

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, BEYOĞLU İLÇESİ, KEMANKEŞ MAHALLESİ,
94 ADA 141 PARSEL

ARALIK 2015

2015_400_157_5



GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	5
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ.....	5
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER.....	7
3.6. YASAL GEREKLERİN YERINE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	8
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	8
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	9
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	9
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	9
4.1. EKONOMİK VERİLER	10
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	16
4.4. BÖLGE VERİLERİ	24
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	26
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	26
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	27
6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	28
6.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	28
6.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI.....	29
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	32
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	32
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	32
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	33
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	38
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	38
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	39
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	40
10. RAPOR EKLERİ	HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIS.

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, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı ana gayrimenkulde tesis edilen, 1, 2, 3, 4 ve 5 numaralı bağımsız bölümlerin pazar değerlerinin tesbiti amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	:	11.11.2015
DEĞERLEME TARİHİ	:	24.12.2015
RAPORUN TARİHİ	:	28.12.2015
RAPOR NUMARASI	:	2015_400_157_5
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 için şirketimizce daha önce Mayıs 2015 tarihli, 15_400_70 sayılı değerlendirme raporu hazırlanmıştır. 15_400_70 sayılı değerlendirme raporunda taşınmaza 25.750.000 TL takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	:	Gülnur Çelik Şehir Plancısı – M.B.A. Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402861 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	:	HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	:	İdealtepe Mahallesi Rifki 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	:	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	:	Büyükdere Caddesi No:141 Kat:22 Esentepe Şişli-İstanbul
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	:	Müşterinin talebi; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı ana gayrimenkulde tesis edilen, 1, 2, 3, 4 ve 5 numaralı bağımsız bölümlerin güncel pazar değerlerinin belirlenmesi 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, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parsellerde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı ana gayrimenkulde tesis edilen, 1, 2, 3, 4 ve 5 numaralı bağımsız bölümler olup, taşınmazlara dair detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKULE AİT TAPU BİLGİLERİ						
İLİ	:	İSTANBUL				
İLÇESİ	:	BEYOĞLU				
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	KEMANKEŞ				
MEVKİİ	:	-				
PAFTA NO	:	-				
ADA NO	:	94				
PARSEL NO	:	141				
YÜZÖLÇÜMÜ	:	341,50 m ²				
NİTELİĞİ	:	KARGİR İŞHANI				
TAPU TARİHİ/YEVİMİYE NO.	:	11.06.2015 / 6420				
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERE AİT TAPU BİLGİLERİ						
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	:	1	2	3	4	5
KAT	:	ZEMİN	1	2	3	4
NİTELİK	:	DEPOLU DÜKKAN	BÜRO	BÜRO	BÜRO	BÜRO
ARSA PAY/PAYDA	:	38/100	17/100	15/100	15/100	15/100
ÇİLT/SAHİFE NO.	:	14/1302	14/1303	14/1304	14/1305	14/1306
MALİK/ HİSSE ORANI	:	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM OTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM OTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM OTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM OTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM OTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar 23.11.2015 tarihi itibari ile TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen TAKYİDAT belgeleri üzerinde teyid edilmiş olup detayları aşağıda belirtilmiş ilgili belgeler rapor eklerinde sunulmuştur.

Beyanlar Hanesi'nde;

-Eski eserdir.

-Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır.

-Yönetim Planı: 02.04.1997

3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

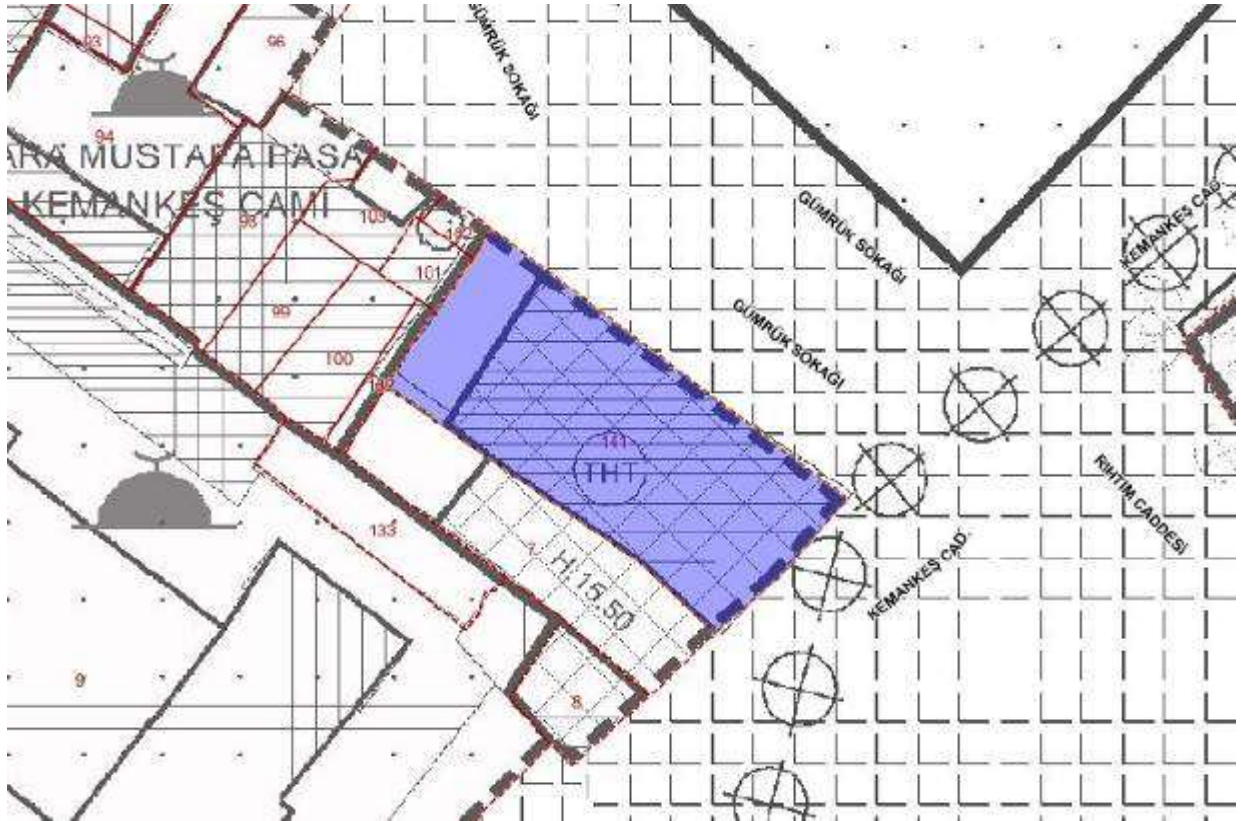
Değerleme konusu taşınmazın tapu bilgileri TAKBİS belgeleri üzerinden teyid edilmiş olup, 24.12.1999 tarih 6161 yevmiye no.lu tescil işlemi ile mülkiyeti Denizbank A.Ş. adına kayıtlı olan taşınmazın mülkiyeti 11.06.2015 tarihli, 6420 yevmiye no.lu satış işlemi ile Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edilmiştir.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 30.11.2015 tarihli resmi imar durum yazısına göre, değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı parsel, 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla Kentsel Sit Alanı ilan edilen bölgede, "Turizm+Hizmet+Ticaret" alanında kalmakta olup parsel üzerindeki yapı tescilli eser niteliğindedir. Bölgeye ait 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı İstanbul 10.İdare Mahkemesi tarafından 24.12.2013 tarihinde iptal edilmiştir.

12.02.2014 tarih ve 2074 sayılı Koruma Kurulu Kararı ile Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma şartları Kültür ve Turizm Bakanlığı 2 Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu Müdürlüğü'nce belirlenmektedir. Ancak 31.07.2015 tarihinde Danıştay 6. Dairesi tarafından mahkemenin iptal kararı bozulmuş olup, planın (2010 tarihli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı) devamına karar verilmiştir.

Resim 1. Konu Taşınmazların Mer'î Plandaki Konumu



Plan Notları:**Genel Hükümler:**

I-1. Plan Paftaları, Plan Açıklama Raporu ve Plan Hükümleri ayrılmaz bir bütündür.

I-2. Bu plan notlarında;

İlgili K. ve T.V.K.Bölge Kurulu: Koruma Kurulu

İstanbul Yenileme Alanları K.ve T.V. Koruma Bölge Kurulu: Yenileme Kurulu

İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı: İBB

Beyoğlu Belediye Başkanlığı: İlçe Belediyesi

Beyoğlu Kentsel Sit Alanı K.ve T.V. Yeraltı ve Yerüstü Envanteri: Envanter

Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Kaynaklarla Mevcut ve Kayıp Eser Araştırma Paftaları ve Listeleri (Mevcut ve Kayıp E.E.Araştırma Envanteri): Kayıp Eser Envanteri olarak tanımlanmıştır.

I-3. Plan onanması sonrasında; Belediyesince gerek görülen alanlarda, Plan Hükümleri esas alınarak kentsel tasarım projeleri hazırlanabilir. Hazırlanacak kentsel tasarım projeleri Koruma Kurulunun uygun görüşü ve Belediyenin onayı ile yürürlüğe girer.

I-4. Tescilli kültür varlığı yapılarında (anıt eser ve sivil mimarlık örneği) veya parsellerde, özgün korunması gerekli yapı formu korunacak olup eklenti, ek yapı, kat ilavesi ile ilgili talepler, Koruma Kurulu'na değerlendirilerek alınacak karara göre uygulama yapılır.

I-5. Tescilli yapıların yapı oturumları ve imar istikametleri Büyük Ölçekli Harita ve Harita Bilgileri Üretim Yönetmeliği'nde belirtilen koordinat sistemine bağlı olarak hazırlanacak, rölöve ve vaziyet planındaki yapı oturumuna göre Belediyesince belirlenecektir.

I-6. Planda ve plan notlarında Avan Proje şartı getirilen alanlarda; İstanbul İmar Yönetmeliğinin Avan Projeler ile ilgili maddelerinde tanımlanan asgari değerlerin altında olan Avan Proje tekliflerinde, hazırlanan Avan Projeler İlçe Belediyesince onaylanacaktır.

I-7. Kentsel çalışma alanı, kentsel sosyal altyapı ve kentsel teknik altyapı alanlarında tip proje ile uygulama yapılamaz. Donatı alanlarında planda belirlenen yapılanma koşulları içerisinde, çevre yapılanma koşulları ve dokusuna aykırı olmamak, gerekli ise çekme mesafeleri bırakılmak şartı ile maksimum TAKS:0,60 aşılması avan projesine göre uygulama yapılacaktır.

I-8. Donatı alanlarında envanterde yer alan korunması gerekli kültür varlıkları (anıt eser, sivil mimarlık örnekleri) kamu mülkiyetine geçtikten sonra restore edilerek planda verilen işlevde kullanılacaktır. Söz konusu taşınmazlar kamu mülkiyetine geçinceye kadar maliklerince koruma ve onarımlarının sağlanması kaydı ile fiziksel kapasitesi aşılmayacak, özgünlüğü bozulmayacak şekilde, özgün veya mevcut işleviyle kullanılabilir.

