



İŞ GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İstanbul İş Kuleleri_Beşiktaş / İSTANBUL
2017/İŞGYO/005

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 23 Ekim 2017 tarih ve 005 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 20 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 27 Aralık 2017
Raporlama Süresi	: 5 iş günü
Rapor No	: 2017/İŞGYO/005
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Türü	: Pazar değeri tespiti

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Levent Mahallesi, Meltem Sokak, No: 8, İş Kule Çarşı Blok, 48 adet bağımsız bölüm, No: 10, İş Kule 2 Blok, 27 adet bağımsız bölüm, No: 14, İş Kule 3 Blok, 27 adet bağımsız bölüm, Beşiktaş/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Rumelihisarı Mahallesi, 81 pafta, 1420 ada, 25.909 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parselde kayıtlı, Çarşı Blok bünyesindeki 48 adet bağımsız bölüm, Kule-2 Blok bünyesindeki, 27 adet bağımsız bölüm ve Kule-3 Blok bünyesindeki 27 adet bağımsız bölüm.
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Büyük bölümü kiracıları tarafından kullanılmakta olup, kısmen boş durumdadır.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli uygulama imar planında; İmar lejandı: "Yönetici Merkez Alanı", Plan notları: "İnşaat nizamı: ayırık niza ve Emsal (E): 3"
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Dükkan ve ofis

TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Taşınmazların Toplam Pazar Değeri
Pazar Yaklaşımı	900.305.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	---
Maliyet Yaklaşımı	903.500.000,-TL
Nihai Değer Takdiri	900.305.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	9
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	9
4.2.3.	MİMARİ PROJE İNCELEMESİ	9
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	12
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	12
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	12
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	13
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	13
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	13
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	14
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	14
5.2.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	15
5.3.	BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ	16
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	18
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	19
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	19
6.2.	TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	23
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	26
6.4.	PİYASA BİLGİLERİ.....	27
6.5.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	29
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	29
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	29
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	32
8. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	32
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	32
8.2.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	36
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	37
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	37
9.2.	SİGORTAYA ESAS DEĞERİ.....	37
10. BÖLÜM	SONUÇ	38

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ	: Levent Mahallesi, Meltem Sokak, No: 8, İş Kule Çarşı Blok, 48 adet bağımsız bölüm, No: 10, İş Kule 2 Blok, 27 adet bağımsız bölüm, No: 14, İş Kule 3 Blok, 27 adet bağımsız bölüm, Beşiktaş/İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 23 Ekim 2017 tarih ve 005 kayıt no'lu
DEĞERLEME TARİHİ	: 20 Aralık 2017
RAPORUN TARİHİ	: 27 Aralık 2017
RAPORUN NUMARASI	: 2017/İŞGYO/005
RAPORUN KONUSU/AMACI	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI	: Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Levent Mahallesi, Meltem Sokak, İş Kuleleri, Kule 2, Kat: 10 - 11, Beşiktaş/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (850) 724 23 50
FAKS NO	: +90 (212) 325 23 80
TESCİL TARİHİ	: 06 Ağustos 1999
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 913.750.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 2.000.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 402908
FAALİYET KONUSU	: Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak gibi Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularında iştirak etmektir.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Pazar Değeri: Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgilimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Beşiktaş
MAHALLESİ : Rumeli Hisarı
PAFTA NO : 81
ADA NO : 1420
PARSEL NO : 1
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : Kargir İş Merkezi (*)
ARSA ALANI : 25.909 m²
YEVMIYE NO : 1259
TAPU TARİHİ : 24.02.2005

