleri yer almaktadır. Pazarda yer alan satılık ofis ünitelerinin satış birim değerler aralıkları ve ortalama satış birim değerleri aşağıda detaylı olarak verilmiştir.



**Tablo. 6 Taksim Bölgesi Satılık Ofisler**

Konum	Katı	Alan (m <sup>2</sup> )	Satılık Değer (USD)	Satış Birim Fiyatı (USD/m <sup>2</sup> )
İstiklal Cad. / Meydan Mevkii		180	1.500.000	8.333
İstiklal Cad. / Tarlabası		85	240.000	2.824
İstiklal Cad. / Tünel		100	377.778	3.778
İstiklal Cad. / Tünel		350	1.180.000	3.371
İstiklal Cad. / Tünel		73	310.000	4.247
İstiklal Cad. / Tünel		60	260.000	4.333
İstiklal Cad. / Tünel		654	2.250.000	3.440
İstiklal Cad. / Tünel	4	133	550.000	4.135
İstiklal Cad. / Tünel		60	260.000	4.333
İstiklal Cad. üzeri	1	280	2.000.000	7.143
İstiklal Cad. / Asmalı Mescit	2	80	361.111	4.514
İstiklal Cad. / Asmalı Mescit	2	75	333.333	4.444
Sıraselviler Cad.	1	124	522.222	4.211
Gümüşsuyu ana cadde	7	180	950.000	5.278
Gümüşsuyu ana cadde	2	300	1.500.000	5.000
Taksim Meydan		360	1.950.000	5.417
İstiklal Cad. / Odakule Mevkii	1	152	1.100.000	7.237
Talimhane	3	145	750.000	5.172

Yukarıdaki tabloda Taksim Bölgesi'nde farklı konumlarda yer alan satılık ofis üniteleri verilmiş olup satış birim değerlerinin ortalamasının ~4.850 USD/m<sup>2</sup>/ay olduğu görülmüştür.

**Tablo. 7 Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan satılık ofisler**

Konum	Katı	Alan	Satılık Değer (USD)	Satış Birim Fiyatı (USD/m <sup>2</sup> )
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ		120	425.000	3.542
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ	4	100	305.556	3.056
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ		250	1.000.000	4.000
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ		155	420.000	2.710
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ		150	400.000	2.667
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ		170	520.000	3.059
Cumhuriyet Cad. / Harbiye		300	1.650.000	5.500
Cumhuriyet Cad. / Harbiye	5	180	475.000	2.639
Cumhuriyet Cad. / Harbiye	4	140	425.000	3.036
Cumhuriyet Cad. / Harbiye	11	500	1.500.000	3.000
Cumhuriyet Cad. / Harbiye	5	300	825.000	2.750
Cumhuriyet Cad. / Elmadağ	5	300	1.600.000	5.333
Cumhuriyet Cad. / Hilton sırası	2	600	3.000.000	5.000
Cumhuriyet Cad./ Hilton karşısı	4	190	530.000	2.789
Cumhuriyet Cad. / Harbiye	2	200	527.778	2.639

Yukarıdaki tabloda Cumhuriyet Caddesi üzerinde farklı konumlarda yer alan satılık ofis üniteleri verilmiş olup satış birim değerlerinin 2.650-5.500 USD/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği ve birim satış değer ortalamasının ~3.500 USD/m<sup>2</sup> olduğu görülmüştür.

Taksim Bölgesinde pazarda yer alan satılık ofislerin dışında kiralık ofis ünitelerinin de analizi yapılmış olup elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

**Tablo. 8 Talimhane Mevkii'nde yer alan kiralık ofisler**

Konum	Katı	Alan	Aylık Kira Bedeli (USD)	Birim Kira (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Özellik
Abdülhakhamit Cad.	1	110	2.500	23	Tarlabası Bulvarı'nı gören
Talimhane		50	833	17	Taksim-Dolapdere Cad.
Talimhane		60	722	12	Receppaşa Cad.
Cumhuriyet Cad.	2	170	3.333	20	Lamartin-Cumhuriyet Cad /Mc Donalds karşısı
Abdülhakhamit Cad.	1	120	1.556	13	Ciner Binası'na cepmeli
Talimhane	5	120	1.444	12	Lamartin Cad.
Talimhane	1	120	1.555	13	Abdülhakhamit Cad.
Talimhane	4	90	1.111	12	Şehit Muhtarbey Cad.