I-9. Bu planda belirlenen donatı alanları kamu mülkiyetine geçmeden uygulama yapılamaz.

I-10. Planda gösterilen donatı alanlarının yer aldığı parsellerde, parselin donatı alanında kalan kısmı ifraz edilerek kamuya terkin edilmeden uygulama yapılamaz.

I-11. Envanter ile Kayıp Eser Envanteri kaydı bulunan parsellerde ve komşuluğu parsellerde her türlü hafriyat KUDEB denetiminde yapılacaktır. Planlama alanının tamamında Hafriyat-kazı esnasında Tarihi ve kültürel değeri olan eski eserlerin tespiti halinde bu eserler gerekli belgeleme çalışmaları yapılarak, Koruma Kurulu kararı doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

I-12. Planlama alanının tamamı 1. Derece Deprem Bölgesidir. Parsel ölçeğinde yapılacak Jeolojik-Jeoteknik Etüt Raporlarında gerekli görülen önlemler alınarak Deprem Yönetmeliği şartlarına göre uygulama yapılacaktır. Zemin Jeolojik-Jeoteknik Etüt Raporları İstanbul İmar Yönetmeliğinin ilgili maddelerinde belirlenen esaslara uygun hazırlanacaktır.

I-13. Planlama alanında Envanterde ve Kayıp Eser Envanteri'nde yer alan kültür varlıkları dışındaki yapılara; statik açıdan Deprem Yönetmeliğine uygun olduğuna dair, Üniversite ilgili birimlerinden verilecek bilimsel bir raporun alınması halinde, planda belirtilen fonksiyona aykırı olmamak kaydıyla esaslı tadilat izin ve ruhsatları verilebilir. Binanın Deprem Yönetmeliğine aykırılığının ortaya çıkması durumunda; binanın yeniden yapılması veya Deprem Yönetmeliğine uygun hale getirilmesi şartı aranır.

I-14. Planda getirilen fonksiyonlar dışındaki işlevlere; ilgili merkezi ve yerel idarelerce işletme ruhsatı verilemez. Planda gösterilen Ticaret Alanları tamamında; planda verilen fonksiyon dışı tesislerinin işletme ruhsatları 1/1000 ölçekli planların onanmasından sonra ilgili birimlerce; plan uygulaması için belirlenecek 5'er yıllık etaplarda en fazla iki etap içinde iptal edilerek plandaki fonksiyonun sağlanması için gerekli önlemler alınacak, yaptırımlar ve kısıtlamalar getirilecektir.

I-15. Vakıflar Genel Müdürlüğü mülkiyetinde, özel vakıf, azınlık hayrat vakıfları vasfında, kamu-özel mülkiyete tabii anıt eser ve eski eser yapıların korunması gerekli kültür varlığı yapıların ve arsalarının (medrese, sıbyan mektebi, darülcürre, darülsifhane, tabhane, tekke, mektep, sebül, çeşme vb.) vakıf hayrat olanlar (903 sayılı kanunla kurulmuş vakıflar hariç), vakfiyelerindeki kayıtlar çerçevesinde öncelikle planda getirilen asli fonksiyonuna en yakın çağdaş yeni işlevi içeren fonksiyonlar ile kullanılacak veya, Vakıflar Genel Müdürlüğü görüşü alınarak ilgili Koruma Kurulu uygun kararı ile eğitim-sağlık-sosyal ve kültürel tesis vb. işlevlere dönük kullanılacaktır. İlgili idarece söz konusu vakıf mülkü taşınmazın planda belirtilen donatı işlevini gerçekleştirecek kamu kurumuna satış, değiş-tokuş, devir veya kamulaştırması yapılmayacağı beyanı, ilgili kurumların olumlu görüşleri alınması halinde planda öngörülen donatı alanı özel donatı olarak ilgili vakıf idaresince kullanılabilir.

I-16. Planda kültürel tesis alanı, sağlık tesis alanı, sosyal-kültürel tesis alanı olarak ayrılan, özel mülkiyete tabi olan parseller, ilgili kurum görüşü ve muvafakatı alınmak şartıyla, kamulaştırma yapıncaya kadar malikince, planda belirtilen donatı işlevinde kullanılabilir.

I-17. Yeşil Alanlar, Park ve Dinlenme Alanları, Kapalı ve Açık Spor Alanları, Çocuk Bahçesi, Meydan, Kavşak Alanları içindeki Envanterde yer alan Vakıf hayrat mülkiyeti dışındaki Kültür Varlıkları, kamu mülkiyetine geçtikten sonra restore edilecek ve sosyal-kültürel amaçlı kullanılacaktır.

I-18. Beyoğlu Kentsel Sit Alanı 07.07.1993 gün ve 4720 sayılı İst 1 No'lu K.ve T.V.K Kurulu Kararı ile alınan sit kararı sonrası, Geçiş Dönemi Yapılanma Koşulları ile verilen fonksiyon ve yapılanma koşullarına göre yapılan binalar fiziksel eskime veya yıkılma durumunda ve/veya plan onaylanıncaya kadar temel üstü vizesi almamış olması durumunda bu plan kararlarına göre uygulama yapılacaktır.

I-19. 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planının onayından önce ilgili Koruma Kurulu kararı ile projesi onaylanmış parsellerde, plan ile çelişen durumlar olması halinde ilgili Koruma Kurulunca alınacak karara göre uygulama yapılacaktır.

I-20. Çevre düzeni, toplum sağlığı ve kültür varlıklarının korunması için; olumsuz etki yapacak gürültü ve titreşim kaynağı işletmeler, çevre kirlenici, yanıcı, yakıcı, parlayıcı ve patlayıcı maddeler içeren gayrisihhi müesseseler ile zararlı imalat ve depolama faaliyetlerine izin verilemez.

I-21. Rekonstrüksiyonu yapılacak olan sivil mimarlık örneği yapılar, zorunluluk arz etmesi durumunda ilgili Koruma Kurulu uygun kararıyla parsel ölçüsünde geri çekilebilir. Planlama alanındaki özgün sokak dokuları ve kaplamaları korunacaktır, ancak zorunlu durumlarda belirtilen yol genişliğinden farklı olarak kısmi genişletme ve daralma yapılabilir.

I-22. Planda genel olarak belirlenen Afet Durumlarında Kullanılacak Heliport Alanları yanısıra; merkezi özellik gösteren, yakın çevresinde sağlık, itfaiye, iletişim-haberleşme vb. tesislerin bulunduğu ve ulaşım alanları yakınındaki açık alan, meydan, yeşil alanların uygun noktalarında, kamu binalarının bahçe ve çatılarında, Envanter korunmak şartıyla, İBB Ulaşım Daire Başkanlığı, ilgili

04.02.1997 tarihli, 96/6046 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi'nde ise 1 ünite dükkan (412 m²), 4 ünite büro (1.116 m²) ve 166 m² ortak alan olmak üzere toplam 5 ünite ve 1.694 m² yüzölçümlü olarak belirtilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde kat mülkiyeti tesis edilmiş olup belediye işlem dosyasında ve Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde 09.09.1994 Beyoğlu Belediyesi onay tarihli, 4202 sayılı ruhsat eki ve 01.06.1994 tarihli, 5674 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu 1 No.lu İstanbul Kurulu'nun Karar eki niteliğindeki mimari proje incelenmiştir.

Konu taşınmaz 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı Gayrimenkul Eski Eserler ve Anıtlar Yüksek Kurulu kararıyla tescilli eski eser olup 21.06.1990 tarih, 2059 sayılı İstanbul III Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı ile koruma grubu III. Grup olarak belirlenmiştir.

Taşınmazların yer aldığı, Beyoğlu İlçesi, 94 ada, 141 parsel; eski 5 ve 6 parsellerin 21.06.1990 tarih, 2059 sayılı İstanbul III Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı ve 02.07.1991 tarih, 766 sayılı Belediye Encümeni Kararı ile tevhid sonucuna meydana gelmiştir.

Belediye işlem dosyasında yapılan incelemelerde konu taşınmazlar için düzenlenmiş herhangi bir tutanak ya da yıkım kararına rastlanmamıştır.

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu, İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı ana gayrimenkulde tesis edilen kat mülkiyetine göre 1, 2, 3, 4 ve 5 numaralı bağımsız bölümler için Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde işlem dosyası incelenmiştir. Yapılan incelemelerde konu parsel ile ilgili yasa ve mevzuatlar gereği tüm yasal gerekliliklerin yerine getirildiği görülmüştür.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin son 3 yıl içinde hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler araştırılmıştır. Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiler ve İmar Aşivi'nde incelenen işlem dosyasında görülen evraklarda; konu taşınmazların yer aldığı parselin , 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla Kentsel Sit Alanı ilan edilen bölgede, "Turizm+Hizmet+Ticaret" alanında kalmakta olduğu ve parsel üzerindeki yapı tescilli eser niteliğinde olduğu belirtilmiştir. Bölgeye ait 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı İstanbul 10.İdare Mahkemesi tarafından 24.12.2013 tarihinde iptal edilmiştir.

12.02.2014 tarih ve 2074 sayılı Koruma Kurulu Kararı ile Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma şartları Kültür ve Turizm Bakanlığı 2 Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu Müdürlüğü'nce belirlenmektedir. Ancak 31.07.2015 tarihinde Danıştay 6. Dairesi tarafından mahkemenin iptal kararı bozulmuş olup, planın (2010 tarihli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı) devamına karar verilmiştir.