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ							
SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	Çarşı	1	2. Bodrum	Mağaza Acenta Bir	2602 / 320000	110	10881
2	Çarşı	2	2. Bodrum	Mağaza Acenta İki	2602 / 320000	111	10882
3	Çarşı	3	2. Bodrum	Mağaza Acenta Üç	2601 / 320000	111	10883
4	Çarşı	4	2. Bodrum	Mağaza Acenta Dört	2601 / 320000	111	10884
5	Çarşı	5	2. Bodrum	Mağaza Acenta Beş	2601 / 320000	111	10885
6	Çarşı	6	2. Bodrum	Mağaza Acenta Altı	2601 / 320000	111	10886
7	Çarşı	7	2. Bodrum	Mağaza Acenta Yedi	2601 / 320000	111	10887
8	Çarşı	8	2. Bodrum	Mağaza Acenta Sekiz	2601 / 320000	111	10888
9	Çarşı	9	2. Bodrum	Mağaza Acenta Dokuz	2601 / 320000	111	10889
10	Çarşı	10	2. Bodrum	Mağaza Acenta On	2601 / 320000	111	10890
11	Çarşı	11	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onbir	2601 / 320000	111	10891
12	Çarşı	12	2. Bodrum	Mağaza Acenta Oniki	2601 / 320000	111	10892
13	Çarşı	13	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onüç	2601 / 320000	111	10893
14	Çarşı	14	2. Bodrum	Mağaza Acenta Ondört	2776 / 320000	111	10894
15	Çarşı	15	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onbeş	2776 / 320000	111	10895
16	Çarşı	16	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onaltı	2776 / 320000	111	10896
17	Çarşı	17	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onyedı	2776 / 320000	111	10897
18	Çarşı	18	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onsekiz	2776 / 320000	111	10898
19	Çarşı	19	2. Bodrum	Mağaza Acenta Ondokuz	2669 / 320000	111	10899
20	Çarşı	20	2. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmi	2468 / 320000	111	10900
21	Çarşı	21	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmibir	2309 / 320000	111	10901
22	Çarşı	22	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiiki	2309 / 320000	111	10902
23	Çarşı	23	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiüç	2309 / 320000	111	10903
24	Çarşı	24	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmidört	2705 / 320000	111	10904

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
25	Çarşı	25	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmibeş	2601 / 320000	111	10905
26	Çarşı	26	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmialtı	2601 / 320000	111	10906
27	Çarşı	27	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiyedi	2601 / 320000	111	10907
28	Çarşı	28	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmisekiz	2601 / 320000	111	10908
29	Çarşı	29	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmidokuz	2601 / 320000	111	10909
30	Çarşı	30	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuz	2601 / 320000	111	10910
31	Çarşı	31	1. Bodrum	Mağaza Acenta Bir	2601 / 320000	111	10911
32	Çarşı	32	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuziki	2601 / 320000	111	10912
33	Çarşı	33	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzüç	2601 / 320000	111	10913
34	Çarşı	34	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzdört	2601 / 320000	111	10914
35	Çarşı	35	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzbeş	2601 / 320000	111	10915
36	Çarşı	36	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzaltı	2601 / 320000	111	10916
37	Çarşı	37	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzyedı	2601 / 320000	111	10917
38	Çarşı	38	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzsekiz	2601 / 320000	111	10918
39	Çarşı	39	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzdokuz	2776 / 320000	111	10919
40	Çarşı	40	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırk	2776 / 320000	111	10920
41	Çarşı	41	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkbir	2776 / 320000	111	10921
42	Çarşı	42	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkiki	2776 / 320000	111	10922
43	Çarşı	43	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırküç	2776 / 320000	111	10923
44	Çarşı	44	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkdört	2669 / 320000	111	10924
45	Çarşı	45	1. Bodrum	Büro	2468 / 320000	111	10925
46	Çarşı	46	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkbeş	2309 / 320000	111	10926
47	Çarşı	47	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkaltı	2309 / 320000	111	10927
48	Çarşı	48	1. Bodrum	Büro	2309 / 320000	111	10928
49	Kule2	55	Zemin	Büro	325 / 320000	111	10935
50	Kule2	60	1	Büro	439 / 320000	111	10940
51	Kule2	165	2	Büro	351 / 320000	112	11045
52	Kule2	166	3	Büro	136 / 320000	112	11046
53	Kule2	167	4	Büro	97 / 320000	112	11047
54	Kule2	168	5	Büro	266 / 320000	112	11048
55	Kule2	169	6	Büro	247 / 320000	112	11049
56	Kule2	170	7	Büro	331 / 320000	112	11050
57	Kule2	171	8	Büro	448 / 320000	112	11051
58	Kule2	172	9	Büro	221 / 320000	112	11052
59	Kule2	173	10	Büro	117 / 320000	112	11053
60	Kule2	174	11	Büro	295 / 320000	112	11054
61	Kule2	175	12	Büro	149 / 320000	112	11055
62	Kule2	176	13	Büro	282 / 320000	112	11056
63	Kule2	177	14	Büro	243 / 320000	112	11057
64	Kule2	178	15	Büro	243 / 320000	112	11058
65	Kule2	179	16	Büro	240 / 320000	112	11059