Yukarıdaki tabloda Talimhane Bölgesi'nde farklı konumlarda yer alan kiralık ofis üniteleri verilmiş olup kira birim değerlerinin 12-23 USD/m<sup>2</sup>/ay aralığında değiştiği, Cumhuriyet Caddesine yakın konumda olan ofislerde birim kira değerinin yükseldiği gözlenmiştir.

**Tablo. 9 İstiklal Caddesi üzerinde yer alan kiralık ofisler**

Konum	Katı	Alan	Aylık Kira Bedeli (USD)	Birim Kira (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Özellik
Şişhane	-	900	17.222	19	Haliç Manzaralı
Şişhane	-	450	8.611	19	Haliç Manzaralı
Şişhane	-	250	3.333	13	
Asmalimescit	4	125	2.222	18	
Asmalimescit	-	150	2.500	17	
Asmalimescit	Dubleks	700	6.667	10	
Asmalimescit	4	220	3.167	14	Deniz Manzaralı / Tarihi bina
Asmalimescit	-	350	3.889	11	
Asmalimescit	-	240	2.778	12	
Tünel	4	170	3.056	18	Tarihi bina yüksek tavanlı
Meydana Yakın	2	300	5.556	19	
Meydana Yakın	-	250	4.444	18	
Meydana Yakın	2	256	4.167	16	
Meydana Yakın	-	160	2.333	15	Mango karşısında
Odakule Mevkii	1	350	7.778	22	
Odakule'de	9	450	8.611	19	Haliç Manzaralı
Odakule'de	11	450	10.278	23	Haliç Manzaralı
Galatasaray	3,4,5	450	11.111	25	
Galatasaray	6	120	3.333	28	
Galatasaray	4	130	2.222	17	

Yukarıdaki tabloda İstiklal Caddesi üzerinde farklı konumlarda yer alan kiralık ofis üniteleri verilmiş olup kira birim değerlerinin 10-28 USD/m<sup>2</sup>/ay aralığında değiştiği ve birim kira değer ortalamasının 18 USD/m<sup>2</sup>/ay olduğu görülmüştür.

**Tablo. 10 Gümüşsuyu İnönü Caddesi üzerinde konumlu kiralık ofisler**

Konum	Katı	Alan	Aylık Kira Bedeli (USD)	Birim Kira (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Özellik
Gümüşsuyu	3, 4	560	7.222	13	İş merkezinde
Gümüşsuyu	-	280	3.611	13	İş merkezinde
Gümüşsuyu	-	160	3.056	19	
Gümüşsuyu	-	150	2.500	17	Tarihi bina / Alman Kons. Karşısında

Yukarıdaki tabloda Gümüşsuyu İnönü Caddesi üzerinde farklı konumlarda yer alan kiralık ofis üniteleri verilmiş olup kira birim değerlerinin 13-19 USD/m<sup>2</sup>/ay aralığında değiştiği ve birim kira değer ortalamasının 15 USD/m<sup>2</sup>/ay olduğu görülmüştür.

**Tablo. 11 Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan kiralık ofisler**

Konum	Katı	Alan	Aylık Kira Bedeli (USD)	Birim Kira (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Özellik
Elmadağ	2	450	7.500	17	Divan Otelin yanı / Garanti bankası
Elmadağ	4	270	5.556	21	
Elmadağ	4	250	4.000	16	
Elmadağ	5	300	3.667	12	Hilton karşısında
Elmadağ	-	250	4.000	16	Divan Otelin yanı / Halkbank üstü
Elmadağ	1	330	3.611	11	
Elmadağ	7	360	8.500	24	Divan Hotel karşısında
Elmadağ	2	420	7.000	17	Divan Hotel sırasında
Elmadağ	-	250	4.278	17	Ceylan Hotel karşısında
Elmadağ	8	200	2.361	12	Hilton karşısında / kısmi deniz
Elmadağ	7	140	1.944	14	Kısmi deniz manzaralı
Elmadağ	3	175	1.806	10	Hilton Hotel karşısında
Elmadağ	4	170	1.667	10	
Elmadağ	2	150	1.667	11	Hilton Hotel karşısında
Elmadağ	-	100	1.278	13	Ceylan Hotel'e yakın
Harbiye	1	300	3.333	11	
Harbiye	1	250	2.556	10	
Harbiye	1	180	2.500	14	Harbiye Askeri Müze karşısında
Harbiye	4	550	11.000	20	Prestijli İşmerkezinde çok bakımlı
Harbiye	-	220	2.444	11	
Harbiye	-	110	1.333	12	
Harbiye	2	90	1.306	15	Şehir Tiyatroları üstü