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

Halihazırda Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde olan değerlemeye konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

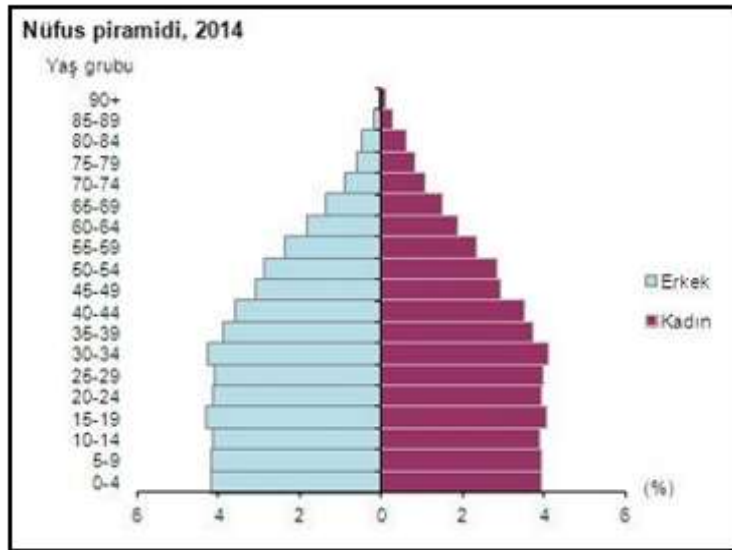
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

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

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü

bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.1. Ekonomik Veriler

4.1.1. Küresel Ekonomik Durum

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

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

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

Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

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

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

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

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

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

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

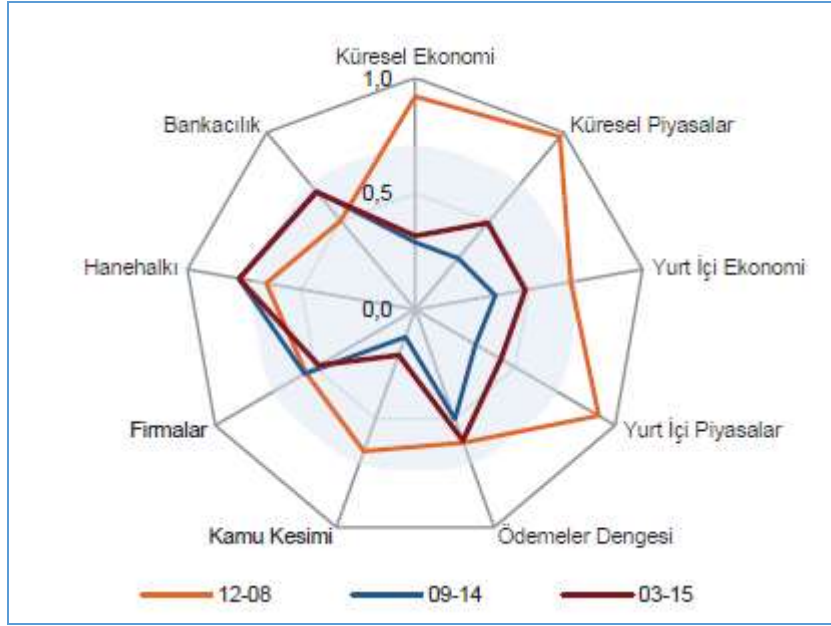
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle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

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

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

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

Grafik 2 TCMB Finansal İstikrar Raporu



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 4 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

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

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

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

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

Tablo. 5 IMF Ekonomik Görünüm Raporu(Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi – İşsizlik

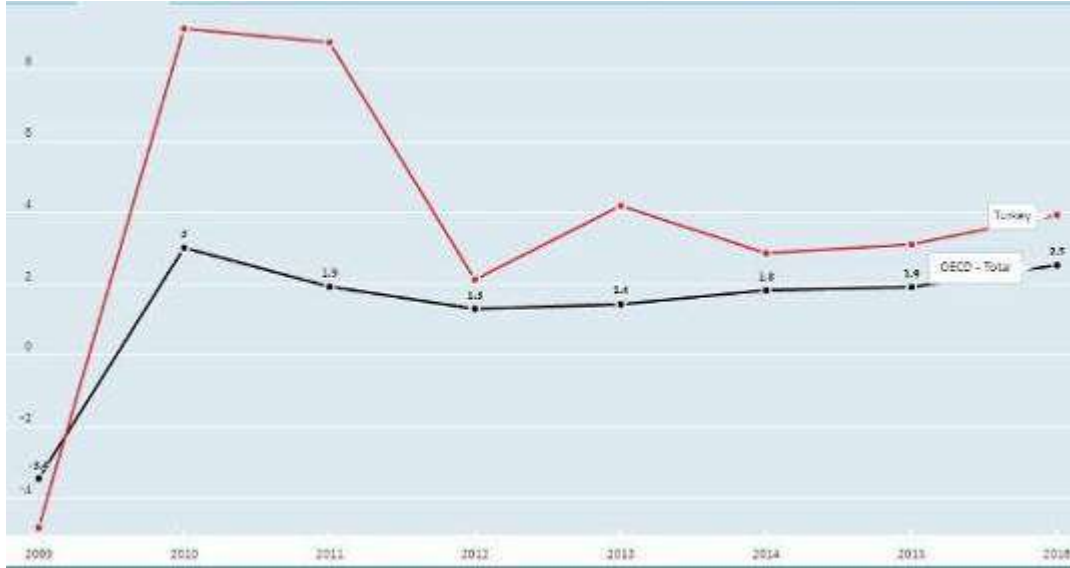
Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)												
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections	
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.6	1.8	2.2	1.9
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area ^{4,5}	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom ⁶	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe⁸	2.8	2.9	3.2	1.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.0			
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.5	3.5	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria ⁹	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

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

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

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

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

Grafik 3 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

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

4.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye İstatistik Kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9'luk artışla 126.70.000.000 TL, cari fiyatlarla %11,6'lık artışla 1.749.782.000.000 TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3'lük artışla 30.89.000.000 TL olmuştur.

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

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3'lük artışla 106.192.000.000 TL olmuştur. Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 18.873.000.000 TL, cari fiyatlarla %9'luk artışla 268.473.000.000 TL olmuştur.

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

Tablo. 6 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla Sonuçları, 2015 I.Çeyrek

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

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

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

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

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

Tablo. 7 Harcamalar Yöntemiyle GSYH Büyüme Hızları

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

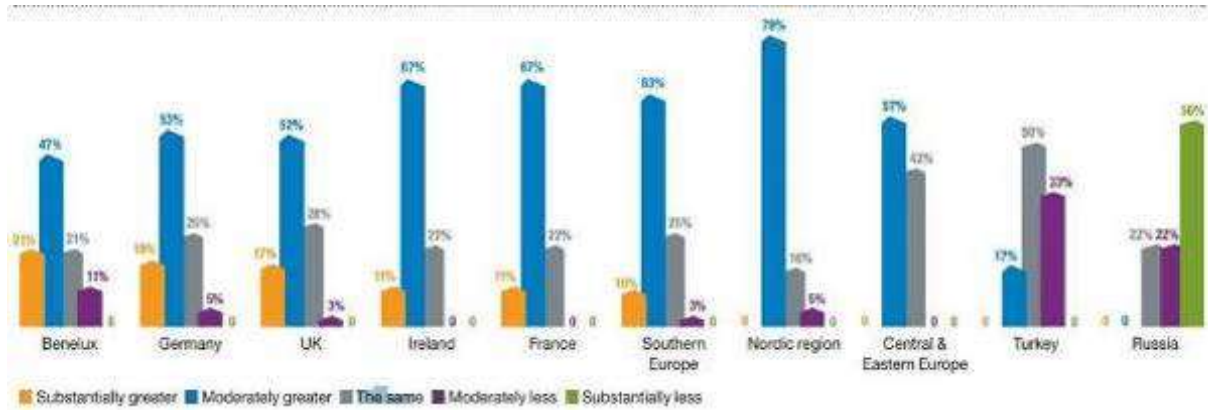
Kaynak: www.tuik.gov.tr

4.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

Grafik 4 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

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

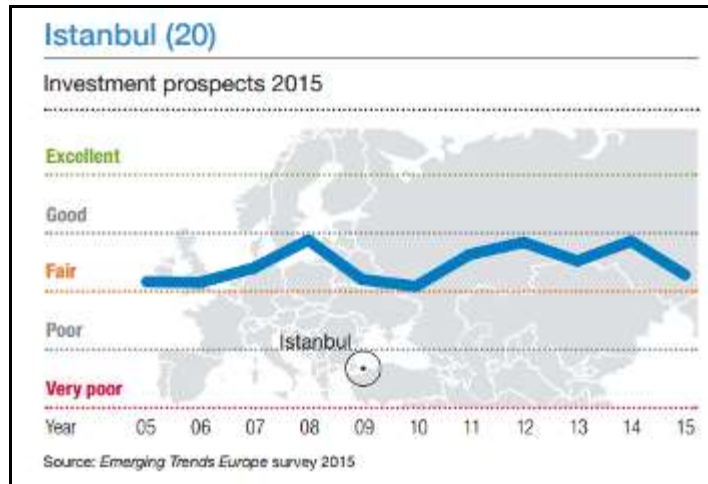
- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna' da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları,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

Grafik 5 Döviz Kuru Değişimleri

Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)

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

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

Grafik 6 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar

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

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

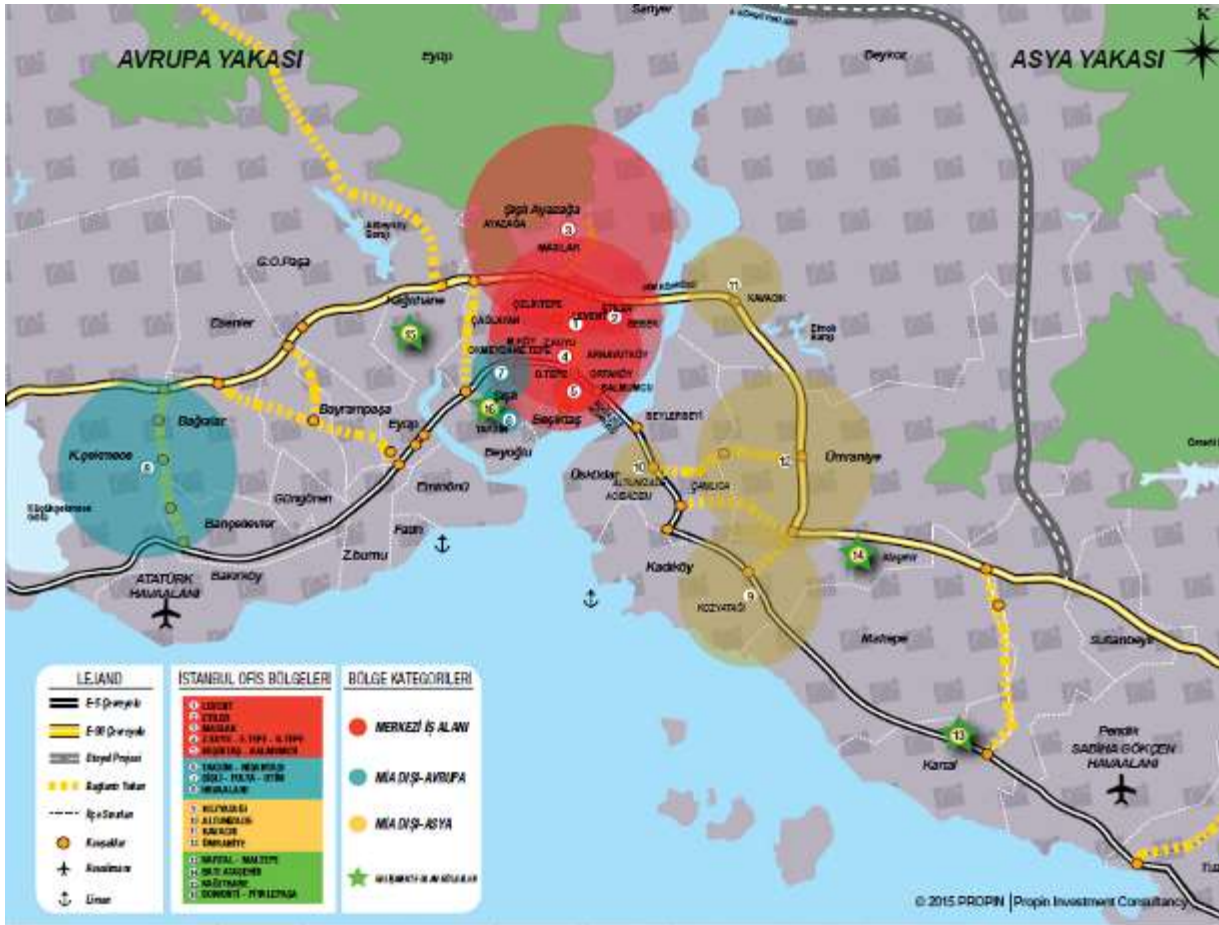
4.3.1. İstanbul Ofis Piyasası

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

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

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

Resim 2. İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri



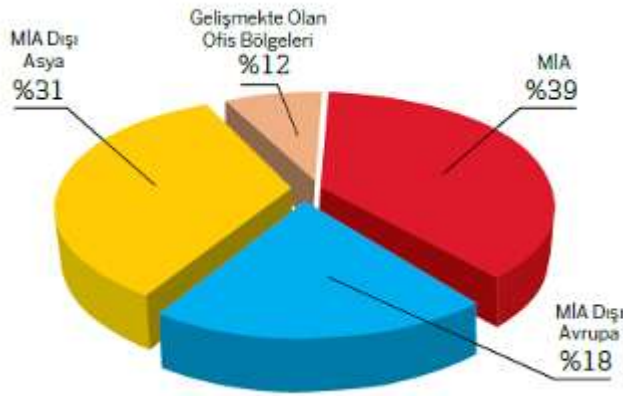
Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2015-3. Çeyrek Raporu)