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
66	Kule2	180	17	Büro	123 / 320000	112	11060
67	Kule2	181	18	Büro	136 / 320000	112	11061
68	Kule2	182	19	Büro	136 / 320000	112	11062
69	Kule2	183	20	Büro	234 / 320000	112	11063
70	Kule2	184	21	Büro	101 / 320000	112	11064
71	Kule2	185	22	Büro	195 / 320000	112	11065
72	Kule2	186	23	Büro	88 / 320000	112	11066
73	Kule2	187	24	Büro	195 / 320000	112	11067
74	Kule2	188	25	Büro	94 / 320000	112	11068
75	Kule2	189	26	Büro	208 / 320000	112	11069
76	Kule3	56	Zemin	Büro	282 / 320000	111	10936
77	Kule3	61	1	Büro	166 / 320000	111	10941
78	Kule3	190	2	Büro	162 / 320000	112	11070
79	Kule3	191	3	Büro	299 / 320000	112	11071
80	Kule3	192	4	Büro	299 / 320000	112	11072
81	Kule3	193	5	Büro	159 / 320000	112	11073
82	Kule3	194	6	Büro	188 / 320000	112	11074
83	Kule3	195	7	Büro	292 / 320000	112	11075
84	Kule3	196	8	Büro	289 / 320000	112	11076
85	Kule3	197	9	Büro	269 / 320000	112	11077
86	Kule3	198	10	Büro	136 / 320000	112	11078
87	Kule3	199	11	Büro	133 / 320000	112	11079
88	Kule3	200	12	Büro	269 / 320000	113	11080
89	Kule3	201	13	Büro	286 / 320000	113	11081
90	Kule3	202	14	Büro	357 / 320000	113	11082
91	Kule3	203	15	Büro	484 / 320000	113	11083
92	Kule3	204	16	Büro	438 / 320000	113	11084
93	Kule3	205	17	Büro	357 / 320000	113	11085
94	Kule3	206	18	Büro	357 / 320000	113	11086
95	Kule3	207	19	Büro	422 / 320000	113	11087
96	Kule3	208	20	Büro	260 / 320000	113	11088
97	Kule3	209	21	Büro	3271 / 320000	113	11089
98	Kule3	210	22	Büro	4025 / 320000	113	11090
99	Kule3	211	23	Büro	5120 / 320000	113	11091
100	Kule3	212	24	Büro	2410 / 320000	113	11092
101	Kule3	213	25	Büro	2706 / 320000	113	11093
102	Kule3	214	26	Büro	2602 / 320000	113	11094

Not-1: Değerlemeye konu taşınmazlardan Çarşı Blok, 31 no'lu bağımsız bölümün niteliğinin yanlışlıkla "Mağaza acenta bir" olarak yazıldığı düşünülmektedir.

Not-2: Değerlemeye konu taşınmazlardan Kule3 Blok, 201 no'lu bağımsız bölümün katı ekte sunulan tapu suretinde ve kat irtifakına esas mimari proje üzerinde bulunan bağımsız bölüm listesinde "13" yazmaktadır. Ancak rapor ekinde sunulan TAKBİS belgesinde yanlışlıkla 12 yazdığı görülmüştür.