Yukarıdaki tabloda Cumhuriyet Caddesi üzerinde farklı konumlarda yer alan kiralık ofis üniteleri verilmiş olup kira birim değerlerinin 10-24 USD/m<sup>2</sup>/ay aralığında değiştiği ve birim kira değer ortalamasının 14 USD/m<sup>2</sup>/ay olduğu görülmüştür.



Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde Taksim-Harbiye Mevkii'nde yer alan ofis niteliğindeki gayrimenkullerin satış değerleri yanı sıra Süzer Plaza'da satış birim değerleri de araştırılmıştır. Süzer Plaza'da pazarda yer alan ofislerin satış birim değer aralığı 10.000-15.000 USD/m<sup>2</sup>, ortalama satış birim değeri ise ~12.000 USD/m<sup>2</sup> olarak tespit edilmiştir. Süzer Plaza'da ofis kira birim değerlerinin 34-53 USD/m<sup>2</sup>/ay, ortalama aylık kira birim değerinin 40 USD/m<sup>2</sup>/ay olduğu görülmüştür.

**Tablo. 12 Taksim Bölgesi Ofislerin Satış Değerleri Tablosu**

<i>Konum</i>	<i>Min. Satış Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Maks. Satış Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Ortalama Satış Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>
Taksim	2.800	15.000	5.000
Cumhuriyet Cad.	2.650	5.500	3.500
Süzer Plaza	10.000	15.000	12.000

**Tablo. 13 Taksim-Harbiye Bölgesi Ofislerin Kira Değerleri Tablosu**

<i>Konum</i>	<i>Min. Kira Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Maks. Kira Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Ortalama Kira Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>
Talimhane	12	23	15
İstiklal Cad.	10	28	18
Gümüşsuyu	13	19	15
Cumhuriyet Cad.	10	24	14
<b>ORTALAMA</b>			15.5

## AVRUPA YAKASI PLAZALARDA OFİS PİYASASI ANALİZİ

Pazar analizi yapılırken değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede taşınmaza birebire emsal olabilecek ticari alanlara rastlanmamıştır. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan ticari yapının A sınıfı ofis binası niteliğinde olacağı kabulü yapılarak taşınmazın bölge lokasyonu genişletilmiş ve Fulya, Esentepe, Levent ve Maslak gibi önemli lokasyonlarda yer alan plazalardaki ofis katlarının satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Değerleme çalışmasında yol gösterebileceği düşünülen plazaların lokasyon haritası ve plazalara ait satış verileri aşağıda verilmiştir.

### Fulya Bölgesi

Değerleme konusu taşınmaza yaklaşık 2 km mesafe uzaklıkta yer alan Fulya Bölgesi, gerek bölgeye yapılan yatırımlar gerekse merkezi konumu itibari ile ticari olarak gelişim göstermiş bir bölgedir. Fulya Bölgesi'ndeki plazalarda yer alan ofis ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmış, birim değer aralıkları ve ortalama birim değerleri aşağıda verilmiştir.



**Tablo. 14 Fulya Bölgesi Ofis Satış Değerleri Tablosu**

Konum	Min. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Polat Tower	3.700	5.500	4.800
Fulya Terrace	4.250	6.000	5.200
ORTALAMA			5.000

**Tablo. 15 Fulya Bölgesi Ofis Kira Değerleri Tablosu**

Konum	Min. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Polat Tower	18	21	19
Fulya Terrace	17	25	20
Selenium Plaza	32	35	33
ORTALAMA			24



### Zincirlikuyu-Esentepe-Mecidiyeköy Bölgesi

MİA Alanı olarak tanımlanan Büyükdere Aksı'nda yer alan ofis binaları, ulusal ve uluslararası kabuller ile sınıflandırılmakta ve pazarda bu sınıflandırmalar ile işlem görmektedir. İstanbul ofis pazarında aktif kiralama ve danışmanlık hizmeti veren kuruluşların hazırladığı sektör raporlarında Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe bölgesindeki A sınıfı ofis binaları için ortalama m<sup>2</sup> birim değeri 28 USD aralığında, B sınıfı ofis binaları için ise 17 USD olarak yayınlanmıştır.