Propin Ofis Pazarı 2015 üçüncü çeyrek raporuna göre;

- İstanbul Ofis Pazarı geneli değerlendirildiğinde, döviz kurundaki artış ve dalgalanmalar dolayısıyla piyasanın sakin olduğu görülmüştür.
- Levent A sınıfı ofis stokunun 2015 üçüncü çeyrekte arttığı görülmüştür. Şeker Kule, Levent'te 2015 yılında stoka katılan ilk bina olmuştur. Haziran ayında Şekerbank Genel Müdürlüğü Metrocity'den Şeker Kule'ye taşınmış ve bina işletmeye açılmıştır. Levent'te ayrıca bazı firmaların mal sahibi oldukları binalardan taşınması ve bu binaları kiralamaya açması da stoku arttırmıştır. Bu gelişmeler sonucunda Levent A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2015 ikinci çeyrek döneme göre yükselmiştir.
- Maslak'ta inşaatı tamamlanan ve stoka eklenen yeni ofis binaları sebebi ile 2015 üçüncü çeyrekte boşluk oranında artış görülmüştür.

- Beşiktaş-Balmumcu'da stok artışına ek olarak bölgeden taşınan firmalar sebebiyle boşluk oranı yükselmiştir.
 - Kozyatağı'nda A sınıfı ofis binalarında tamamlanan kiralamalar olduğu gözlemlenmiştir. Diğer yandan Kozyatağı'nda dikkat çekici işlemler tamamlanmış Levent'ten sonra en dikkat çeken bölgelerden biri haline gelmiştir. Yeni ofis alanlarının stoka eklenmesiyle birlikte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı geçen çeyreğe göre yükselmiş ve %26,1 olarak belirlenmiştir.
 - 2015 üçüncü çeyrekte de ofis stokunda artış devam etmiş, MİA'nın payı %39, MİA Dışı –Avrupa %18, MİA Dışı-Asya %31 ve Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri (Kağıthane, Bomonti- Piyalepaşa, Kartal-Maltepe, Batı Ataşehir) %12 olarak hesaplanmıştır.
- 2015 yılının önceki yıllara kıyasla biraz daha durağan geçtiği görülmüştür. Buna rağmen, uzun süredir yer arayan firmaların yakın zamanda karar noktasına geldiği ve 2015'in büyük hacimli işlemlerin tamamlandığı bir yıl olduğu görülmüştür.

Grafik 7 İstanbul Toplam Ofis Alanı Dağılımı



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2015-Üçüncü çeyrek raporu)

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

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

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

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

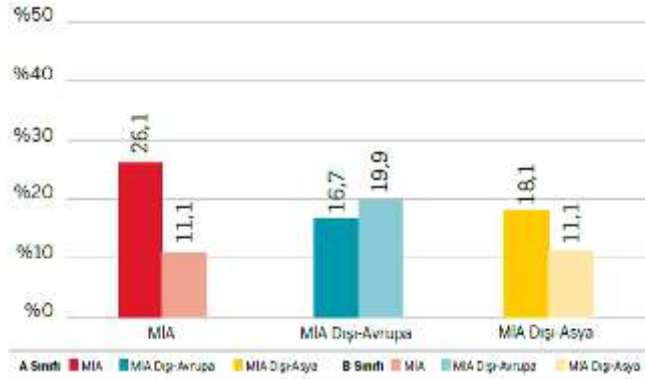
Gelişmekte olan ofis bölgeleri (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe-Kartal, Batı Ataşehir); İnşaatı devam eden ofis projelerinin olduğu bölgede 2015 üçüncü çeyrekte ofis stokunda artış gözlenmiştir. Söz konusu artış oranının, mevcut olan ofis bölgelerine göre daha yüksek olduğu belirlenmiş ve toplam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

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

Grafik 8 A sınıfı Toplam Ofis Stoğu (m²)

Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2015-Üçüncü çeyrek raporu)

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

Grafik 9 Bölge Kategorilerine Göre Boşluk Oranları

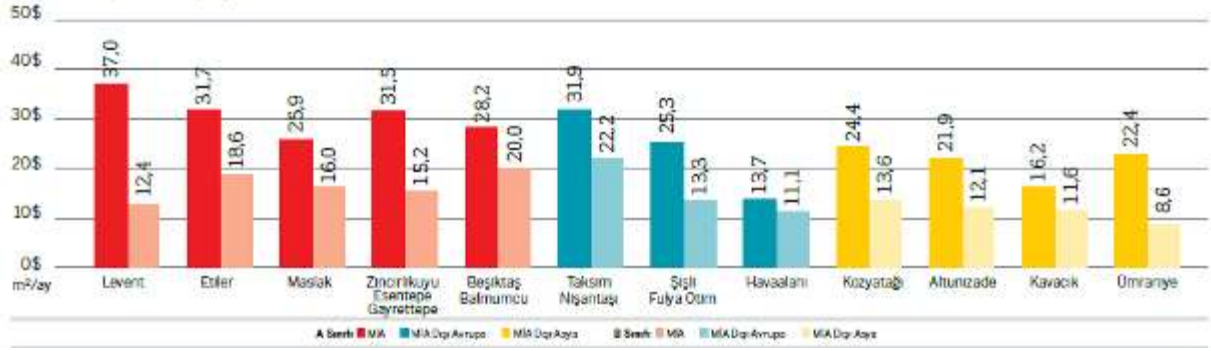
Levent'te A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2015 üçüncü çeyrekte \$37/m²/ay seviyesine düşmüştür. Bölgede, liste fiyatı yüksek olan yeni nesil ofis stok artışı olduğu gözlenmiştir. Buna karşılık mal sahiplerinin boşalttığı ve kiralamaya açılan ofis alanlarına daha düşük kira talep edilmesi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

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

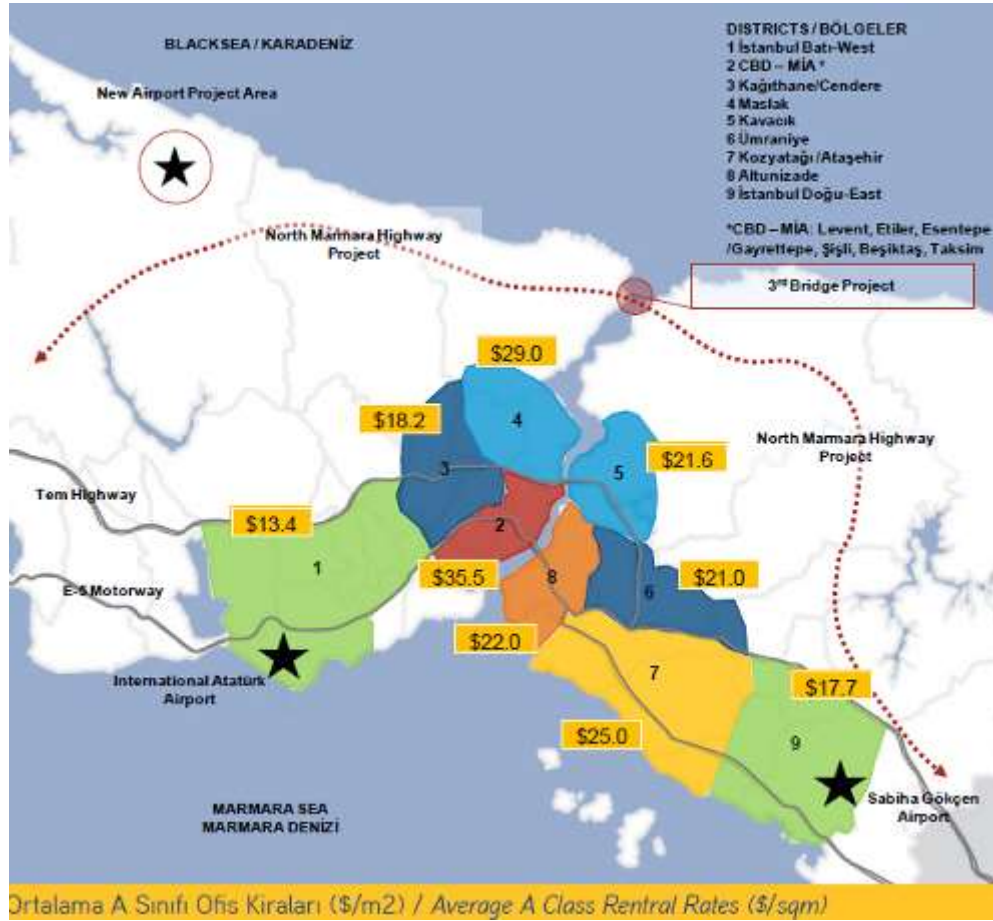
Gözlenen stok artışıyla birlikte, 2015 üçüncü çeyrekte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamasının yükseldiği tespit edilmiştir. Bu yükselişin sebebi, üçüncü çeyrekte stoka eklenen yeni nesil ofis binalarındaki liste fiyatlarının bölge kira ortalamasının üzerinde olmasıdır.

Altunizade'de A sınıfı ofis alanlarındaki kira ortalaması 2015 yılının üçüncü çeyreğinde düşmüştür. Dolar kurunun yükselişine bağlı olarak kira liste fiyatlarında gözlenen düşüş sonucunda Altunizade'deki kira ortalaması \$21,90/m²/ay olarak gerçekleşmiştir.

