

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, ŞİŞLİ İLÇESİ, MECİDİYEKÖY MAHALLESİ,
311 PAFTA, 2013 ADA, 85 PARSEL NUMARALI "KARGİR İŞYERİ" NİTELİKLİ
TAŞINMAZDA KONUMLU 6 ADET BÜRO
(124, 125, 126, 127, 128, 129 NUMARALI BAĞIMSIZ BÖLÜMLER)

ARALIK 2014

2014_400_125-1



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	6
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	6
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	7
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	7
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	7
4.2. EKONOMİK VERİLER	8
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	11
4.4. BÖLGE VERİLERİ	20
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	22
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	24
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	24
6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	26
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	26
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	28
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	30
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	30
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	30
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	31
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	34
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	34
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	35

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
RAPORUN KAPSAMI	İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 311 pafta, 2013 ada, 85 parsel numaralı 'Kargir İşyeri' vasıflı ana taşınmazda konumlu 124, 125, 126, 127, 128, 129 bağımsız bölüm numaralı 6 adet "Büro" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirme çalışmasıdır.	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 11.11.2014	
DEĞERLEME TARİHİ	: 29.12.2014	
RAPORUN TARİHİ	: 31.12.2014	
RAPOR NUMARASI	: 2014_400_125_1	
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili tarafımızca daha önce herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.	
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	: Değer takdirinde "Emsal Karşılaştırma" ve "Direkt Gelir Kapitalizasyonu" yöntemleri kullanılmıştır. İki farklı değerlendirme yöntemi ile hesaplanan değerlerin uyumlaştırılması sonucu nihai değer takdir yapılmıştır.	
TAKDİR EDİLEN SATIŞ DEĞERİ	: 1.970.000.-TL (K.D.V. Hariç)	
TAKDİR EDİLEN KİRA DEĞERİ	: 12.100.-TL (K.D.V. Hariç)	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Didem ÖZTÜRK Yüksek Harita Mühendisi : Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402394	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.	
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr	
MÜŞTERİ UNVANI	: SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
MÜŞTERİ ADRESİ	: Acıbadem Mahallesi, Ankara Devlet Yolu, Haydarpaşa Yönü 4.km, Çeçen Sokak, 34660, Üsküdar / İSTANBUL	
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 311 pafta, 2013 ada, 85 parsel numaralı 'Kargir İşyeri' vasıflı ana taşınmazda konumlu 124, 125, 126, 127, 128 ve 129 bağımsız bölüm numaralı 6 adet " Büro" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında kira ve satış değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.	

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

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 311 pafta, 2013 ada, 85 parsel numaralı 'Kargir İşyeri' vasıflı ana taşınmazda konumlu 124, 125, 126, 127, 128, 129 bağımsız bölüm numaralı "Büro" nitelikli taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlu oldukları ana taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için TAKBİS sisteminden temin edilen 05.12.2014 tarih, saat 09:37 itibari ile alınan TAKBİS belgesi üzerinden alınan tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

ANA TAŞINMAZ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: ŞİŞLİ
MAHALLESİ/KÖYÜ	: MECİDİYEKÖY
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: 311
ADA NO	: 2013
PARSEL NO	: 85
YÜZÖLÇÜMÜ	: 2.669,00 m ²
NİTELİĞİ	: KARGİR İŞYERİ
CİLT/SAHİFE NO	: 51/10080

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	ARSA PAY/PAYDA	CİLT/SAHİFE NUMARASI	TAPU TARİHİ	YEVMIYE NUMARASI	MALİK-HİSSE BİLGİSİ
13	124	BÜRO	280/32000	102/10080	06.01.2012	324	*
13	125	BÜRO	280/32000	102/10081	06.01.2012	324	*
13	126	BÜRO	200/32000	102/10082	06.01.2012	324	*
13	127	BÜRO	250/32000	102/10083	06.01.2012	324	*
13	128	BÜRO	250/32000	102/10084	06.01.2012	324	*
13	129	BÜRO	200/32000	102/10085	06.01.2012	324	*

*SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (TAM)

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen TAKBİS belgelerine göre değerleme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki tapu kayıtları bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesi: Yönetim Planı: 01.04.1987

3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerleme konusu; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 2013 ada 85 parsel sayılı "Kargir İşyeri" nitelikli ana taşınmazda konumlu 6 adet büro nitelikli taşınmaza ilişkin son 3 yıllık dönemde herhangi bir malik değişikliği gerçekleşmemiştir.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 24.11.2014 tarih, 2014/14677-R-1771659 sayılı resmi imar durum yazısında; değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu 2013 ada 85 parsel'in 24.06.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda ve 13.09.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli ticaret ve ticaret+konut alanlarında kat yükseklikleri tadil planında H1=10 Kat, H2=2 Kat olmak üzere Blok Nizam, Ticaret+ Konut alanında kalmakta olduğu belirtilmiştir. (H1 olarak adlandırılan yükseklik yapı yüksekliğini, H2 olarak adlandırılan yüksekliğin yapının altında bulunan baza alanı-pasaj alanı yüksekliğini belirttiği imar müdürlüğünden şifahen öğrenilmiştir.)

Resim 1. Mer'î İmar Planı



-İmar Planı Örneği-

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, inşaata 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 taşınmazların konumlu olduğu 2013 ada, 85 parsele ilişkin işlem dosyası Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde incelenmiş olup aşağıdaki tabloda detayları verilen yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri bulunduğu görülmüştür.

Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede; değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu yapıya ait 12.02.1991 tarihli (985/15183 sayılı mimari projenin tadilatı) kat irtifakına esas onaylı tadilat mimari projesi incelenmiştir.

Tablo. 2 Yapı Ruhsatı, İskan, Mimari Proje bilgileri

ADA/PARSEL	EVRAK TÜRÜ	TARİHİ	SAYISI	B.B. SAYISI	TOPLAM ALAN (m ²)
2013/85	YENİ YAPI RUHSATI	19.12.1986	2/70	140	13.154
2013/85	İSKAN	20.02.1991	-	140	13.154
2013/85	İSKAN	10.06.2008	411462	140	13.154
2013/85	MİMARİ PROJE	12.02.1991	-	140	13.154

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmazlara ait işlem dosyasında yapılan incelemede; 19.02.1986 tarih ve 2/70 sayılı "Yeni Yapı Ruhsatı", 20.02.1991 tarihli "Yapı Kullanma İzin Belgesi" ve 10.06.2008 tarihli 411462 sayılı "Yapı Kullanma İzin Belgesi" görülmüştür. Yapılan incelemelerde; 10.06.2008 tarihli 411462 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin, ana taşınmazda konumlu büro nitelikli 1 adet bağımsız bölümün lokanta-teras niteliğine dönüştürülmesi nedeni ile düzenlendiği görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazlara ait işlem dosyasında Yapı Kullanma İzin Belgesi tarihinden sonra düzenlenmiş herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı ya da Encümen Kararına rastlanılmamıştır.