Bölgede yer alan bazı plazalarda yer alan ofis ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmış, birim değer aralıkları ve ortalama birim değerleri aşağıda verilmiştir.



**Tablo. 16 Zincirlikuyu-Esentepe-Mecidiyeköy Bölgesi Ofis Satış Değerleri Tablosu**

Konum	Min. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Maya Center	4.000	11.000	7.800
Astoria	5.300	12.400	8.000
Istanbul Bloom	6.000	8.000	-
Zorlu Center	10.000	18.000	-
Trump Towers	5.500	11.000	7.600

**Tablo. 17 Esentepe-Mecidiyeköy Bölgesi Ofis Kira Değerleri Tablosu**

Konum	Min. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Maya Center	22	33	27
Astoria	19	39	25
Trump Towers	30	47	34
ORTALAMA			29

## Levent Bölgesi

İstanbul ofis pazarında aktif kiralama ve danışmanlık hizmeti veren kuruluşların hazırladığı 2012 yılına ait sektörel raporlara göre MİA Alanı olarak tanımlanan Levent Büyükdere Aksında; B sınıfı ofis binalarında ortalama kira değeri 20 USD/m<sup>2</sup>/Ay, A sınıfı ofis binalarında ortalama kira değeri 30 USD/m<sup>2</sup>/ay seviyesinde olduğu gözlenmiştir. Bölgede yer alan plazalardaki ofis üniteleri için istenen minimum ve maksimum satış ve kira değerleri ile ortalama birim değerleri aşağıdaki gibidir.



**Tablo. 18 Levent Bölgesi Ofis Satış Değerleri Tablosu**

Konum	Min. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Metrocity	7.350	14.000	9.600
Loft	5.500	7.000	5.750
Sapphire	5.800	12.500	7.600
Levent Genel	4.500	14.000	7.500
<b>ORTALAMA</b>			<b>~7.600</b>

**Tablo. 19 Levent Bölgesi Ofis Kira Değerleri Tablosu**

Konum	Min. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Metrocity	31	45	36
Yapı Kredi Plaza	25	35	29
Loft	21	22	22
Sapphire	17	38	25
Levent Genel	24	36	29
<b>ORTALAMA</b>			<b>28</b>

## Maslak Bölgesi

MİA Alanı olarak gelişim gösteren Maslak Bölgesi'nde 2012 yılı araştırmalarına göre; B sınıfı ofis binalarında ortalama kira değeri 12 USD/m<sup>2</sup>/Ay, A sınıfı ofis binalarında ortalama kira değeri 26 USD/m<sup>2</sup>/ay seviyesinde belirlenmiştir. Bölgede yer alan plazalardaki ofis üniteleri için istenen minimum ve maksimum satış ve kira değerleri ile ortalama birim değerleri aşağıdaki gibidir.



**Tablo. 20 Maslak Plazalar Bölgesi Ofis Satış Değerleri Tablosu**

<i>Konum</i>	<i>Min. Satış Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Maks. Satış Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Ortalama Satış Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>
Maslak	4.000	7.800	5.200

**Tablo. 21 Maslak Plazalar Bölgesi Ofis Kira Değerleri Tablosu**

<i>Konum</i>	<i>Min. Kira Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Maks. Kira Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>	<i>Ortalama Kira Birim Değeri (USD/m<sup>2</sup> /Ay)</i>
Maslak	18	35	24

### 7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Emsal Karşılaştırma Analizinde değerlendirme konusu ofis binası bünyesinde yer alacak ofis ünitelerinin birim satış ve kira değerini belirlemek amacıyla Avrupa yakası MİA ve MİA dışı olarak tanımlanan bölgelerde yer alan ticari ünitelerin satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucu elde edilen veriler aşağıda verilmiştir.