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

Grafik 10 Bölgelere Göre Kira Ortalamaları

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

Resim 3. İstanbul'daki Ofis Kümelermeleri

İstanbul'daki A sınıfı toplam spekülasyon kiralabilir ofis stoku 2015 yılı birinci çeyreği verilerine göre %6,50 oranında artarak 2.435.158 m²'ye ulaşmıştır. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları aşağıdaki gibidir:

Tablo. 8 Mevcut Stok Dağılımı, Boşluk Oranları ve Ortalama Kira Değerleri

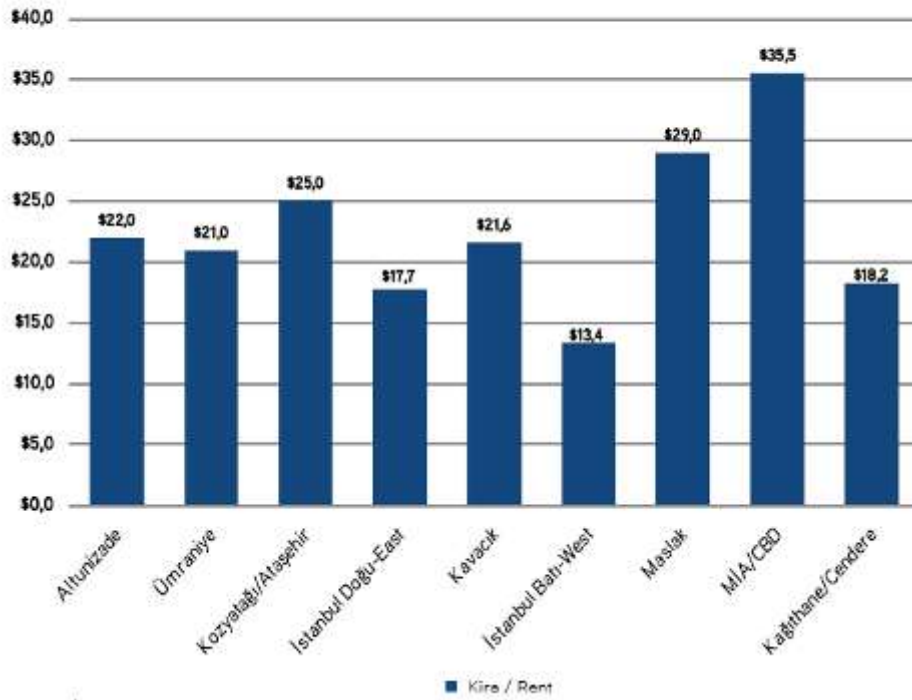
	Sınıf Class	Toplam Ofis Alanı (m ²) Total Office Area (sqm)	Ortalama Boşluk Oranı (%) Average Vacancy Rate (%)	Ortalama Kira Değerleri (USD) Average Rent (USD)
Asya / Asia	A	776.527	21,22%	22,40
	B	274.871	8,28%	13,51
Avrupa / Europe	A	1.658.631	25,88%	32,26
	B	474.636	16,17%	18,43
İstanbul Toplam /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

Kaynak / Source: Colliers International

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

Grafik 11 İstanbul Ortalama A Sınıfı Ofis Kira Rakamları (USD/m²/Ay)

*İstanbul Ortalama A Sınıfı Ofis Kira Rakamları (\$/m²/ay)
İstanbul Average A Class Office Rental Rates (\$/sqm/month)
3. Çeyrek / Q3 2015*



Kaynak / Source: Colliers International

Kira Değerleri

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

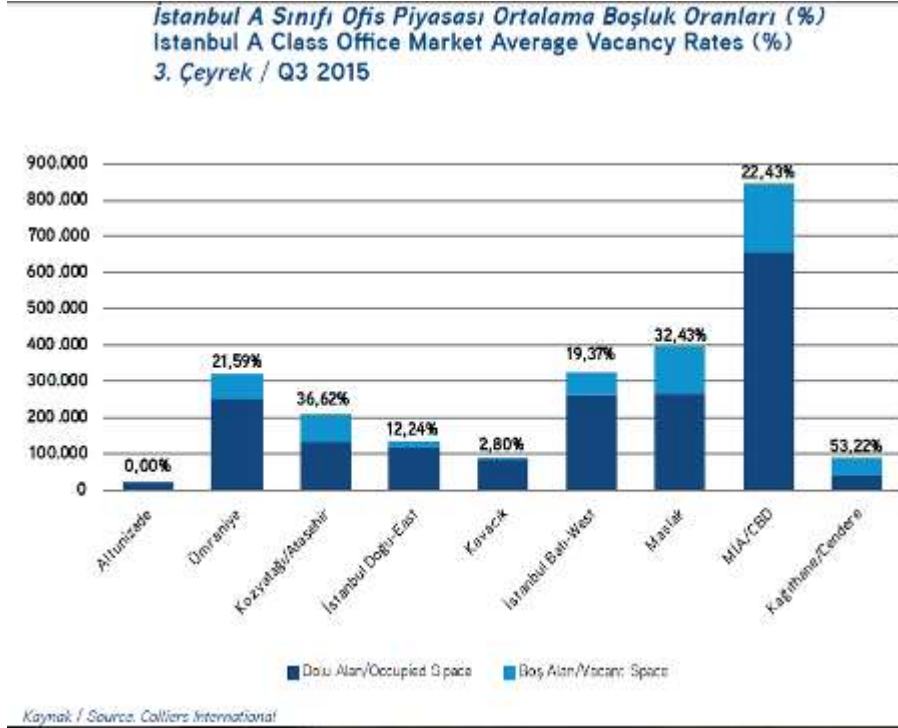
2015 yılının ikinci çeyreğinde Avrupa Yakası A sınıfı ofislerin ortalama kirası \$33,22/m²/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$33,26/m²/ay'a yükselmiştir, 2015 yılının ikinci çeyreğinde Asya Yakası A sınıfı ofislerin ortalama kirası \$22,13/m²/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$22,40/m²/ay'a yükselmiştir.

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

Ümraniye Bölgesi'nde ortalama kiralar 2015 yılı ikinci çeyreğinde \$20,03/m²/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$21/m²/ay'a yükselmiştir. İstanbul Doğu Bölgesi'nde ise ortalama kiralar 2015 yılı ikinci çeyreğinde \$17,49/m²/ay iken, 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$17,70/m²/ay'a yükselmiştir.

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

Grafik 12 İstanbul A Sınıfı Ofis Piyasası Ortalama Boşluk Oranları (%)



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

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

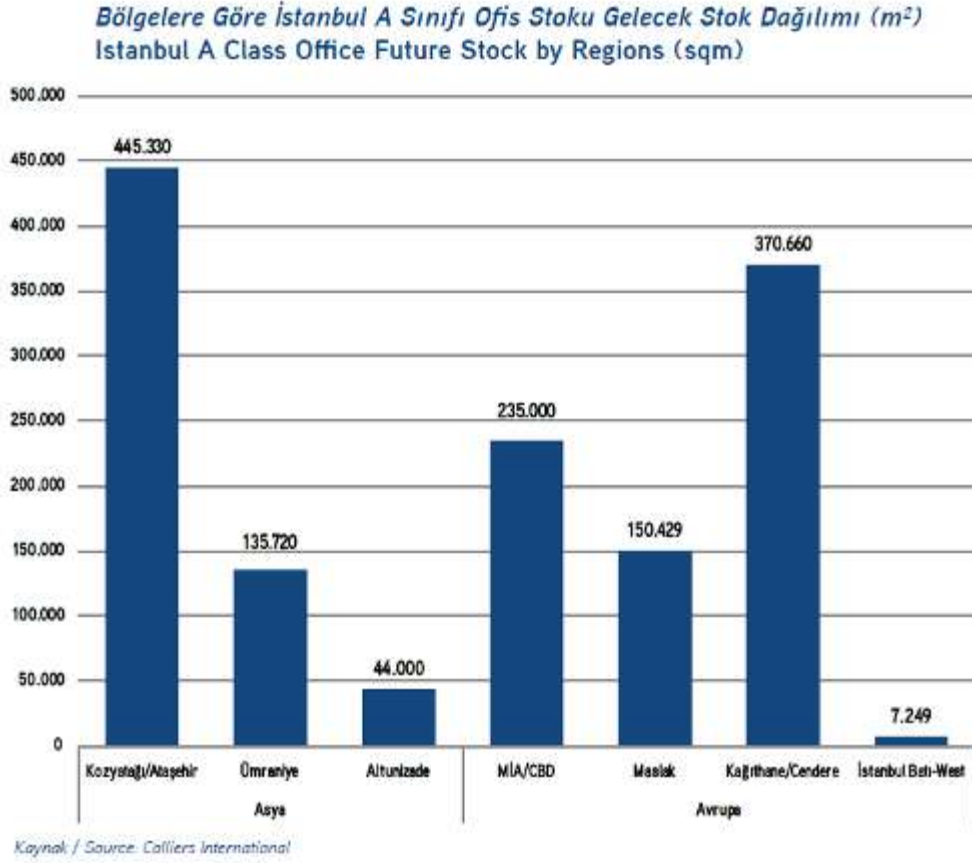
Maslak Bölgesi'nin; ofis arzına KİM III ve Reform Plaza'nın eklenmesiyle 1. çeyrekte %25,86 olan boşluk oranı, 3. çeyrekte %32,43'e yükselmiştir.

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

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

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

Önümüzdeki üç yıl içerisinde İstanbul A sınıfı kiralanabilir ofis arzına eklenecek 1.388.388 m² ofis alanının %32'si Kozyatağı/Ataşehir Bölgesi'nde, %27'si Kağıthane/Cendere'de, %17'si MİA'da, %11'i Maslak'ta, %10'u Ümraniye'de, %3'ü Altunizade Bölgesi'nde inşa edilecektir. Yapımı devam eden ve planlama aşamasında olan gelecek ofis stoku aşağıdaki grafikte gösterilmektedir:

Grafik 13 İstanbul A Sınıfı Ofis Stoku Gelecek Stok Dağılımı (m²)**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), 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.377.018 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

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

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

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

İstanbul sosyo-ekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmelik 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. Beyoğlu İlçesi



Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan eski ilçelerinden biridir. Beyoğlu İlçesi'ni kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazi, kuzeybatıdan Kağıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km² 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, Sütluce, Kadıköy, Kartal, Bostancı, Adalar, Marmara, Karadeniz Ege ve Akdeniz limanları yurt dışına yolculuk yapan gemiler Karaköy Rıhtımından kalkmaktadır.

Nüfus

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Beyoğlu İlçe nüfusu 245.219 kişi olup, 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre ise nüfus 241.520 kişiye düşmüştür.

Tablo. 9 Beyoğlu İlçesi Yıllara Göre Nüfus Dağılımı

YILLAR	2014	2013	2012	2011	2010
NÜFUS (Kişi)	241.520	245.219	246.152	248.206	248.084

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.

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, 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.

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas 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

Değerlemeye konu gayrimenkuller; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi'nde yer almaktadır. Taşınmazlara Eminönü-Tophane istikametinde Kemeraltı Caddesi üzerinde ilerleyip, Galata köprüsü geçildikten sonra sağ kolda yer alan Kemankeş Caddesi'ne sapılarak ulaşılır. Konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul bu Kemankeş Caddesi ile Gümrük Sokak'ın kesişiminde sol tarafta yer almaktadır.