Not-3: Değerlemeye konu taşınmazlardan Kule3 Blok, 214 no'lu bağımsız bölümün katı ekte sunulan tapu suretinde ve kat irtifakına esas mimari proje üzerinde bulunan bağımsız bölüm listesinde "26" yazmaktadır. Ancak rapor ekinde sunulan TAKBİS belgesinde yanlışlıkla 16 yazdığı görülmüştür.

Not-4: Değerlemeye konu taşınmazlardan Çarşı Blok, 1 no'lu bağımsız bölümün cilt ve yevmiye numaraları tapu suretinde yerleri değiştirilerek yazılmıştır. Rapor ekinde sunulan TAKBİS belgesinde cilt ve yevmiye numaraları doğru yazılmıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

Beşiktaş İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 27.10.2017 tarih ve 62201747/20589 sayılı "Tapu Kaydı" yazısına göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 04.08.2004 tarihli.

Çarşı Blok'ta Bulunan 1 İla 48 No'lu Bağımsız Bölümler İle Kule2 Blok'ta Bulunan 55, 60, 165 İla 189 No'lu Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Rehinler Bölümü:

- Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 136.000.000 USD bedelli, 1. dereceden, 20.07.2012 tarih ve 7596 yevmiye no'lu ipotek şerhi.
- Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 185.000.000 TL bedelli, 2. dereceden, 01.07.2015 tarih ve 7218 yevmiye no'lu ipotek şerhi.

4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Rehinler bölümünde bulunan ipoteklerin, GYO portföyünde yer alan projeler ile geliştirilmesi planlanan gayrimenkul projelerinin inşaatının finansmanı için alınmış olan kredilerin teminatı olarak konulmuştur. (Bkz. Ekler / İpoteğe İlişkin Müşteri Açıklama Yazısı)

Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

Beşiktaş Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas 31.10.2000 tarih ve 2000/3309 numaralı mimari proje üzerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (m ²)
1	Çarşı	1	2. Bodrum	Mağaza Acenta Bir	100
2	Çarşı	2	2. Bodrum	Mağaza Acenta İki	135
3	Çarşı	3	2. Bodrum	Mağaza Acenta Üç	108
4	Çarşı	4	2. Bodrum	Mağaza Acenta Dört	42
5	Çarşı	5	2. Bodrum	Mağaza Acenta Beş	30

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (m ²)
6	Çarşı	6	2. Bodrum	Mağaza Acenta Altı	82
7	Çarşı	7	2. Bodrum	Mağaza Acenta Yedi	76
8	Çarşı	8	2. Bodrum	Mağaza Acenta Sekiz	102
9	Çarşı	9	2. Bodrum	Mağaza Acenta Dokuz	138
10	Çarşı	10	2. Bodrum	Mağaza Acenta On	68
11	Çarşı	11	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onbir	36
12	Çarşı	12	2. Bodrum	Mağaza Acenta Oniki	91
13	Çarşı	13	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onüç	46
14	Çarşı	14	2. Bodrum	Mağaza Acenta Ondört	87
15	Çarşı	15	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onbeş	75
16	Çarşı	16	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onaltı	75
17	Çarşı	17	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onyedı	74
18	Çarşı	18	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onsekiz	38
19	Çarşı	19	2. Bodrum	Mağaza Acenta Ondokuz	42
20	Çarşı	20	2. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmi	42
21	Çarşı	21	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmibir	72
22	Çarşı	22	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiiki	31
23	Çarşı	23	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiüç	60
24	Çarşı	24	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmidört	27
25	Çarşı	25	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmibeş	60
26	Çarşı	26	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmialtı	29
27	Çarşı	27	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiyedi	64
28	Çarşı	28	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmisekiz	87
29	Çarşı	29	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmidokuz	51
30	Çarşı	30	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuz	50
31	Çarşı	31	1. Bodrum	Mağaza Acenta Bir	92
32	Çarşı	32	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuziki	92
33	Çarşı	33	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzüç	49
34	Çarşı	34	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzdört	58
35	Çarşı	35	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzbeş	90
36	Çarşı	36	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzaltı	89
37	Çarşı	37	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzyedı	52
38	Çarşı	38	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzsekiz	42
39	Çarşı	39	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzdokuz	41
40	Çarşı	40	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırk	83
41	Çarşı	41	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkbir	88
42	Çarşı	42	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkiki	110
43	Çarşı	43	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırküç	149
44	Çarşı	44	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkdört	135
45	Çarşı	45	1. Bodrum	Büro	110
46	Çarşı	46	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkbeş	110
47	Çarşı	47	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkaltı	130
48	Çarşı	48	1. Bodrum	Büro	80
49	Kule2	55	Zemin	Büro	1.008
50	Kule2	60	1	Büro	1.578
51	Kule2	165	2	Büro	834
52	Kule2	166	3	Büro	802
53	Kule2	167	4	Büro	802
54	Kule2	168	5	Büro	802
55	Kule2	169	6	Büro	802