**Tablo. 22 Avrupa Yakası Ofis Kira Değerleri Karşılaştırma Tablosu**

Konum	Min. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Kira Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Taksim-Harbiye	10	53	23
Fulya	17	35	24
Esentepe-Mecidiyeköy	19	47	29
Levent	17	45	28
Maslak	18	35	24
<b>ORTALAMA</b>			<b>25,6</b>

**Tablo. 23 Avrupa Yakası Ofis Satış Değerleri Karşılaştırma Tablosu**

Konum	Min. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Maks. Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)	Ortalama Satış Birim Değeri (USD/m <sup>2</sup> /Ay)
Taksim-Harbiye	2.800	15.000	4.250
Fulya	3.700	6.000	5.000
Esentepe-Mecidiyeköy	4.000	12.400	7.800
Levent	4.500	14.000	7.600
Maslak	4.000	7.800	5.200
<b>ORTALAMA</b>			<b>~6.000</b>

Yapılan araştırmalar sonucunda değerleme konusu taşınmazın bulunduğu b6lgenin ticari potansiyeli, merkezi konumu, toplu taşıma ile rahat ulaşılabilir olması ve b6lgedeki nitelikli ofis binası ihtiyacının karşılanamıyor olması sebepleri g6z 6n6nde bulundurularak taşınmazda yer alacak ofis 6nitelerinin birim satış değeri ortalama **~4.850 USD/m<sup>2</sup>**, ofis aylık birim kira değerlerinin **25-28 USD/m<sup>2</sup>/ay** aralığında değişeceği 6ng6r6lm6řt6r olacağı kanaatine varılmıştır. Zemin katta yer alan d6kkanın birim satış değeri **~15.000 USD/m<sup>2</sup>**, mağaza aylık birim kira değeri **80 USD/m<sup>2</sup>/ay** takdir edilmiştir.

### **7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi**

Değerleme alışmasında Maliyet oluşumları analizi direkt olarak kullanılmamış olup Nakit/Gelir Akımları Analizi içinde kullanılmak 6zere parsel 6zerinde onaylı mimari proje doğrultusunda inşa edilen yapının tamamlanması için katlanılacak inşaat maliyeti hesaplanmıştır. Kaba inşaat halindeki taşınmazın toplam inşaat maliyetinin ~4.000.000 USD olacağı 6ng6r6lm6řt6r.

2012 yılı sonunda toplam maliyetin %60'lık kısmının, 2013 yılı için de %40'lık kısmının tamamlanacağı 6ng6r6lm6ř ve yapılacak maliyetler Nakit/Gelir Akımları Tablosu'nda eksi değer olarak yansıtılmıştır.

### **7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı y6ntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

#### **7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Y6ntemi**

Değerleme alışması, taşınmazın kira değeri tespiti amacıyla yapılmış olup Direkt Kapitalizasyon Y6ntemi kullanılmamıştır.

#### **7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Y6ntemi**

Değerleme alışmasında, G.Y.O. portf6y6nde bulunan binanın kiralanması ve satılması durumları için Nakit/ Gelir Akımları Analizi Y6ntemi kullanılmış ve taşınmazın net bug6nk6 değeri belirlenmiştir.

Pazardan alınan datalar doğrultusunda, parsel 6zerine inşa edilecek Z+7 katlı iş merkezinin, zemin kat için birim aylık kira değeri 80 USD/m<sup>2</sup>/ay, birim satış değeri 15.000 USD/m<sup>2</sup>, normal katlarda yer alan ofis aylık kira değerleri ise 25-27 USD/m<sup>2</sup>/ay, satış değerleri ise 2013 yılı için 4.850 USD/m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.

#### *Nakit Gelir Akımları Analizi'nde;*

- Değerlemeye konu gayrimenkul raporunun hazırlanmasında t6m datalar pazardan alınarak analiz edilmiştir.
- Taşınmazın bulunduğu b6lgede ofis stoğunun yetersiz olması ve konumu itibari ile pazarlama riskinin az olacağı 6ng6r6lerek kapitalizasyon oranı 0,06 indirgeme oranı ise 0,11 olarak alınmıştır.