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller için yapılan incelemelerde yasal izinlerin tamamının alınmış olduğu, imar mevzuatı ve tapu 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. Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgi ve resmi imar durumu yazısına göre; konu parselin imar durumunda bulunan yükseklik ile ilgili yapılaşma şartlarınının 13.09.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli kat yükseklikleri tadil planında H2= 6,50 m, H1= 30,50 m'den, H2= 2 Kat, H1= 10 Kat şeklinde revize edildiği, son üç yıl içerisinde konu taşınmazın imar fonksiyonunda herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

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 taşınmazların takyidat kayıtlarında, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyün'de "binalar" başlığı altında bulunmasına engel herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.

4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

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

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

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

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

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

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

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

Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

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

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

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

Tablo. 4 IMF'in Gelişmekte Olan Ülkeler için Tahmini Büyüme Oranları

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

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

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

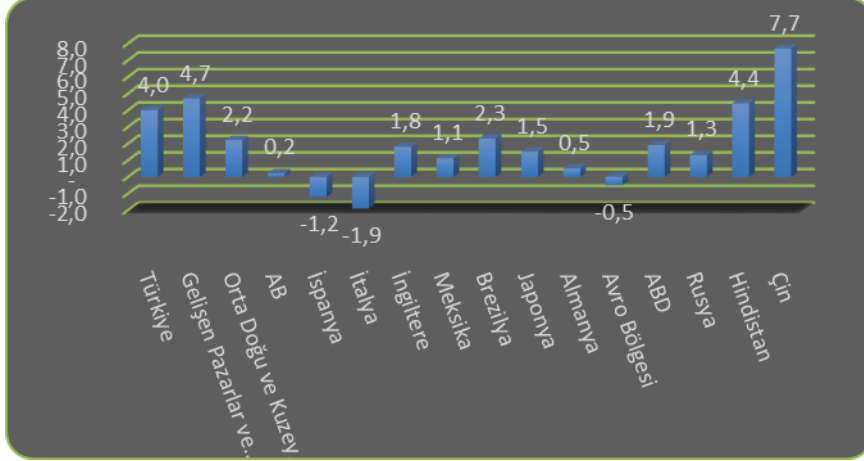
Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013). Türkiye Orta ve Doğu Avrupa'nın en büyük ekonomisi, Avrupa'nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000'li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5'e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayarak Çin'in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. Küresel oynaklığın artış eğiliminde olduğu yeni dönemde kredi büyüme hızının makul seviyelerde gerçekleşmesinin finansal istikrara katkı sağlayacağı düşünülmektedir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013).

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

4.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

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

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



Kaynak: Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibariyle GSYH Gelişmeleri (2013)

2011 yılında Türkiye Ekonomisi IMF’in %7,5’lik tahmininin üzerinde %8,8 oranında büyümüştür. 2012 yılında Türkiye ekonomisi %2,2 büyüme kaydetmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde %2,9 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte %4,4, dördüncü çeyrek sonunda toplamda ise %4 oranında büyüme kaydetmiştir. Türkiye Ekonomisi 2014 ilk çeyrek büyümesi %4,3 olarak gerçekleşmiş olup büyümenin bileşenlerine katkı payı olarak bakıldığında en büyük katkının %2,9 ile net dış ticaretten geldiği görülmektedir.

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

Grafik 2 Türkiye’de Yıllara Göre Büyüme Oranları



Kaynak: TÜİK

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

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

Grafik 3 Yıllara Göre Kişi Başı GSYH



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

4.3. Gayrimenkul Sektörü

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

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre, kur dalgalanmalarının gayrimenkul pazarını 2014 yılında fiyatlama anlamında yeni bir dengeye yönlendireceği öngörülmektedir. Yatırım aktivitelerinin politik belirsizliğin ortasında yavaşladığı

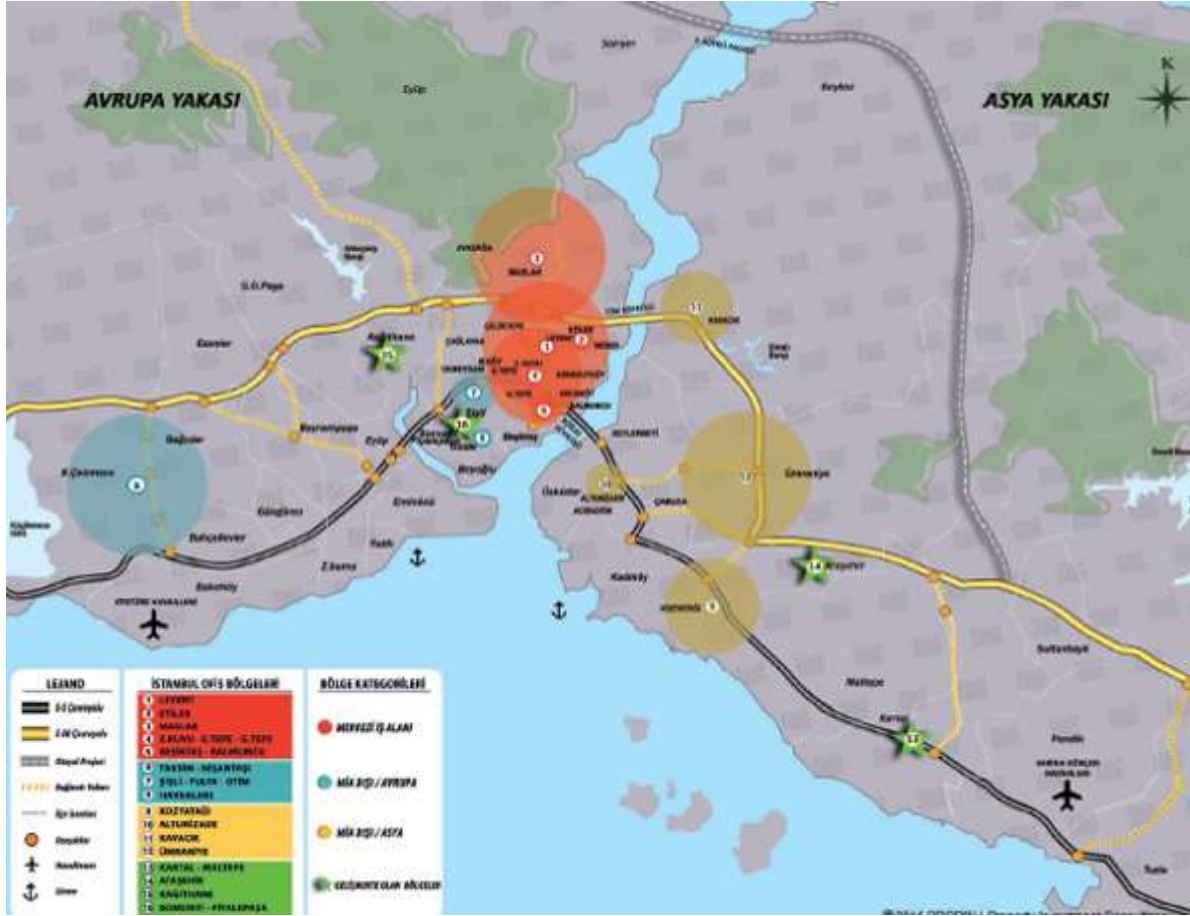
gözlemlenmektedir. Ancak bu durumun Mart 2014 seçimlerine kadar geçici bir süreç olduğu ve mal sahiplerinin satmaya istekli olması halinde, bu durumun satın alma fırsatları yaratacağı düşünülmektedir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2014 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2014) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 7. sırada yer almaktadır. Bu ilk yedi sırada yer alan diğer şehirler 'güvenli limanlar' olarak yatırımcıyı çekerken, İstanbul, gelişme senaryolarına ev sahipliği yaparak popüler bir 'liman' olmayı 2013 yılında da sürdürmüştür. Rapora göre; Avrupa'nın ticari gayrimenkul sektörü Alman şehirlerinin hakimiyetindedir. Raporda, özellikle, Avrupa'da sayısı artmaya başlayan Asyalı yatırımcılardan çok güçlü bir talep olduğu belirtilmektedir.