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (m ²)
56	Kule2	170	7	Büro	802
57	Kule2	171	8	Büro	802
58	Kule2	172	9	Büro	802
59	Kule2	173	10	Büro	802
60	Kule2	174	11	Büro	802
61	Kule2	175	12	Büro	802
62	Kule2	176	13	Büro	802
63	Kule2	177	14	Büro	802
64	Kule2	178	15	Büro	802
65	Kule2	179	16	Büro	802
66	Kule2	180	17	Büro	856
67	Kule2	181	18	Büro	856
68	Kule2	182	19	Büro	856
69	Kule2	183	20	Büro	856
70	Kule2	184	21	Büro	856
71	Kule2	185	22	Büro	823
72	Kule2	186	23	Büro	761
73	Kule2	187	24	Büro	712
74	Kule2	188	25	Büro	712
75	Kule2	189	26	Büro	712
76	Kule3	56	Zemin	Büro	1.245
77	Kule3	61	1	Büro	743
78	Kule3	190	2	Büro	834
79	Kule3	191	3	Büro	802
80	Kule3	192	4	Büro	802
81	Kule3	193	5	Büro	802
82	Kule3	194	6	Büro	802
83	Kule3	195	7	Büro	802
84	Kule3	196	8	Büro	802
85	Kule3	197	9	Büro	802
86	Kule3	198	10	Büro	802
87	Kule3	199	11	Büro	802
88	Kule3	200	12	Büro	802
89	Kule3	201	13	Büro	802
90	Kule3	202	14	Büro	802
91	Kule3	203	15	Büro	802
92	Kule3	204	16	Büro	802
93	Kule3	205	17	Büro	856
94	Kule3	206	18	Büro	856
95	Kule3	207	19	Büro	856
96	Kule3	208	20	Büro	856
97	Kule3	209	21	Büro	856
98	Kule3	210	22	Büro	823
99	Kule3	211	23	Büro	761
100	Kule3	212	24	Büro	712
101	Kule3	213	25	Büro	712
102	Kule3	214	26	Büro	712

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 03.11.2017 tarih ve 24864664-622.03-[1420/1]-8761-1145536-6506 sayılı imar durumu yazısına ve Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibari ile yapılan incelemeye göre; rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin 18.06.1993 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Revizyon Nazım İmar Planı ve 10.12.1993 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı'nda "**Yönetici Merkez Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **İnşaat nizamı:** Ayrık nizam
- **Emsal (E):** 3