- Dolar enflasyon oranı 2013 yılı beklentileri %3 olduğundan gelecek yıllara ait projeksiyonda %3 olarak kabul edilmiştir.
- Doluluk oranı ofis katları için ilk yıl %90, mağaza katları için %98 olarak öngörülmüştür.
- Yönetim giderleri yıllık brüt gelirin %1'i olarak alınmıştır.
- İnşaatın 1,5 yıl içinde tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Toplam inşaat maliyetinin 2012 yılsonu için %60, ikinci yıl 4 aylık süre için %40 oranında tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Giydirilmiş birim maliyet yaklaşık 900 USD/m<sup>2</sup>, toplam geliştirme maliyeti yaklaşık 4.000.000 USD hesaplanmıştır.
- Mağaza ünitesinin ve ofis ünitelerinin %60'lık kısmının 2013 yılı içerisinde satılacağı öngörülmüştür.
- Ofis ortalama satış değeri 2013 yılı için 4.850 USD/m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiş ve 2.yıl elde kalan ofislerin satış değeri %10 oranında arttırılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Brüt ve satılabilir/kiralanabilir alan bilgileri onaylı mimari proje üzerinden hesaplanmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkulün onaylanan mimari proje bilgileri dikkate alınarak Nakit/Gelir Akımları tablosu oluşturulmuş ve aşağıda verilmiştir.

## NAKİT GELİR AKIMLARI TABLOSU / KİRA

Sığorta (USD)		1,785,552											
Vergi (USD)		8,412,188	13,127,810										
Enflasyon		3%											
GELİR PROJEKSİYONLARI		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2022
<b>Bodrum Kat Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	413.06												
Birim Kira Değeri, USD	3%	15	15	16	16	17	17	18	18	19	19	19	19
Yük Doluluk Oranı	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%
<b>Bodrum Kat Geliri</b>		36,432	75,050	77,301	79,620	82,009	84,469	87,003	89,613	92,302	92,302	92,302	92,302
<b>Zemin Kat Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	297.50												
Birim Kira Değeri, USD	3%	80	82	85	87	87	90	93	96	98	101	104	104
Yük Doluluk Oranı	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%
<b>Zemin Kat Geliri</b>		139,944	288,285	296,933	305,841	305,841	315,016	324,467	334,201	344,227	354,554	365,190	365,190
<b>1.Kat Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	387.93												
Birim Kira Değeri, USD	3%	25	26	27	27	28	29	30	31	32	33	34	34
Yük Doluluk Oranı	3%	92%	97%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%
<b>1.Normal Kat Geliri</b>		53,534	116,274	122,232	125,899	129,676	133,566	137,573	141,700	145,951	150,330	154,840	154,840
<b>2.Kat Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	410.67												
Birim Kira Değeri, USD	3%	25	26	27	27	28	29	30	31	32	33	34	34
Yük Doluluk Oranı	3%	92%	97%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%	99%
<b>2.Normal Kat Geliri</b>		56,672	123,090	129,397	133,279	137,277	141,395	145,637	150,006	154,507	159,142	163,916	163,916
<b>3-7. Katlar Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	2,347.20												
Birim Kira Değeri, USD	3%	27	28	29	30	30	31	32	33	34	35	36	36
Yük Doluluk Oranı	3%	90%	95%	97%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%	98%
<b>3-7.Normal Kat Gelirleri</b>		513,333	744,142	782,603	814,391	838,823	863,987	889,907	916,604	944,102	972,425	1,001,598	1,001,598
<b>Toplam Brut Gelirler, USD</b>		799,915	1,346,841	1,408,466	1,459,030	1,493,625	1,538,434	1,584,587	1,632,125	1,681,089	1,728,752	1,777,846	1,777,846
<b>Sabit Giderler (USD)</b>													
Yönetim Giderleri	1.0%	7,999	13,468	14,085	14,590	14,936	15,384	15,846	16,321	16,811	17,288	17,778	17,778
Gayrimenkul Vergisi	0.4%	33,649	34,658	35,698	36,769	37,872	39,008	40,178	41,384	42,625	43,904	45,221	45,221
Gayrimenkul Sığorta Primi	0.2%	3,571	3,678	3,789	3,902	4,019	4,140	4,264	4,392	4,524	4,659	4,799	4,799
Yenileme Fonu	0.2%	1,600	2,694	2,817	2,918	2,987	3,077	3,169	3,264	3,362	3,458	3,556	3,556
<b>Toplam Sabit Giderler (USD)</b>		46,819	54,499	56,388	58,179	59,815	61,609	63,458	65,361	67,322	69,308	71,355	71,355
<b>Net İşletme Geliri (USD)</b>		753,096	1,292,342	1,352,078	1,400,850	1,433,811	1,476,825	1,521,130	1,566,764	1,613,767	1,659,444	1,706,491	1,706,491
<b>Geliştirme Maliyeti (USD)</b>	4,120,179												
Dönem Sonu Değer	6.0%	28,441,520											
<b>Net Nakit Akımı</b>		0	-894,975	1,292,342	1,352,078	1,400,850	1,433,811	1,476,825	1,521,130	1,566,764	1,613,767	1,659,444	30,148,011
<b>Net Bugünkü Değer, USD</b>	0.11	14,403,393											
<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>		25,926,108											