4.3.1. 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.

İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı on iki 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 yeşil ile renklendirilmiş yıldızlar ile gösterilen dört bölge (Ataşehir, Kartal-Maltepe, Bomonti-Piyalepaşa ve Kâğıthane) ise gelişmekte olan bölge kategorisinde incelenmektedir.

Resim 2. İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2014-İkinci çeyrek raporu)

2014 ikinci çeyrek raporuna göre inşaatı biten binaların stoka katılmasıyla ofis stokunda bölge bazlı belirgin büyümeler tespit edilmiştir. Genel tabloya bakıldığında, toplam stok içinde MİA'nın payının %39, MİA Dışı Avrupa'nın %20, MİA Dışı Asya'nın %33 ve Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin payının %8 hesaplanmıştır.

Bölge bazında, bir çeyrek dönem içinde en hızlı stok büyümesi yaşayan bölgeler olan Levent stokuna 85.000 m², Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe stokuna 31.000 m² alan katılmıştır.

MİA'nın toplam stok içindeki payı 2014 ilk çeyreğinde %38 iken, Büyükdere aksındaki projelerin kullanıma açılması ile ikinci çeyrek dönemde oranı %39'a yükselmiştir.

MİA Dışı-Avrupa (Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı) bölgelerinin toplam stok içindeki payı 2014 ilk çeyrek döneminde %21 iken bölge stok rakamının bölgelerdeki artışa ayak uyduramaması sebebi ile 2014 ikinci çeyrek döneminde %20 oranına gerilemiştir.

2014 ikinci çeyrek dönemde Bomonti ve Piyalepaşa bölgelerinde stoka eklenen ofis projeleri 2014 ikinci çeyrek dönemde Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nin stoktaki payının %8'e yükselmesine sebep olmuştur.

Grafik 4 İstanbul'daki Toplam Ofis Stoğu Dağılımı

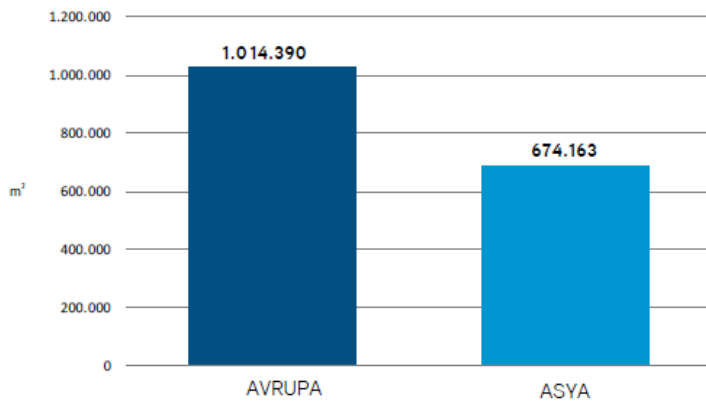
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2014-İkinci çeyrek raporu)

Önümüzdeki 3 yıl içerisinde Asya ve Avrupa yakasında piyasaya çıkacak 1.700.000 metrekarenin üzerinde ofis stoğu, inşaat ve planlama aşamasındadır. Önümüzdeki 3 yıl içerisinde piyasaya çıkacak olan bu stokun yaklaşık %60'lık kısmı Avrupa Yakası'nda gerçekleşecektir.

Planlanan ve inşa halindeki yakın gelecekteki stokun büyük kısmı Levent, Maslak, Gayrettepe, Ataşehir gibi merkezi iş akslarında yer almaktadır. Mevcut ekonomik konjonktür dahilinde, kısa vadede, MİA bölgesindeki kiracı talebinin bu boyutta bir arzı destekleyemeyeceği öngörüsü ile, söz konusu stok artışının MİA bölgesindeki kira rakamlarını aşağı çekebileceği görüşüne varılmıştır. Eğer MİA bölgesinde önemli bir arzın erimesi sonucunda kira seviyeleri de tekrar yukarıya doğru revize olursa, kısa ve orta vadede kiracı tercihlerinin yeniden avantajlı kira şartları sonucunda ikincil bölgelere kayabileceği söylenebilir.

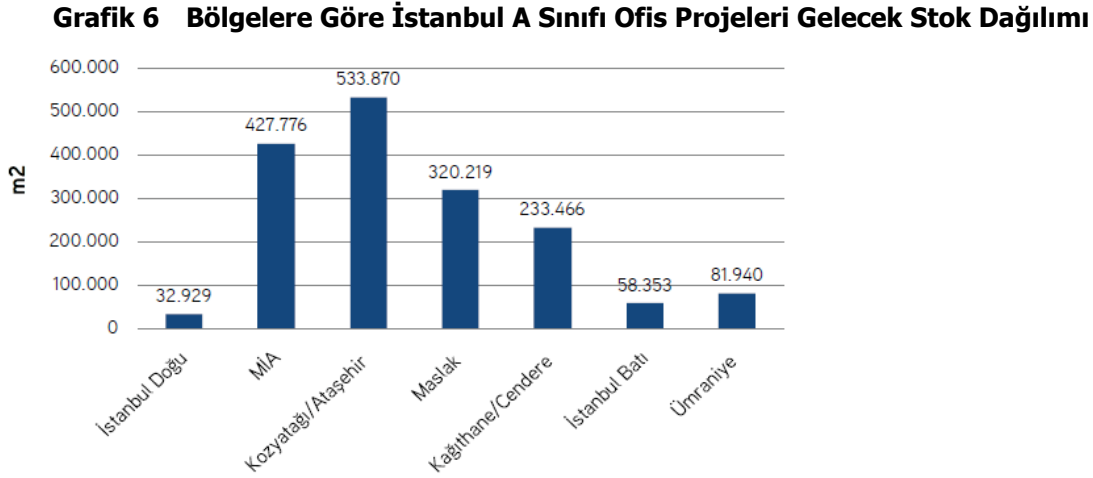
Özellikle Ataşehir Finans Merkezi'nde gerçekleştirilecek projelerin ortaya çıkmasıyla birlikte Avrupa-Asya arasındaki stok dengesinin her geçen dönemde değişime uğrayacağı söylenebilir.

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

Grafik 5 İstanbul'da Planlanan ve İnşaat Halindeki A Sınıfı Ofis Projeleri

Kaynak: Colliers International 2014 2.çeyrek dönem İstanbul Ofis Piyasası

Gelecek 3 yıl içerisinde İstanbul A sınıfı ofis stokuna girecek planlama ve inşaat aşamasındaki ofis binalarının alan dağılımı bölgeler bazında aşağıdaki tabloda verilmiştir.