Resim 4. Taşınmazların Konum Krokisi



Tablo. 10 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

Merkezler	*Mesafe (km.)
Eminönü	0,75
Taksim	1,20
Boğaziçi Köprüsü	5,36
Atatürk Havalimanı	13,59

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

Taşınmazlar Galata Kulesi'ne yaklaşık 400 m., İstiklal Caddesi'ne yaklaşık 700 m., Mısır Çarşısı'na yaklaşık 750 m. kuşuçuşu mesafededir. Bölge geneli topoğrafik açıdan düz ve düze yakın eğim yüzdesine sahip topoğrafik yapıda olup, turistik merkezlere ulaşım yoğun olarak yaya olarak sağlanmaktadır.

Resim 5. Taşınmazların Konum Krokisi



Konu taşınmazlar merkezi konumda yer almakta olup, kara ve deniz yolu toplu taşıma araçları ile ulaşım imkanları mevcuttur. Taşınmazlara Kabataş-Bağcılar tramvay hattı üzerinden kara yolu ile, Karaköy iskelesi üzerinden Üsküdar, Kadıköy gibi Anadolu yakasında konumlu merkezlere deniz yolu ile ulaşım sağlanmaktadır.

Taşınmazlara yakın konumda Yeraltı Camii, Kemankeş Camii, Karaköy iskelesi, Ömer Abed Camii, Galata Kulesi gibi referans yapılar yer almaktadır. Taşınmazların konumlu olduğu bölge ticari ve turistik yoğunluğun yüksek olduğu, betonarme yapı tarzında bitişik ve blok yapı düzeninde inşa edilmiş yer yer tescilli eser yapılardan oluşmaktadır.

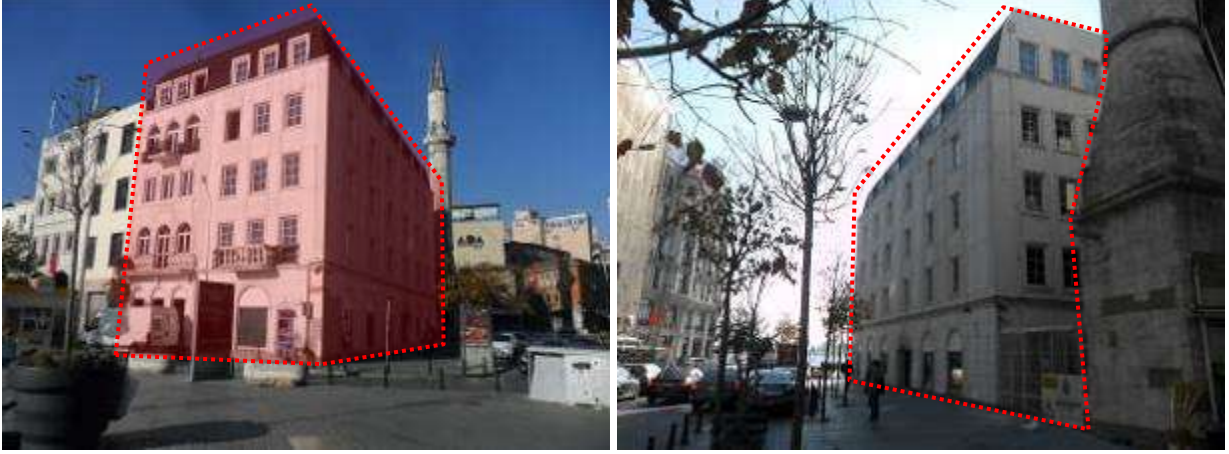
Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede turizm konaklama tesis alanları, bürolar, dükkan nitelikli gayrimenkullerin yer aldığı han ve işmerkezleri, restoran ve kafeler yoğun olarak konumlanmıştır. Lokasyon olarak gümrük ve Cruise gemilerinin yanaştığı ana limana olan yakınlık dolayısı ile bölgede yer alan ticari birimlerin çoğu hizmetler sektöründe faaliyet göstermektedir.

Kemankeş Caddesi ve Necatibey Caddesi bölgede ulaşımı sağlayan ana aks niteliğinde olup, Denizciler ve Mumhane Caddesi gibi cadde ve sokaklarda ise ticari yoğunluk kafe ve restoranlar dolayısı ile yükündür.

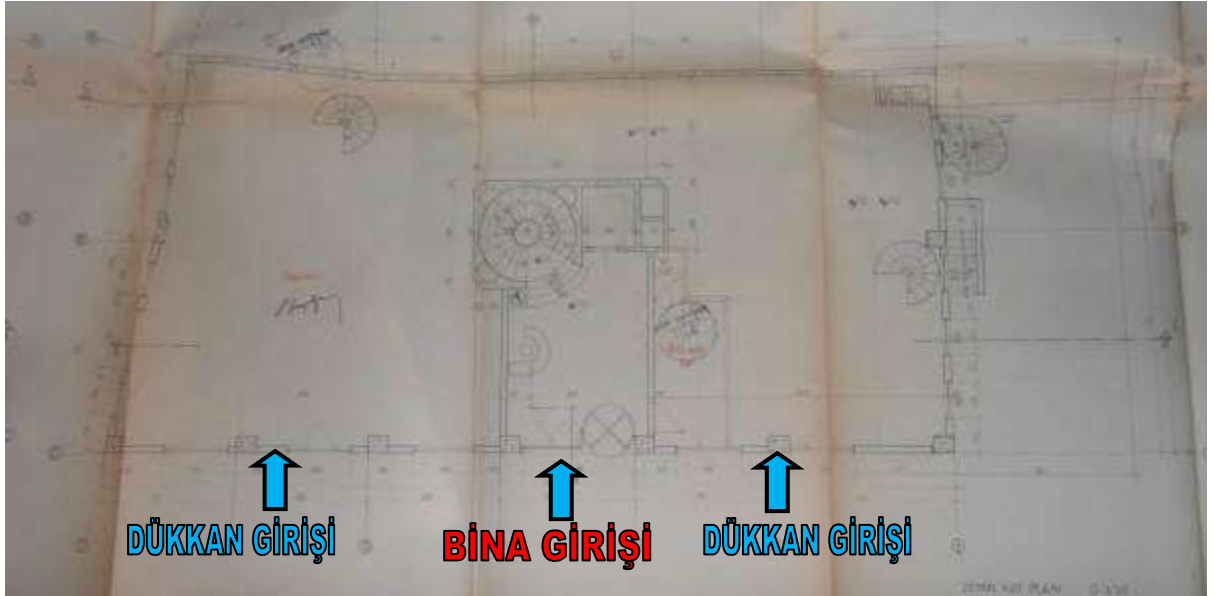
6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme çalışması; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümleri kapsamaktadır. Konu taşınmazlar Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup, onaylı projesinde ve mahallinde 341,50 m² yüzölçümlü arsa üzerinde bodrum+zemin+4 normal kat+makine dairesi olmak üzere 7 katlı projelendirilmiştir.

Resim 6. Konu Taşınmazlar

Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde ve Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde incelenen kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde bodrum katta; zemin katta yer alan dükkana ait depo alanı kazan dairesi, sığınak, zemin katta; bina girişi, bekçi odası, dükkan/dükkan girişi, normal katlarda her katta birer adet büro nitelikli taşınmaz olmak üzere toplam 5 bağımsız bölüm belirtilmiştir. Kat irtifakına esas projesinde makine dairesi'nde herhangi bir fonksiyon belirtilmemiş olup, sadece teknik alanlar projelendirilmiştir. Bina girişi zemin katta Gümrük Sokak cephesinde olup, aynı katta planlanan dükkan nitelikli taşınmazın ise aynı sokak cephesinden, ana bina giriş kapısının solunda ve sağında olmak üzere 2 adet ayrı dükkan giriş kapısı planlanmıştır.

Resim 7. Zemin Kat Plan

Mahallinde yapılan incelemede ise; bodrum katta bina ortak alandan ve Zemin kata planlanan dükkan alanından iki ayrı dikey irtibat sağlayan merdiven kovası yer almakta olup, halihazırda farklı teknik hacim bölüntüsünün olmadığı görülmüştür. Mahallinde yapılan incelemede kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde iki farklı noktadan girişi bulunan Zemin kattaki dükkan alanına sadece bina girişinden, bina ortak alanından erişildiği görülmüştür.

Değerleme tarihinden önceki süreçte banka şubesi olarak kullanılan taşınmazda değerlendirme tarihi itibarı ile yapılan incelemede iç mekanda oda bölüntüleri ve diğer hacimlerin kaldırıldığı, Zemin ve normal kat

alanlarının tümünde sadece asansör ve merdiven kovası korunarak tek hacimli kat alanları oluşturulmuştur.

Tablo. 11 Onaylı Projesinde ve Mahallinde Görülen Kat Alanları

KAT	YASAL/MEVCUT ALAN (m ²)
BODRUM	276,33
ZEMİN	283,67
1.NK	290,93
2.NK	283,67
3.NK	283,67
4.NK	283,67
MAKİNA DAİRESİ	22,08
TOPLAM İNŞAAT ALANI	1724,02
<i>TERAS/MAKİNA DAİRESİ</i>	<i>261,59</i>

Mahallinde yapılan incelemede değerlendirme konusu 5 adet bağımsız bölümün sınırlarının halihazırda inşa edilmediği, taşınmazların değerlendirme tarihi itibari ile komple bina olarak tadil ediliyor olduğu görülmüştür. Taşınmazlar için kat irtifakına esas onaylı mimari projesi üzerinden yapılan hesaplar sonucunda bağımsız bölüm alanları hesaplanmış olup aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 12 Bağımsız Bölümler Yasal ve Mevcut Alanlar

B.B. NO	NİTELİK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM PROJE ALANI (m ²)	KAT ALANI (m ²)
1	DEPOLU DÜKKAN	BODRUM	88,19	276,33
		ZEMİN	233,78	283,67
2	BÜRO	1.NK	265,74	290,93
3	BÜRO	2.NK	258,48	283,67
4	BÜRO	3.NK	258,48	283,67
5	BÜRO	4.NK	258,48	283,67
BAĞIMSIZ BÖLÜM ALANLARI TOPLAMI			1.363,15	

Mahallinde yapılan incelemede bina giriş kapısı alüminyum doğramalı cam malzemeden imal edilmiş olup, pencere doğramaları alüminyum kasalıdır. Tadilatı devam eden taşınmazlarda zemin ve duvar döşemeleri mevcut değildir. Bina dahilinde bir adet asansör ve yangın merdiveni mevcuttur.