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlu olduğu binaya ait 23.06.1995 tarih ve B.01.36 sayılı Yeni Yapı Ruhsatı ile 29.11.2000 tarih ve 3309 B01/38 sayılı Tadilat Yapı Ruhsatı bulunmaktadır.
- Taşınmazların konumlu olduğu binaya ait 22.12.2000 tarih ve 3309 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi görülmüştür.
- 21.10.2014 tarih ve 33/0050 sayılı Yapı Tatil Tutanağı görülmüştür. Yapı Tatil Tutanağı içerisinde;
 - Kule-3 Blok'un arka tarafında zemin seviyesinde bulunan otoparka giriş rampasının üstünde demontable malzemeden $8,30 \times 14,50 = 120,35 \text{ m}^2$ kafe olarak kullanılan bir ilave yapılmıştır.
 - Kule çarşısı kısmında zemin katta koridorlarda stand şeklinde 5 adet dükkan yapılmıştır. Bunlar Loccitane kullandığı alan yaklaşık $1,3 \times 4,5 = 5,85 \text{ m}^2$, So Chic kullandığı alan yaklaşık $1,3 \times 4,5 = 5,85 \text{ m}^2$, Gözlük Evi kullandığı alan yaklaşık $1,3 \times 4,5 = 5,85 \text{ m}^2$, Fora Zeytincilik kullandığı alan yaklaşık $1,3 \times 6 = 7,8 \text{ m}^2$, John's Coffee kullandığı alan yaklaşık 17 m^2 ,
 - Kule Çarşısı kısmında zemin katta 21, 22, 23, 24, 25, 26 ve 27 Bağımsız Bölüm Numaralı mağaza acenta bölümleri koridoru da içine alacak şekilde koridor önüne kepenk koyulmak sureti ile kapatılarak Carrefoursa tarafından işletilen bir dükkan haline getirilmiştir. Koridorda kapatılan alan yaklaşık 119 m^2 ,
 - Çarşı kısmında bodrum katta yürüyen merdivenlerin altındaki ortak alan kısmı kapatılarak dükkan olarak işletilmektedir. (Koridorda kapatılan alan yaklaşık 30 m^2),
 - Toplam Projesine Aykırı Kullanılan Alan = $311,70 \text{ m}^2$ olarak belirtilmiştir. ibareleri yer almaktadır.
- Söz konusu Yapı Tatil Tutanağı'na istinaden, 13.11.2014 tarih ve K/253-353-851165-380 sayılı kaçak kısımların yıkılmasına hükmeden Encümen Kararı ile aynı tarih ve K/252-352-851159-379 sayılı "3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesi uyarınca mal sahibine toplam 80.901,84-TL para cezası verilmesine" hükmeden Encümen Kararı bulunmaktadır.

- Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nce, Beşiktaş Belediyesi Zabıta Müdürlüğü'ne hitaben yazmış olduğu 10.03.2015 tarih ve 880219-933 sayılı yazıda, 13.11.2014 tarih ve K/253-353-851165-380 sayılı Encümen Kararı gereğince yıkılmasına hükmedilen ilgilileri tarafından söz konusu kısımların yıkımlarının yapıldığı belirtilmektedir.
- Yerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin; kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak mimari projesine uygun olduğu, ancak iç mekan bölümlendirmelerinin kat irtifakına esas mimari projesinden kısmen farklı olduğu görülmüştür. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statikğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.
- Arşiv dosyası içerisinde; değerlendirme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapı için; 10.03.2015 tarih ve 880219-933 sayılı yazıda belirtilen; 13.11.2014 tarih ve K/253-353-851165-380 sayılı Encümen Kararı gereğince yıkılmasına hükmedilen alanların yıkımından sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı binaya ait; 23.06.1995 tarih ve B.01.36 sayılı Yeni Yapı Ruhsatı ile 29.11.2000 tarih ve 3309 B01/38 sayılı Tadilat Yapı Ruhsatı ve 22.12.2000 tarih ve 3309 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur. 21.10.2014 tarih ve 33/0050 sayılı Yapı Tatil Tutanağı'na istinaden düzenlenen; 13.11.2014 tarih ve K/253-353-851165-380 sayılı kaçak kısımların yıkılmasına hükmeden Encümen Kararı ile aynı tarih ve K/252-352-851159-379 sayılı "3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. Maddesi uyarınca mal sahibine toplam 80.901,84-TL para cezası verilmesine" hükmeden Encümen Kararı bulunmaktadır. Ancak; encümen kararlarında para cezasına ve yıkıma konu alanların tamamının yıkıldığı; Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün, Beşiktaş Belediyesi Zabıta Müdürlüğü'ne hitaben yazmış olduğu 10.03.2015 tarih ve 880219-933 sayılı yazısında anlaşılmaktadır.