Kaynak: Colliers International 2014 2.çeyrek dönem İstanbul Ofis Piyasası

Gayrimenkul sektörü ile ilgili dönemsel piyasa araştırmaları yayınlayan bir başka firma ise ofis piyasası ile ilgili bilgileri yorumlarken önceki dönemlerde İstanbul'u, merkezi ofis bölgeleri olarak tanımlanan 12 bölge çerçevesinde değerlendirmekte iken bazı alt bölgelerin ofis bölgesi haline gelmeleri, bazı bölgelerin karakterinin değişmesi, bazı bölgelerin ise Merkezi İş Alanı başlığı altında toplanması nedeniyle ofis bölgelerini değiştirmiştir.

Avrupa yakasında ofis yatırımlarının ve talebinin her zaman en yoğun olduğu bölgelerden Maslak bölgesi değişmezken; benzer özellik gösteren Taksim, Etiler, Levent, Gayrettepe/Esentepe, Beşiktaş ve Şişli bölgeleri tek bir başlık altında toplanarak MİA olarak adlandırılmıştır. Daha önceki dönemlerde Havaalanı bölgesi olarak geçen ve genellikle Bakırköy, Bahçelievler, Güngören ve Zeytinburnu ilçeleri sınırlarında bulunan E5 cepheli A sınıfı ofisleri içeren bölge İstanbul-Batı olarak adlandırılmıştır. Daha önce Şişli ile birlikte incelenen Kağıthane bölgesi, Kağıthane/Cendere bölgesi olarak incelenmiştir.

Asya yakasında ise Altunizade, Ümraniye, Kozyatağı, Kavacık bölgeleri değişmezken, daha önce Kozyatağı olarak adlandırılan alana Ataşehir de dahil edilerek bu bölge Kozyatağı-Ataşehir olarak tanımlanmıştır. Maltepe, Kartal, Kurtköy bölgeleriyle beraber daha önce Kozyatağı içerisinde yer alan Küçükyalı, Bostancı bölgeleri İstanbul-Doğu olarak sınıflandırılmıştır.

Yeni tanımlamalarla beraber yapılan bu düzenlemelerin yansıtılan verileri daha net ifade edeceği düşünülmüş ve son haliyle oluşan 9 ofis bölgesinde A sınıfı ofis binalarında ortalama kira ve satış rakamları aşağıdaki haritada belirtilmiştir.

Resim 3. İstanbul İli Ofis Bölgeleri Ortalama Birim Satış ve Aylık Birim Kira Değerleri

Kaynak: Colliers International

Kat bazında satılık ofis bölgeleri daha çok küçük ofis kullanıcıları tarafından talep görmekte olup Kartal Adalet Sarayının açılması ve metro ulaşımının sağlanmasıyla gelişen Kartal/Maltepe bölgesi ile yeni gelişen ofis bölgelerinden olan Kağıthane/Cendere bölgesinde yoğunlaşmaktadır. Aşağıdaki tabloda Avrupa ve Asya yakasında kat bazında satılık olarak sunulan ofis projeleri özetlenmiştir.

Tablo. 5 Avrupa ve Asya Yakasındaki Kat Bazında Satılık Ofis Projeleri

Ofis Bölgeleri Office Districts	Proje Adı Name of Project	Ofis Alanı (m ²) Office Space (sqm)	Toplam (m ²) Total (sqm)	Proje Adedi Number of Projects	Birim Satış Fiyatı (ABD Doları/m ²)(*) Unit Sale Price (USA \$/sqm)(*)	
					Minimum	Maximum
Kağıthane/ Cendere	Papirus Plaza	19.700	44.951	4	\$3.500	\$6.000
	Nef 11	9.751				
	Bumerang Ofis	12.000				
	I Ofis	3.500				
Bomonti	Bomonti Business	18.000	41.200	2	\$6.500	\$7.000
	I Tower	23.200				
Mecidiyeköy	Nurul Tower	36.518	81.518	2	\$6.000	\$7.000
	Torun Center	45.000				
Maslak	42 Maslak	59.000	59.000	1	\$5.500	\$6.500
Kartal-Maltepe	Beyaz Ofis	8.960	182.870	12	\$2.400	\$4.500
	Burak Bors Plaza	2.520				
	Dumankeya Vizyon	2.000				
	Hukukçular Towers	9.860				
	Kartalkule	18.000				
	Ritim İstanbul	35.000				
	Ofisim İstanbul	33.000				
	Kurş Kule	2.000				
	Monumento Kartal	8.330				
	Iz Park	24.000				
	Lapishan	32.000				
Helis Metro Ofis	7.200					
Ataşehir	Varyap Grand Tower	20.000	20.000	1	\$3.500	
Pendik	Varyap Plaza	21.267	29.367	2	\$2.000	\$2.500
	Metrowin Tower	8.100				
Toplam/Total		458.906	458.906	24	\$4.200	\$5.583

Kaynak: Colliers International 2.çeyrek dönem İstanbul Ofis Piyasası

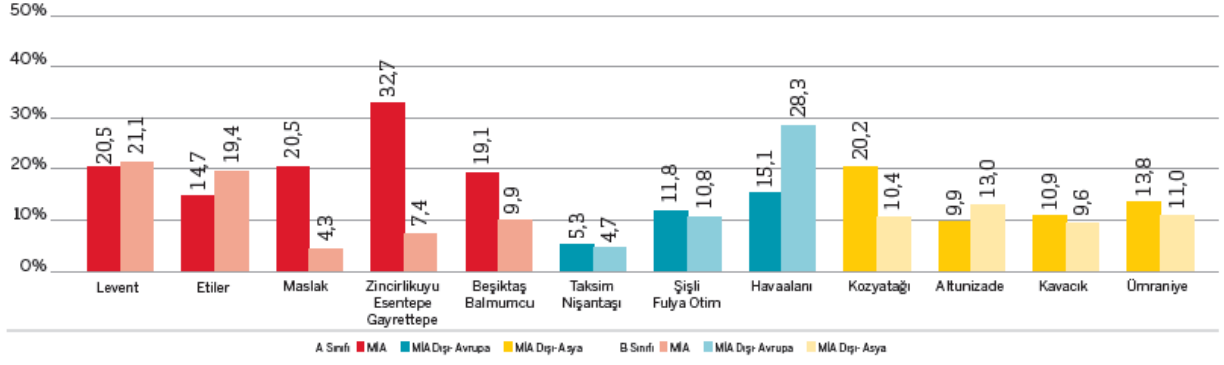
İstanbul'daki ofis stoku incelendiğinde; A sınıfı toplam spekülative kiralanabilir ofis stoku 2013 yılı 4. çeyreğine göre %3 oranında artarak 1.698.861 m² olurken, B sınıfı stok 722.617 m² olmuştur. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları şöyledir:

Tablo. 6 İstanbul İli Ofis Alanları Ortalama Boşluk Oranları

	Sınıf	Toplam Ofis Alanı (m ²)	Ortalama Boşluk Oranı (%)
Asya	A	543.363	16,26%
	B	274.871	8,53%
Avrupa	A	1.155.498	15,15%
	B	447.746	8,34%
İstanbul	A	1.698.861	15,51%
	B	722.617	8,41%