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulde toplam 5 adet bağımsız bölüm planlanmış olup, tüm bağımsız bölümlerin mülkiyeti müşteri adına tescilli olduğundan, binanın tamamı dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

7. GAYRİMENULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ Güçlü Yanlar

- Ulaşım alternatiflerinin yoğun olduğu bölgede konumlu olması
- Bölgede ticari ve turistik yoğunluğun yüksek olması
- Taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulün köşe konumda yer alması
- Taşınmazların manzara ve büyüklük özellikleri açısından avantajlı olması

❖ Zayıf Yanlar

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

❖ Fırsatlar

- Bölgeye yapılan turizm yatırımlarının bulunması
- Gümrük ve yolcu gemilerinin yanaştığı ana limana yakın konumda olması
- Taşınmazların sahil yönünde manzarasını engelleyebilecek herhangi bir yapının bulunmaması

❖ Tehditler

- Bölgedeki dönüşüm/gelişim sürecinin kestirilememesi
- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkuller tescilli eser niteliğindeki ana gayrimenkulde yer almakta olup, yapılacak fonksiyonel/yapısal değişiklikler için Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun görüş ve onayı gerekmektedir. Taşınmazların en etkin ve verimli kullanımına yönelik tarafımızca ayrı bir çalışma yapılmamış olmakla birlikte mer'î imar planında konu parsel için tanımlanan "Ticaret+Hizmet+Turizm" fonksiyonu ve taşınmazların kentin tarihi bölgesinde yer alması nedeniyle mer'î plan fonksiyonu için tanımlanan kullanımının etkin ve verimli kullanımı ocağı düşünülmektedir.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konu bağımsız bölümlerin tapu kütüğünde tescil edilen nitelikleri esas alınarak Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak bağımsız bölüm değeri hesaplanmıştır. Değerleem tarihi itibari ile konu parsel üzerinde yer alan ana gayrimenkulde tadilat çalışmaları devam eden yapı için Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile mevcut durum değeri takdir edilmiş olup, tadilatların tamamlanması için Tamamlanması Durumundaki Değeri hesaplanmıştır. Mer'İ İmar planı'nda belirtilen Turizm+Hizmet+Ticaret fonksiyonu için projeksiyon yapılarak Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak Mevcut Durum değeri ve Tamamlanması Durumu Değeri takdir edilmiştir. Farklı değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan değerlerin uyumlaştırılması ile nihai değer takdiri yapılmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu taşınmazlar için Bina Pazarı, Ofis Pazarı, Dükkan Pazarı ve Otel Pazarı araştırılmış olup, elde edilen veriler aşağıda belirtildiği gibidir.

• Bina Pazarı

Emsal 1. Değerleme konusu taşınmaz ile aynı cephede, Kemankeş Caddesi üzerinde konumlu 50 m² taban alanlı, bodrum+zemin+5 normal kat olmak üzere toplam 7 katlı, 300 m² alanlı, 2 derece tescilli eser niteliğindeki yapının aylık 13.000 USD bedel ile yakın zamanda kiraya verildiği beyan edilmiştir. Emsal taşınmaz için 2013 yılında 4.000.000 USD satış teklifi yapıldığı ancak satışın gerçekleşmediği beyan edilmiştir. (İrtibat; Century 21: 532 788 80 02)

(Aylık Birim Kira Değeri= \sim 43 USD/Ay/m²) (Birim Satış Değeri= \sim 13.300 USD/m²)

Emsal 2. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, ara sokakta yer alan 95 m² yüzölçümlü arsa üzerinde K.V.T.V.K.K.'ca onaylı projesi bulunan toplam 559 m² inşaat alanına sahip yapının Nisan ayı içerisinde 3.800.000 TL bedel ile satıldığı beyan edilmiştir. (İrtibat; Remax Port: 212 292 69 34)

(Birim Satış Değeri= \sim 6.798 TL/m²)

Emsal 3. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Necatibey Caddesi'ne yakın konumda yer alan 5 katlı toplam 620 m² alanlı komple bina 2.750.000 USD bedel ile satılıktır. (İrtibat; Remax Dönüşüm:532 323 28 65) (Birim Satış Değeri= \sim 4.435 USD/m²)

• Ofis Pazarı

Emsal 4. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Maliye Caddesi üzerinde konumlu asansörlü Binanın 3. katında yer alan 170 m² alanlı içi bakımlı büro aylık 5.000 TL bedel ile kiralıktır.

(Aylık Birim Kira Değeri= \sim 29 TL/m²) (İrtibat; Sahibinden: 5326141270)

Emsal 5. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Mumhane Caddesi ve Maliye Caddesi cepheli 200 m² alanlı olarak belirtilen 2. Katta konumlu ofis katı için 7.000 TL/Ay kira bedeli talep edildiği Taşınmazın konumlu olduğu HAN görevlisinden şifahen öğrenilmiştir. (Aylık Birim Kira Değeri= \sim 35 TL/m²)

Emsal 6. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Kemeraltı Caddesi üzerinde köşe konumda 150 m² olarak belirtilen, esasörlü binada ofis katı için 6.000 TL/Ay kira bedeli talep edilmektedir.

(Aylık Birim Kira Değeri= \sim 40 TL/m²) (İrtibat; GARAGEİSTANBUL: 5324106957)

Emsal 7. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Kemeraltı Caddesi üzerinde yer alan 4 ofisten oluşan toplamda 120 m² alana sahip ofis katı için 5.000 TL/Ay kira bedeli talep edilmektedir. Önceki

kiracının 4.000 TL kira bedeli ile mülkü kullandığı bilgisi de şifahen öğrenilmiştir. (İrtibat; Sahibinden : 5369231882) (Aylık Birim Kira Değeri= \sim 42 TL/m²)

Emsal 8. Kemeraltı caddesinde yer alan Ada Han'da 2. katta konumlu, 400 m² ofis katı 10.000 TL/Ay kira bedeli talep edilmektedir. (İrtibat; Remax Port Karaköy: 5327234181) (Aylık Birim Kira Değeri= \sim 25TL/m²)

• **Dükkan Pazarı**

Emsal 9. Karaköy Rıhtımda, 400 m² olarak beyan edilen dükkan 3.000.000 USD bedelle pazarlanmaktadır. (Birim Satış Değeri=7.500 USD/m²)(İrtibat; D&C GAYRİMENKUL:5379596664)

Emsal 10. Karaköy Necatibey Caddesinde 115 m² alanda 4 bölüm olarak beyan edilen dükkan, 900.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. (Birim Satış Değeri=7.826 TL/m²) (İrtibat; AKARSU EMLAK: 5323461549)

Emsal 11. Karaköy Necatibey Caddesi üzerinde yer alan 770 m² asma katlı depolu dükkan 40.000 TL/Ay bedel ile kiralıktır. Emlak yetkilisiyle yapılan görüşme de, kiraya konu dükkanın 2.500.000 USD bedelle satış görebileceği bilgisi şifahen öğrenilmiştir. (İrtibat; AKARSU EMLAK: 5323461549) (Birim Satış Değeri=3.247 USD/m²) (Aylık Birim Kira Değeri=52 TL/Ay/m²)

Emsal 12. Kemeraltı Caddesi'ne cepheli, Bodrum + zemin + asma kat + normal kat mağaza içi kısmı tadilat gerektirecek olan 4 katlı 400 m² alanlı mülk için 30.000 TL/Ay kira talep edilmektedir. (Aylık Birim Kira Değeri=75 TL/Ay/m²) (İrtibat; STANPOLİS EMLAK:532600114)

Emsal 13. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Kemankeş Caddesi No:33 adresinde zemin ve asma katta kullanımı olan toplam 753 m² kullanım alanlı restaurant olarak kullanılan taşınmazın mevcut kiracısının aylık 60.000 TL kira verdiği beyan edilmiştir. (İrtibat; Mal sahibi beyanı) (Aylık Birim Kira Değeri=80 TL/Ay/m²)

Emsal 14. Değerleme konusu taşınmaza yakın konum Kemeraltı Caddesi cepheli 255 m² yüzölçümlü tek hacimden oluşan zemin kat dükkan, 5.000.000 EURO bedelle uzun süredir satılıktır. Emsal taşınmazın mevcut kiracısının 6 yıldır kiracı olduğu, halihazırda bulunduğumuz dönemdeki kira artışları sebebiyle, mal sahibinin yeni dönem kirası olarak 35.000 TL bedel istediği şifahi olarak öğrenilmiştir. (Aylık Birim Kira Değeri=137 TL/Ay/m²) (Birim Satış Değeri=19.608 EURO/m²) (K.O.= \sim 0,03) (İrtibat; Optimum Gayrimenkul-5322629284)

Resim 8. Emsal Krokisi



Beyanlar:

Beyan 1. Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu cadde ve sokağın, emsal taşınmazların çoğunlukla cepheli olduğu Necatibey Caddesi'nden daha avantajlı olduğu beyan edilmiştir.

Beyan 2. Değerleme konusu taşınmazın komple bina olarak otel olarak kullanılması durumunda yaklaşık 20.000.000 USD bedel ile satılabileceği beyan edilmiştir.

Beyan 3. Değerleme konusu taşınmazın mevcut haliyle 10.500.000-15.000.000 USD aralığında bir bedel ile satılabileceği beyan edilmiştir.

Beyan 4. Kemankes caddesi üzerindeki dükkanların aylık birim kira değerinin 200 USD olabileceği beyan edilmiştir.

7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde taşınmazların birlikte kullanımları dikkate alınarak bina pazarı, tapu kütüğünde tescil edilen nitelikleri dikkate alınarak ofis ve dükkan pazarı araştırılmıştır. Yapılan Pazar araştırmalarında bina, ofis ve dükkan nitelikli taşınmazların konum, manzara özellikleri, kullanım alanı gibi özelliklerine bağlı olarak talep edilen satış fiyatlarının farklılık gösterdiği görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresinde yapılan emsal analizinde, konum manzara özellikleri, yapı tescili gibi kriterlere bağlı olarak birim satış değerinin 3.000-10.000 USD/m² aralığında değiştiği görülmüştür. Yapılan araştırmalarda emsal taşınmazların satış yıllarının, kullanım alanlarının ve konumlarının farklılık gösterdiği anlaşılmış olup, emsal taşınmaz verilerinin uyumlaştırılması sonucunda değerlemeye konu taşınmaz için birim satış değeri takdir edilmiştir.

Tablo. 13 Emsal Uyumu Tablosu

EMSALLER	Konu Taşınmaz	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3
Satış Fiyatı, (USD)		4.000.000	1.783.870	2.750.000
Kapalı Alan, m ²	1.724,02	300	559	620
Birim Satış Fiyatı, (USD)		13.333	3.191	4.435
Satış İskontosu, %		YOK	YOK	VAR
Gerçekleşebilir Birim Satış Değeri (USD/m ²)		13.333	3.191	4.214
Konum		Kemankeş Caddesi	Maliye Caddesi	Necatibey Caddesi
Düzeltilme		DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ
Büyükölük		300	559	620
Düzeltilme		DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ
Satış Yılı		2013	2014	-
Düzeltilme		KUR FARKI VAR	KUR FARKI VAR	KUR FARKI YOK
Emsal Birim Değer (USD/m ²)		9.000	3.095	4.424
Birim Değer, (USD/m²)	5.500			

Yapılan emsal uyumu hesapları sonucunda, değerlendirme tarihi itibari ile birlikte kullanıma uygun tadilatı devam eden taşınmazların tamamına komple bina olarak **5.500 USD/m²** birim satış değeri takdir edilmiştir. Yapılan hesaplar sonucunda konu taşınmazların tamamına Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak, taşınmazda devam eden tadilatların tamamlanması durumunda toplam **27.725.690.-TL** takdir edilmiştir.