Değerlemeye konu gayrimenkullerin yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyet durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin konumlandığı parselin imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan iki adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

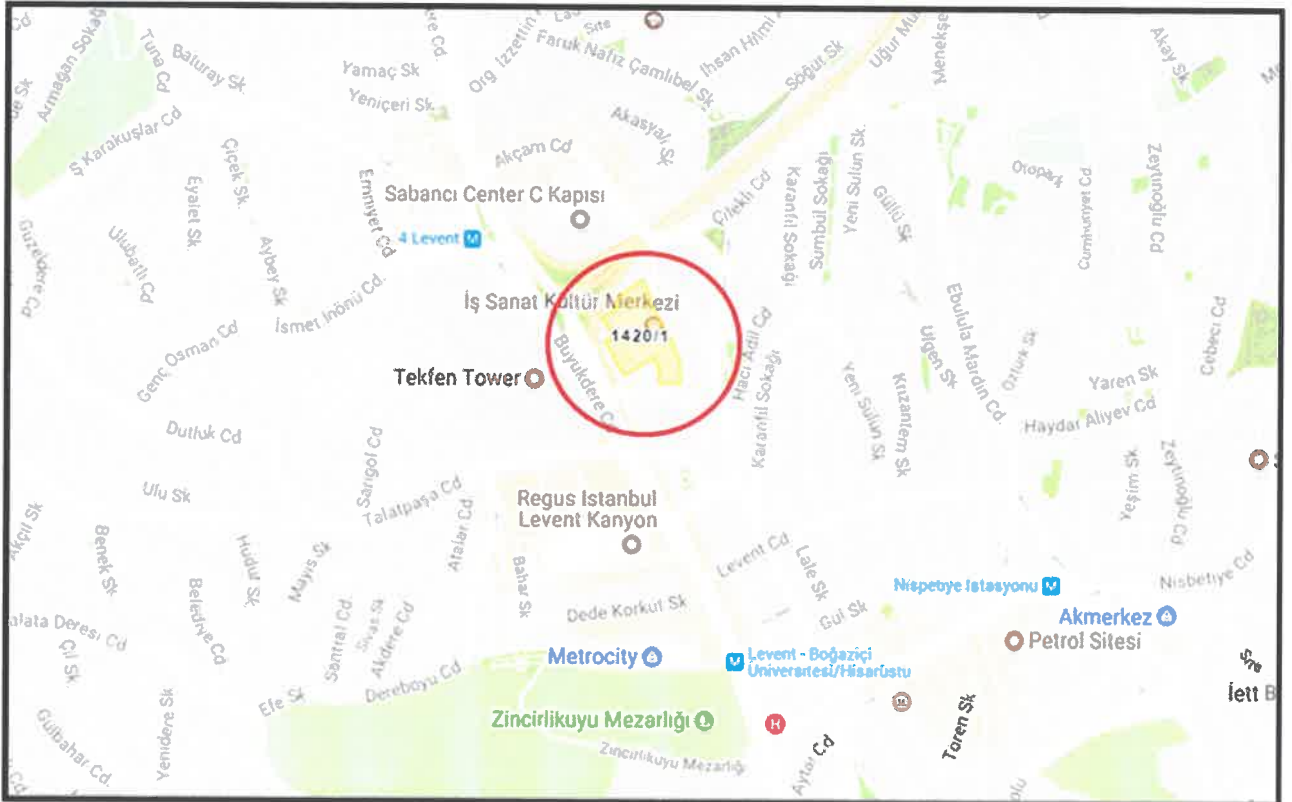
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Levent Mahallesi, Meltem Sokak üzerinde, 8 kapı numaralı yerde konumlu İş Kule Çarşı Blok bünyesinde bulunan 1 ila 48 no'lu bağımsız bölümler, 10 kapı numaralı yerde konumlu İş Kule-2 Blok bünyesinde bulunan 55, 60, 165 ila 189 no'lu bağımsız bölümler, 14 kapı numaralı yerde konumlu İş Kule-3 Blok bünyesinde bulunan 56, 61, 190 ila 214 no'lu bağımsız bölümlerdir.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı İş Kule Kompleksi'ne ulaşım İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazaların, alışveriş merkezlerinin ve rezidans projelerinin üzerinde bulunduğu Büyükdere Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. İş Kule Kompleksi; Büyükdere Caddesi üzerinde Beşiktaş – Sarıyer istikametini takip ederek ulaşılan Levent Mahallesi'nde ve istikamet yönüne göre yolun sağ tarafında konumlanmaktadır.