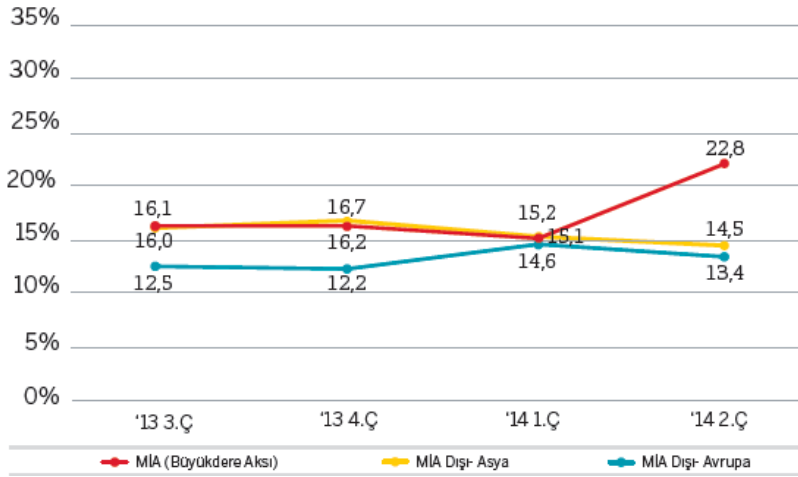
Kaynak: Colliers International İstanbul Ofis Piyasası 2014

Bölgelere göre boşluk oranları incelendiğinde; Levent'te inşaatı biten A sınıfı ofis binalarının işletmeye açılmasıyla ofis stokunun ve boşluk oranının dikkat çekecek oranda arttığı görülmektedir. 2013 ikinci çeyrek dönemde Levent A sınıfı ofislerde boşluk oranı ortalama %2,1 iken 2014 ikinci çeyrek dönemde %20,5 seviyelerine yükselmiştir.

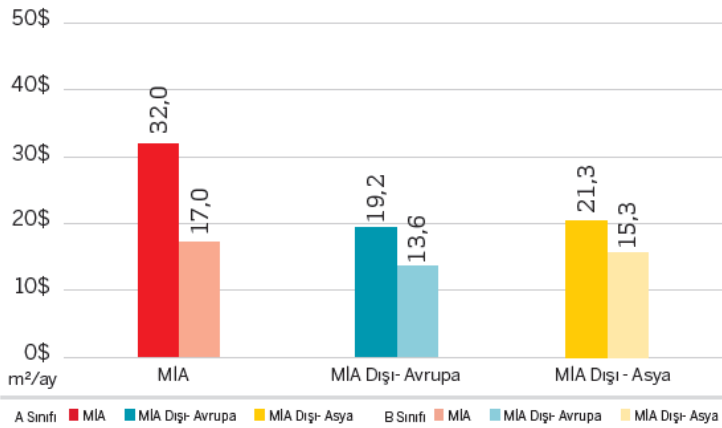
Grafik 7 A ve B Sınıfı Ofis Binalarında Bölgelere Göre Boşluk Oranları

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2014-İkinci çeyrek raporu)

Son dört çeyrek dönemde lokasyon kategorilerine göre boşluk oranları değişimi aşağıdaki grafikte gösterilmiştir. 2014 birinci çeyrekte %15,1 olan MİA boşluk oranı Levent'teki ofis stokunun artmasıyla ikinci çeyrekte %22,8 seviyesine çıkmıştır.

Grafik 8 Son Dört Çeyrek Dönemde Lokasyon Kategorilerine Göre Boşluk Oranları Değişimi

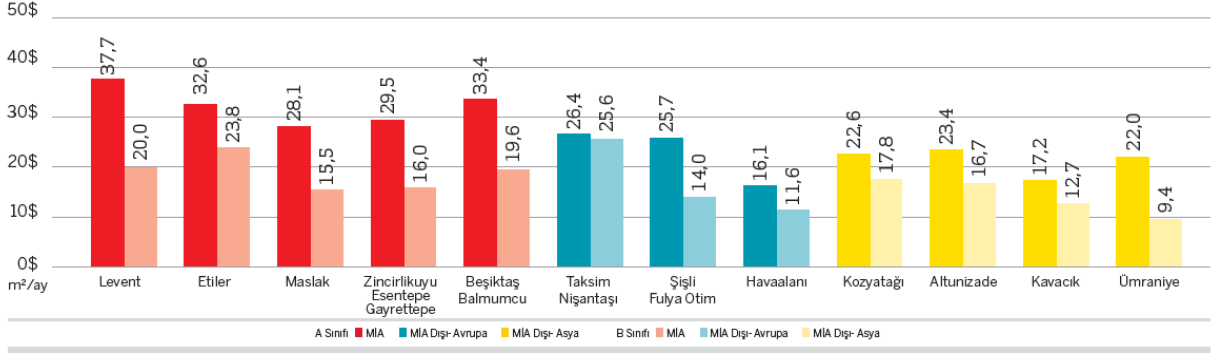
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2014-İkinci çeyrek raporu)

Grafik 9 İstanbul A ve B Sınıfı Ofislerdeki Genel Kira Ortalamaları 2014

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2014-İkinci çeyrek raporu)

İstanbul Ofis Piyasası 2014 yılı ikinci çeyrek dönemi bölgelere göre A sınıfı ve B sınıfı ofis binalarına ait genel kira ortalamaları yukarıdaki grafikte yer almaktadır. 2014 ikinci çeyrek dönemde MİA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 32 USD/m²/Ay, B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 17 USD/m²/Ay olmuştur. MİA Dışı- Asya A sınıfı binaların kira ortalaması 21,3 USD/m²/Ay, B sınıfı binaların kira ortalaması 15,3 USD/m²/Ay'dır. MİA Dışı- Avrupa'da A sınıfı binaların kira ortalaması 19,2 USD/m²/Ay, B sınıfı binaların kira ortalaması 13,6 USD/m²/Ay'dır.

Grafik 10 Bölgelere Göre Kira Ortalaması 2014 (A ve B sınıfı)



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2014-İkinci çeyrek raporu)

2014 ikinci çeyrek dönemde MİA'da A sınıfı ofis binalarındaki en yüksek kira ortalaması 37,7 USD/m²/Ay ile Levent, en düşük ortalama kira ise 28,1 USD/m²/Ay ile Maslak'ta gözlenmiştir. MİA Dışı Avrupa'da Taksim-Nişantaşı bölgesinde A ve B sınıfı ofislerde ortalama kira değerlerinin 26 USD/m²/Ay seviyesinde olduğu görülmüştür.

REIDIN Ofis Kira Endeksi 2014 ikinci çeyrek sonuçlarında, ofis kira endeksinde en değerli bölge ofis fiyatları baz alındığında Esentepe olarak belirtilmiştir. REIDIN Ofis Kira Endeksine göre, İstanbul geneli ofis kira değerlerinde bir evvelki çeyrek verilerine göre üst segmentte yüzde 1,40, alt segmentte ise yüzde 3,76 'lık bir oranında artış yaşanmış olup bölgeler arasında en değerli yer Esentepe olarak raporlanmıştır.