Tablo. 14 Taşınmazdaki Tadilatların Tamamlanması Durumundaki Değeri

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m ²	1.724,02
BİRİM SATIŞ DEĞERİ, USD/m ²	5.500
TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, USD	9.482.110
TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, TL	27.725.690

Konu parsel üzerinde değerlendirme tarihi itibari ile devam eden inşaat çalışmalarının sadece içmekan organizasyonu ve ince inşaat işlerini içerdiği, tescilli eser niteliğinde olan ana gayrimenkulde iç mekanda yapılan değişikliklerin özellikli ince yapı maliyetlerini içermediği görülmüş olup piyasa verileri doğrultusunda birim tadilat maliyetinin **1.000 TL/m²** civarında olacağı öngörülmüştür. Yapılan tadilat maliyeti hesaplarına istinaden konu taşınmazların değerlendirme tarihi itibari ile mevcut durum değeri toplam **26.001.670.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 15 Taşınmazın Değerleme Tarihi İtibati ile Mevcut Durum Değeri

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m ²	1.724,02
TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, TL	27.725.690
BİRİM İNŞAAT TADİLAT MALİYETİ, TL/m ²	1.000
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL	1.724.020
TAŞINMAZIN MEVCUT DEĞERİ, TL	26.001.670

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan araştırmalarda, taşınmazların tapu kütüğünde tescil edilen nitelikleri esas alınarak büro ve dükkan pazarı araştırılmış olup, yapılan araştırmalarda satılık büro verisine ulaşılamamıştır. Taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan ofis nitelikli taşınmazların ortalama **40 TL/Ay/m²** birim satış değeri ile kiraya konu olduğu görülmüş olup, kira amortisman süresinin

yaklaşık 18-20 yıl civarında olduğu öğrenilmiştir. Emsal kira ve amortisman verileri dikkate alınarak değerlemeye konu "büro" nitelikli taşınmazların tadilatlarının tamamlanması durumunda 10.000-10.500 TL/m² (**~3.500-4.000 USD/m²**) civarında birim satış değeri ile satışa konu olabileceği kanaatine varılmıştır.

Tapu kütüğünde "dükkan" nitelikli olarak tescil edilen bağımsız bölümler için yapılan piyasa araştırması sonucunda emsal taşınmazların 3.500-7.500 USD/m² civarında birim satış değeri ile satışa konu olduğu görülmüş olup birim satış değerleri kat kullanım fonksiyonlarına göre aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

Tablo. 16 Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi İle hesaplanan Bağımsız Bölüm Değerleri

KAT	KAT ALAN (m ²)	B.B. NO	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM ALANI (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD/m ²)	TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (USD)	TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (TL)	TADİLAT MALİYETİ (TL)	TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)
BODRUM	276,33	1	BODRUM	88,19	2.000,00	5.516.885	16.131.372	696.274	15.435.098
ZEMİN	283,67		ZEMİN	233,78	17.500,00				
1.NK	290,93	2	1.NK	265,74	3.400,00	989.162	2.892.310	261.837	2.630.473
2.NK	283,67	3	2.NK	258,48	3.450,00	978.662	2.861.606	255.303	2.606.303
3.NK	283,67	4	3.NK	258,48	3.500,00	992.845	2.903.079	255.303	2.647.776
4.NK	283,67	5	4.NK	258,48	3.700,00	1.049.579	3.068.969	255.303	2.813.666
MAKİNA DAİRESİ	22,08				-	-	-		
TOPLAM	1.724,02					9.527.133	27.857.335	1.724.020	26.133.315

Yapılan hesaplar sonucunda değerlendirme konusu taşınmazların değerlendirme tarihi itibari ile mevcut durumları için toplam **26.133.315.-TL**, devam eden tadilatların tamamlanması durumu için ise toplam **27.857.335.-TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu taşınmazlara değer takdirinde Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır. Değerleme konusu taşınmazın sigortaya esas değeri 1.724,02 m² x 2.040 TL/m²= 4.050.644 TL olarak hesaplanmıştır. (2015 5D Yapı Grubu Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti 2.040 TL/m² alınmıştır.)

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

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer; Yıllık Net Gelir / Kapitalizasyon Oranı ilişkisi kullanılarak hesaplanmaktadır. Kapitalizasyon oranı kira ve satış ilişkisi stabil hale gelen bölgelerde sağlıklı olarak hesaplanabilmektedir. Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge Kentsel Sit Alanı olup yapılarda yenilenme ve fonksiyon dönüşümü (ticaretten turizme) devam etmektedir. Bölge planının hazırlık safhasının uzun sürmesi onaylandıktan sonra iptal edilmesi de bölgedeki dönüşüm sürecini yavaşlatmaktadır. Bu nedenle de bölge yapı strüktürünü karma olarak eski, yenilenmiş ve yeni yapılar oluşturduğundan sağlıklı kira-satış dengesi oluşmamıştır. Bu nedenle kapitalizasyon oranı konu taşınmazın bulunduğu lokasyondan elde edilememiş olup benzer özellik gösteren ancak kira – satış dengesi kurulmuş olan bölgeler esas alınarak % 5,5 olarak öngörülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma Analizi ile takdir edilen birim kira değerleri kullanılmış ve kat analizi yapılarak ana gayrimenkulün tamamlanması durumundaki kira değeri hesaplanmıştır. Taşınmazlar halihazırda tadilat görmekte olup "Direkt Kapitalizasyon Yöntemi" kullanılarak tamamlanmış olması durumu için değer hesabı yapılmış ve tamamlanma maliyetleri düşülerek mevcut durum değerleri hesaplanmıştır.

Yapılan hesaplar sonucu "Direkt Kapitalizasyon Yöntemi" ile taşınmazlara toplam **25.267.960.-TL** değer takdir edilmiştir.

Tablo. 17 Direkt Kapitalizasyon Yöntemine Göre Hesaplanan Taşınmaz Değeri

KAT	ALAN (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (USD/Ay/m ²)	KİRA DEĞERİ (USD/Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KAP. ORANI (%)	TAŞINMAZ DEĞERİ (USD)	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	TADİLAT MALİYETİ (TL)	TAŞINMAZ MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)
BODRUM	276,33	10,00							
ZEMİN	283,67	70,00	22.620	66.141	5,5%	4.935.316	14.430.865	696.274	13.734.591
1.NK	290,93	16,00	4.655	13.611	5,5%	1.015.610	2.969.644	261.837	2.707.807
2.NK	283,67	14,00	3.971	11.612	5,5%	866.483	2.533.596	255.303	2.278.293
3.NK	283,67	19,00	5.390	15.760	5,5%	1.175.941	3.438.452	255.303	3.183.149
4.NK	283,67	20,00	5.673	16.589	5,5%	1.237.833	3.619.423	255.303	3.364.120
MAKİNA DAİRESİ	22,08	-	-	-					
TOPLAM	1724,02		42.310	123.713		9.231.183	26.991.980	1.724.020	25.267.960

Değerleme konusu taşınmazın mevcut hali ile değeri Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile 25.267.960 TL, tamamlanması durumundaki aylık kira değeri 123.713 TL olarak hesaplanmıştır. Taşınmazın mevcut hali ile kira değeri Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılarak aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Mevcut Durum Kira Değeri Hesabı: 25.267.960 TL x 0,055 / 12 Ay = 115.811.-TL

7.3.4.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerlemeye konu taşınmazların değer takdirinde Nakit/Gelir Akımları Analizi yöntemi kullanılmamıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan piyasa araştırmaları, alınan beyanlar ve hesaplamalar doğrultusunda konu taşınmazların konum, manzara ve büyüklük özellikleri açısından çok daha avantajlı konumda olduğu görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazın değerlendirme tarihi itibarı ile tadilatının devam ettiği görülmüş olup, taşınmaza mevcut durum değeri takdir edilmiştir. Taşınmazlara Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ("Komple Bina" ve "Bağımsız Bölüm Bazında") ve Direkt Gelir Kapitalizasyon yöntemleri ile değer takdir edilmiştir. Yapılan hesaplar sonucunda farklı değerlendirme yöntemleri ile takdir edilen taşınmaz değerleri Ortalama değer lehine uyumlaştırılmıştır.

Tablo. 18 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumu- Mevcut Durum

DEĞERLEME YÖNTEMİ	MEVCUT DURUM DEĞERİ, TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA/KOMPLE BİNA	26.001.670
EMSAL KARŞILAŞTIRMA/KAT ANALİZİ	26.133.315
DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ	25.267.960
UYUMLAŞTIRILMIŞ TAŞINMAZ DEĞERİ	25.800.000

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan hesaplar sonucunda taşınmazların mevcut durumu için toplam **25.800.000 TL** takdir edilmiştir.

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

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

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu İstanbul İl, Beyoğlu İlçesi, Kemankes Mahallesi, 94 Ada, 141 Parselde kat mülkiyetine göre 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümden oluşan binadır. Konu taşınmazın değer takdirinde Emsal Karşılaştırma ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak hesaplanan taşınmaz değerleri uyumlaştırılmıştır.

Yapılan araştırma ve hesaplarda konu taşınmazların konum, cephe, büyüklük, manzara ve tescilli eser niteliğinde olması dikkate alınmıştır. Halihazırda tadilat çalışmaları devam eden taşınmazın mevcut durumu için değer takdir edilmiştir.

Yerinde yapılan incelemeler, hesaplamalar, alınan beyanlar ve Pazar araştırmalarının analizi sonucunda konu taşınmazlara mevcut durum için KDV hariç toplam **25.800.000 TL** değer takdir edilmiştir.

Tablo. 19 Nihai Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKULLER	*KİRA DEĞERİ (TL/Ay) K.D.V. HARIÇ	SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL) K.D.V. HARIÇ	*TOPLAM TAŞINMAZ DEĞERİ (TL) K.D.V. HARIÇ	*TOPLAM TAŞINMAZ DEĞERİ (TL) %18 K.D.V. DAHİL
94 Ada 141 parselde kayıtlı, 1, 2, 3, 4, 5 No.lu Bağımsız	115.811	4.050.644	25.800.000	30.444.000

*Mevcut durum için takdir edilmiştir.

T.C.M.B. 24.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =2,9187.-TL, Satış kuru 1 USD = 2,9240.-TL alınmıştır.
Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

Değerlemeye konu; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankes Mahallesi, 94 ada, 141 parsellerde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı ana gayrimenkulde tesis edilen, 1, 2, 3, 4 ve 5 numaralı bağımsız bölümlerin değerlendirme tarihi itibari ile toplam Mevcut Pazar değeri KDV hariç **25.800.000.-TL (Yirmibeşmilyonsekizyüzbin TürkLirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Gülnur ÇELİK
Şehir Plancısı-M.B.A.
SPK LİSANS NO: 402861
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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



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