## NAKİT GELİR AKIMLARI TABLOSU / SATIŞ

Onaylı Proje (Toplam İnşaat Alanı) m <sup>2</sup>	4,624.45
Bodrum Kat Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	413.06
Zemin Kat Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	297.50
1.Kat Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	387.93
2.Kat Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	410.67
3-7. Katlar Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	2,347.20

GELİR PROJEKSİYONLARI	2012	2013	2014
<b>Bodrum Kat</b>	413.06		
Birim Satış Değeri		1,800	
Bodrum Kat Satış Değeri		743,508	
<b>Zemin Kat</b>	297.50		
Birim Satış Değeri		15,000	
Zemin Kat Satış Değeri		4,462,500	
<b>Ofis Katları</b>	3,145.80		
Birim Satış Değeri	10.0%	4,850	5,335
Normal Kat Satış Değeri		9,154,278	6,713,137
<b>Toplam Brut Gelirler</b>		14,360,286	6,713,137
Geliştirme Maliyeti (USD)	4,120,179	1,648,071	
Pazarlama ve Satış Giderleri	0.02	287,206	134,263
<b>Net Nakit Akımı</b>	0	12,425,009	6,578,874
<b>Net Bugünkü Değer, USD</b>	<b>0.11</b>	<b>14,894,832</b>	
<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>		<b>26,810,698</b>	

### 8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

#### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu 408 ada 24 parsel üzerinde inşa edilecek taşınmazın satış ve kira birim değerleri, Emsal karşılaştırma Analizi ile elde edilen pazar verileri sonucu takdir edilmiş olup bulunan birim değerler ile gelir projeksiyonu yapılarak Nakit / Gelir Akımları Yöntemi Analizi yöntemi ile bulunan değerler uyumlaştırılarak sonuç değere ulaşılmıştır.

**Tablo. 24 Uyumlaştırma Tablosu**

Nakit Akımları Yöntemi / Kiralama Sonucu Elde Edilen Değer	14.403.393 USD
Nakit Akımları Yöntemi / Satış Sonucu Elde Edilen Değer	14.894.832 USD
<b>UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER</b>	<b>14.650.000 USD</b>



## 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

Taşınmaz G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde Projeler Başlığı Altında bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9. SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, değerlendirme konusu parselin yapılanma hakları ve mevcut ekonomik koşullar dikkate alınarak değeri takdir edilmiştir.

Değerleme konusu İstanbul İli, Şehit Muhtar Mahallesi, 408 ada 24 parsel üzerinde halihazırda kaba inşaat halindeki ofis binası mevcut olup 09.06.2009 tarihli onaylı mimari proje ve 21.11.2011 tarih 2011/04-30 sayılı Yapı Ruhsatı bulunmaktadır. Değerleme çalışması bu bilgiler doğrultusunda yapılmış ve Nakit / Gelir Akımları Analizi ile parsel üzerinde geliştirilen binanın arsa dahil değeri takdir edilmiştir.

01.12.2012 tarihi itibari ile değerlendirme çalışmasının nihai sonuç değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

### **TABLO. 25 Yuvarlatılmış Nihai Değer Tablosu**

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ, KDV HARİÇ, TL

**26.370.000 TL (YİRMİALTIMİLYONÜÇYÜZETMİŞBİN TÜRK LİRASI)**

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ, KDV DAHİL, TL

**31.116.600 (OTUZBİRMİLYONÜZONALTIBİNALTIYÜZ TÜRK LİRASI)**

olarak takdir edilmiştir.

**\*DİDEM ÖZTÜRK**  
**Y.Harita Mühendisi**



**Olca Serdar YILMAZ**  
**Şehir Plancısı**

SPK LİSANS NO: 401208  
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



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



*\*Rapor ile ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamakta olup araştırma sürecinde yardımcı olmuştur.*