İstanbul genelinde bulunan 19 ofis bölgesi içerisinde en yüksek kira gelinine sahip semt olarak açıklanan Esentepe, üst fiyat segmentinde metrekare birim fiyatlarına göre 43,45 dolar, alt fiyat segmentinde ise 29,13 dolar ile en yüksek kira değerine sahip bölge olma özelliğini devam ettirdi. REIDIN Ofis Kira Endeksi 2014 ikinci çeyrek raporunda bölgeler bakımından ofis kira değerleri metrekare ücretlerine göre dolar bazında aşağıdaki şekilde meydana gelmiştir.

Tablo. 7 İstanbul Ofis Bölgeleri En Düşük ve En Yüksek Birim Kira Değerleri

Bölgeler	Min. Birim Kira Değeri	Maks. Birim Kira Değeri
ATAŞEHİR	\$20,34	\$30,37
BAHÇELİEVLER	\$17,17	\$19,59
BAKIRKÖY	\$17,60	\$19,36
BEŞİKTAŞ	\$16,39	\$34,28
BEYKOZ	\$10,95	\$20,86
KADIKÖY	\$13,67	\$20,24
KAĞITHANE	\$18,91	\$23,63
MALTEPE	\$16,02	\$23,41
ŞİŞLİ	\$19,84	\$38,38
ÜMRANİYE	\$14,78	\$23,64
ÜSKÜDAR	\$11,99	\$18,73
ALTUNİZADE	\$12,27	\$18,74
ESENTEPE	\$29,13	\$43,45
FULYA	\$12,29	\$27,50
KAVACIK	\$7,65	\$14,96
KOZYATAĞI	\$15,88	\$23,01
LEVENT	\$25,21	\$38,48
MASLAK	\$19,17	\$31,07
YEŞİLKÖY	\$16,74	\$18,44

Kaynak: REIDIN Ofis Kira Endeksi (2014-İkinci çeyrek)

4.4. 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.

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

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.160.467 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında 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. Şişli İlçesi



Şişli, İstanbul İlinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. 1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane güneyde Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir. Denize sahili olmayan Şişli ilçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret

merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. Şişli ilçesi Kağıthane'nin, 1987'de ayrılarak ayrı bir ilçe olmasıyla ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturdular. Bu iki öbek Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlıdır.

Yakın Tarih

1970'lerde oto tamirhanelerinin Dolapdere'den kaldırılması amacıyla Çeliktepe'nin kuzeyinde bir sanayi sitesi kurulmuş, aynı bölgenin çevresinde Sanayi Mahallesi adlı yeni yerleşme oluşmuştur. Aynı dönemde nüfusu hızla artan Kağıthane'ye daha iyi hizmet götürebilmek için aynı bölge belediye yapılmıştır.

1980'lerde Şişli ilçesi bütünüyle kentsel alan içine katılmıştır. Böylece Kağıthane ve Ayazağa köy statüsünden çıkmış ve Şişli'nin nüfusu, 1980'lerin ortalarına gelindiğinde yarım milyonu aşmıştır. 1987'de Kağıthane'nin ilçe yapılarak Şişli'den ayrılmasıyla ilçenin nüfusu yarı yarıya düşmüştür. Gene bu bölünmeyle Şişli ilçesi toprakları ikiye ayrılmıştır. Kuzey kesimindeki Ayazağa askeri ve sanayi alanları ile düşük nüfus yoğunluğuyla güney bölgesine göre farklılıklar göstermiştir. 1990'lar ve 2000'lerde Büyükdere Caddesi üzerine yapılan yüksek katlı rezidans ve işyeri amaçlı olarak inşa edilen binalarla tekrar değişim yaşamaktadır. Dolayısıyla, Şişli'nin merkez ve Ayazağa ilçelerinin her ikisi de bir sanayi bölgesidir. Şişli ilçesi yaşadığı hızlı değişim sonucunda, İstanbul ve Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Kuzeydeki Maslak ve çevresi, 1980'lerden itibaren bazı bankalar ve firmaların merkez olarak tercih ettikleri bir çalışma alanı haline gelmiştir.

Ulaşım

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçer. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kağıthane İlçesi'ne girer. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girer. Bu otoyol kısa mesafede Kağıthane İlçesi'ne geçer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesişir. Şişhane-Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir. Piyalepaşa Bulvarı ile Halaskargazi Caddesi önemli ulaşım akslarıdır.

Ekonomi

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

Nüfus

Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne oldu. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu Kağıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. 2011 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 320.763 kişi yaşamaktadır. Şişli İlçesi'nde yaşayanların yaklaşık dörtte biri İstanbul doğumludur. Sivas, Ordu, Kastamonu ve Erzincan doğumlular da Şişli nüfusu içinde hatırı sayılır paya sahiptirler. Gayrimüslimlerin eskisi kadar olmasa da nüfus içinde küçük bir payı vardır. Nüfusun yüzde 85'i ilçenin güneyinde yaşar, Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesimi iş alanı olduğundan nüfus yoğunluğu düşüktür.

Tablo. 8 Şişli İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

Yıl	1980	1985	1990	1997	2000	2007	2010	2011	2013
Nüfus	282.471	526.526	250.478	251.155	250.792	314.684	317.337	320.763	274.420

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 alınır, 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

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 2013 ada 85 parsel sayılı Kargir İşyeri nitelikli ana taşınmazda konumlandır. Değerleme konusu taşınmazlar, Mecidiyeköy Mahallesi, Şehit Ahmet Sokak, Mecidiyeköy İş Merkezi, No:4, Kat:13, Şişli/İstanbul posta adresinde konumlandır. Değerleme konusu taşınmazlar D-100 Karayolu'na yakın konumda olup, çevre yapılaşmaları, ofis, A.V.M., konut gibi çeşitli fonksiyonlar ile donatı alanlarından oluşmaktadır. Konu taşınmazın yakın çevresinde çok sayıda konut ve ofis projeleri devam etmektedir. Konu taşınmazlar, Mecidiyeköy Metro İstasyonu, Mecidiyeköy Metrobüs İstasyonu, D-100 Karayolu gibi ulaşım arterleri ve duraklarına yakın konumda olması nedeni ile tarifi kolay ve ulaşılabilirliği kolay lokasyondadırlar.

Konu taşınmaza yakın konumda Ermeni Katolik Mezarlığı, İtalyan Musevi Mezarlığı, Şişli İlçe Emniyet Müdürlüğü, Mecidiyeköy Merkez Camii, Mecidiyeköy İlkokulu gibi sosyal donatı alanları bulunmaktadır.

Resim 4. Gayrimenkulün Konum Krokisi



İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
İstanbul	Şişli	Mecidiyeköy	2013	85	2.669,00 m2	Karşı işyeri	-	311

Yol Tarifi

Komşu Parselleri Göster | Yazdır



Tablo. 9 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
D-100 KARAYOLU	0,13
ÇAĞLAYAN ADLİYESİ	1,00
ZİNCİRLİKUYU KAVŞAĞI	1,60
BOĞAZİÇİ KÖPRÜSÜ	3,00
F.S.M KÖPRÜSÜ	5,50

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu büro nitelikli taşınmazlar, İstanbul ili, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 311 Pafta, 2013 Ada, 85 Parsel'de kayıtlı 2.669,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan "Kargir İşyeri" nitelikli ana taşınmazda konumlanmıştır. Onaylı mimari projesi ve mahallinde yapılan incelemelere göre ana taşınmaz; 2 BK+ ZK + 16 NK olmak üzere toplam 19 katlıdır.

Mimari projesi ve mahallinde yapılan incelemeye göre ana taşınmazın kat kullanımları aşağıdaki gibidir;

- 2. Bodrum Katta, binaya ait sığınak, depo, otopark ve kazan dairesi,
- 1. Bodrum Katta, 29 adet mağaza nitelikli bağımsız bölüm,
- Zemin Katta, 24 adet mağaza nitelikli ve 1 adet büfe nitelikli bağımsız bölüm,
- 1. Normal Kattan 10. Normal Kata kadar olan katların her birinde 6'şar adet büro nitelikli bağımsız bölüm
- 11. Normal Katta, 4 adet büro,
- 12, 13 ve 14. Normal katlarda, 6'şar adet büro nitelikli bağımsız bölüm,
- 15. Normal Katta, 3 adet büro nitelikli bağımsız bölüm
- 16. Normal Katta ise, 1 adet lokanta teras nitelikli bağımsız bölüm bulunmakta olup, ana taşınmazda toplam 140 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Resim 5. Ana Taşınmaz Görünümü

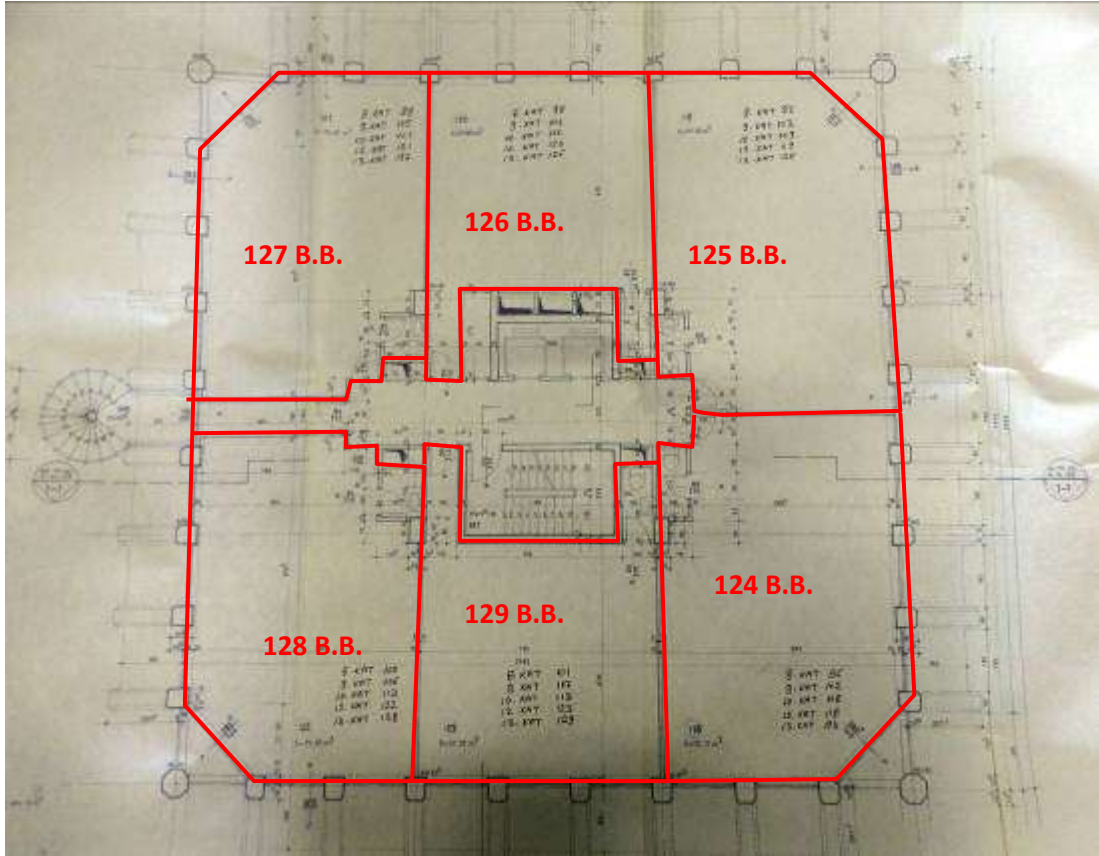


Bina girişi zemin kat seviyesinden sağlanmakta olup, giriş holünün zeminleri ve duvarları mermer kaplıdır. Mimari projesine göre 2 adet yolcu asansörü, mevcut durumda ise 3 adet yolcu asansörü bulunmakta ve bina dış cephesi klasik dış cephe boyası ile boyalıdır.

Mahallinde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu taşınmazlar mimari projesi ile kat, konum ve kullanım alanı olarak uyumlu olduğu ve bağımsız bölümlerin birleştirilerek katta tek ofis şeklinde kullanıldığı görülmüştür. Mimari projesinde göre 13. Normal katta 6 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup, mahallinde yapılan incelemede değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin arasında bulunan duvarların yıkılarak konu taşınmazların tam kat kullanımına konu olduğu görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazlar mahallinde tek firma tarafından kullanılmakta olup, katın tamamı ofis alanları, server odası, wc hacimlerinden oluşmaktadır. Taşınmazda ortak alanların zeminleri epoksi kaplama, ofis alanlarının zeminleri ise halı döşelidir. Taşınmazların duvarları saten boya ile boyalı olup, camları alüminyum malzemeden imaldir. Konu bağımsız bölümlerin girişleri iptal edilmiş olup, taşınmazların tamamına asansöre bakıldığında sol taraftan giriş sağlanmaktadır. Konu taşınmazların kullanım alanlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki verilmiştir.

Resim 6. Kat Planı



Tablo. 10 Kullanım Alanı Bilgileri

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)
13	124	BÜRO	77,00
13	125	BÜRO	77,00
13	126	BÜRO	58,00
13	127	BÜRO	74,00
13	128	BÜRO	74,00
13	129	BÜRO	58,00
TOPLAM			418,00

* Kullanım alanları, kat irtifakına esas onaylı mimari proje üzerinden hesaplanan brüt alanlardır.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

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

❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın kentin ana arteri niteliğindeki ulaşım aksının üzerinde konumlu olması dolayısı ile trafik yoğunluğunun ve çevre kirliliğinin yüksek olması,

❖ FIRSATLAR

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yapılan yeni yatırımların bulunması.

❖ TEHDİTLER

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

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıki 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 fonksiyonlu olup hali hazırda 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 ünitelerinin birim satış ve kira değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Pazardan elde edilen veriler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazlara Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri ile satış değerleri takdir edilmiştir. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yer alan benzer nitelikteki ofis ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

• **Satılık Ofis Emsalleri:**

1) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan 35 yıllık binanın 5.katında konumlu 100 m² alanlı beyan edilen ofis 495.000 TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaz cadde üzerinde yer alması nedeni ile konu taşınmazlara göre avantajlıdır. (Birim Satış Değeri = **4.950 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Mega Emlak – 0530 880 99 88)

2) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan benzer niteliklere sahip binada konumlu ofis alanı 210 m² alanlı beyan edilerek 950.000 TL bedelle satılıktır. (Birim Satış Değeri = **4.523 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Paranın Merkezi Gayrimenkul – 0533 745 74 09)

3) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan 30 yıllık binada konumlu ofis alanı 150 m² alanlı beyan edilerek 600.000 TL bedelle satılıktır. (Birim Satış Değeri = **4.000 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Lider Gayrimenkul – 0532 798 00 90)

4) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan benzer niteliklere sahip yapıda konumlu ofis alanı 250 m² alanlı beyan edilerek 1.000.000 TL bedelle satılıktır. (Birim Satış Değeri = **4.000 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Century21 Nova – 0533 770 21 72)

5) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan benzer niteliklere sahip yapıda konumlu ofis alanı 140 m² alanlı beyan edilerek 595.000 TL bedelle satılıktır. (Birim Satış Değeri = **4.250 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Uçar Emlak – 0533 399 55 76)

• **Kiralık Ofis Emsalleri:**

1) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan 30 yıllık binanın 3. Katında konumlu ofis alanı 70 m² alanlı beyan edilerek 2.000 TL aylık bedelle kiralıktır. (Birim Kira Değeri = **28,50 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Güven Emlak – 0532 497 77 23)

2) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan 25-30 yıllık binada konumlu ofis alanı 130 m² alanlı beyan edilerek 3.500 TL aylık bedelle kiralıktır. (Birim Kira Değeri = **27,00 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Goldpick's Gayrimenkul – 0507 554 65 88)

(İrtibat Bilgisi: Goldpick's Gayrimenkul – 0507 554 65 88)

3) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan benzer nitelikli binada konumlu ofis alanı 550 m² alanlı beyan edilerek 15.000 TL aylık bedelle kiralıktır. (Birim Kira Değeri = **27,27 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Remax Royal – 0532 354 04 20)

4) Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan 20 yıllık binada konumlu ofis alanı 300 m² alanlı beyan edilerek 10.500 TL aylık bedelle kiralıktır. (Birim Kira Değeri = **35,00 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Garage İstanbul Gayrimenkul – 0532 410 69 57)

(İrtibat Bilgisi: Garage İstanbul Gayrimenkul – 0532 410 69 57)

5) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede çalışan emlak ofisi yetkilisi ile yapılan görüşmede, değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu binada ofis birim metrekare kira değerlerinin 25-30 TL/m² aralığında değiştiği beyan edilmiştir. (Birim Kira Değeri = **25-30 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Remax Bento – 0532 381 96 43)

Resim 7. Emsal Krokisi



7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan konu taşınmazlara benzer niteliklere sahip emsal satılık ve kiralık mülkler incelenmiştir. Yapılan ofis pazarı araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazların mahallinde yapılan incelemede, bağımsız bölümler arasındaki duvarların yıkılarak 6 adet bağımsız bölümün tek bir ofis alanına dönüştürüldüğü görülmüştür. Konu bağımsız bölümlerin konum ve cephelerine göre şerefyelerinin farklı olması göz önünde bulundurulmuş olup, değerlendirme konusu bağımsız bölümler arasında birim satış değerleri farklılaştırılmıştır. Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile taşınmazlara takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 11 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
13	124	BÜRO	77,00	5.000	385.000
13	125	BÜRO	77,00	5.000	385.000
13	126	BÜRO	58,00	4.600	266.800
13	127	BÜRO	74,00	4.800	355.200
13	128	BÜRO	74,00	4.800	355.200
13	129	BÜRO	58,00	4.600	266.800
TOPLAM			418,00	4.818	2.014.000

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazlara toplam **2.014.000 TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

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 fonksiyon, konum ve büyüklüklerine göre birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Ofis fonksiyonlu taşınmazlara birim kira değeri takdir edilmiştir.

Tablo. 12 R0 (Kapitalizasyon Oranı) Analizi

ALAN (m ²)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	R0
210	60.000	286	900.000	4.286	0,067
150	51.000	340	800.000	5.333	0,064
150	38.400	256	575.000	3.833	0,067

Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu taşınmaza emsal olabilecek mülklerin satış ve kiralama kabiliyetlerini arttırmak amacı ile alan bilgilerinin abartılı beyan edildiği, değerlerde pazarlık payları bulunduğu, taşınmazların konumlu olduğu lokasyon gibi özellikler göz önünde bulundurularak konu taşınmazların birim satış değerinin **4.800 TL/m²**, birim kira değerinin **30 TL/m²**, kapitalizasyon oranının **0,075** olacağı öngörülmüştür.

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 13 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
13	124	BÜRO	77,00	30	2.300	0,075	368.000
13	125	BÜRO	77,00	30	2.300	0,075	368.000
13	126	BÜRO	58,00	28	1.600	0,075	256.000
13	127	BÜRO	74,00	29	2.150	0,075	344.000
13	128	BÜRO	74,00	29	2.150	0,075	344.000
13	129	BÜRO	58,00	28	1.600	0,075	256.000
TOPLAM			418,00	29	12.100	0,075	1.936.000

Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazlara toplam **1.936.000 TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.4.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanan değerler ortalama değer lehinde uyumlaştırılmış olup nihai satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 14 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER (TL)
13	124	BÜRO	77,00	385.000	368.000	375.000
13	125	BÜRO	77,00	385.000	368.000	375.000
13	126	BÜRO	58,00	266.800	256.000	260.000
13	127	BÜRO	74,00	355.200	344.000	350.000
13	128	BÜRO	74,00	355.200	344.000	350.000
13	129	BÜRO	58,00	266.800	256.000	260.000
TOPLAM			418,00	2.014.000	1.936.000	1.970.000

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 büro nitelikli gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu 6 adet "Büro" nitelikli bağımsız bölümler hali hazırda birlikte kullanılmaktadır. Konu taşınmazlar ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınarak Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri kullanılarak değer takdiri yapılmıştır. Değer takdirinde taşınmazların ayrı ayrı kullanılmaları durumu için gereken dönüştürme maliyeti göz önünde bulundurulmuştur.

Tablo. 15 Nihai Değer Tablosu

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	K.D.V. HARIÇ SATIŞ DEĞERİ (TL)	%18 K.D.V. DAHİL SATIŞ DEĞERİ (TL)	K.D.V. HARIÇ KİRA DEĞERİ (TL)
13	124	BÜRO	375.000	442.500	2.300
13	125	BÜRO	375.000	442.500	2.300
13	126	BÜRO	260.000	306.800	1.600
13	127	BÜRO	350.000	413.000	2.150
13	128	BÜRO	350.000	413.000	2.150
13	129	BÜRO	260.000	306.800	1.600
TOPLAM			1.970.000	2.324.600	12.100

29.12.2014 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =2,3235.-TL / 1 Euro = 2,8339 alınmıştır.
Raporla belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 311 Pafta, 2013 Ada, 85 Parsel üzerinde yer alan "Kargir İşyeri" nitelikli ana taşınmazda konumlu SAF GYO mülkiyetindeki 124, 125, 126, 127, 128, 129 numaralı "Büro" nitelikli bağımsız bölümlerin değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **1.970.000 TL (Birmilyondokuzyüzyetmişbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

***Erkan SÜMER**
Şehir Plancısı



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



*Raporla ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamakta olup, araştırma sürecinde yardımcı olmuştur.