İş Kule Kompleksi'nin yakın çevresinde; Yapı Kredi Plaza, Çanakkale Seramik Plaza, Sabancı Center, Kanyon AVM, Wyndham Grand Otel, Park Dedeman Otel, Apa Giz Plaza, Büyükdere Plaza, Metrocity AVM, Emlak Kredi Bankası Blokları, Levent Loft Residence, çok sayıda plaza ve rezidans binaları bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer alması, çevrenin yüksek ticari potansiyeli ve tamamlanmış altyapısı taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Beşiktaş Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 18
KAT ADEDİ	Çarşı Bloğu: 6 (6 bodrum kat) Kule-2 ve Kule-3: 35 (6 bodrum, zemin, 26 normal ve 2 adet tesisat katı)
BİNANIN TOPLAM İNŞAAT ALANI	224.357 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM KULLANIM ALANI (*)	48.316 m ² (Mağaza alanlarının toplamı: 3.618 m ² ve büro alanlarının toplamı: 44.698 m ²)
EKLENTİLİ BRÜT ALAN (**)	60.107,38 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	CAT marka, 3 adet 1.750 KWA, 5 adet 1.100 KWA, 2 adet 800 KWA ve 1 adet 500 KWA kapasiteli
PARATONER	Mevcut (Faraday Kafesi)
ISITMA/SOĞUTMA SİSTEMİ	Chiller grubu YORK Marka 8 adet santrüf, 3 adet hava soğutmalı. 2 adet 3.500 kw ve 4 adet 895 kw kapasiteli sıcak su kazanı ile 2 adet 2.800 kw, 2 adet 1.400 kw, 4 adet 1.770 kw ve 1 adet 300 kw kapasiteli soğutma grubu
KLİMA SANTRALLERİ	Mevcut 39 adet (Robatherm marka)
ASANSÖR / YÜRÜYEN MERDİVEN	46 tane Buga Otis Asansör / 6 Yürüyen Merdiven
SU-KANALİZASYON	Şebeke
SICAK SU KAZANI	6 adet Viessman marka
SU DEPOSU	Mevcut (Toplam 1.200 ton kapasiteli)
HİDROFOR	Grundfos marka 35 adet hidrafor
GÜVENLİK	Kapalı devre CCTV sistemi (477 adet kamera ve 30 adet DVR), CCTV hariç olan yerler (40 adet kamera ve 3 adet DVR), kartlı geçiş sistemi, 19 adet X-Ray cihazı ve 26 adet manyetik kapı
YANGIN TESİSATI	Binanın tamamında sulu söndürme sprinkler sistemi ve hidrant mevcut. Elektrik odalarında FM 200 gazlı söndürme mevcut.
YANGIN SİSTEMİ	Yangın panelleri, duman ve ısı detektörleri, yangın telefonları ve anons üniteleri
OTOMASYON SİSTEMİ	Honeywell Otomasyon Sistemi (12 adet C-BUS haberleşme hattına bağlı 221 adet otomasyon panosu ve bunlara bağlı 261 tane kontrolör)
OTOPARK	Kapalı otopark alanı mevcuttur.

(*) Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam kullanım alanları bilgisi; kat irtifakına esas 31.10.2000 tarih ve 2000/3309 numaralı mimari projesinden edinilmiştir.

(**) Değerlemeye konu taşınmazların eklentili brüt alan bilgileri; İş GYO A.Ş.'nin tarafımıza vermiş olduğu kiralanmış mağaza ve ofis alanları tablosundan edinilmiştir.

5.3. BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Çarşı bloğunun katlara göre bağımsız bölüm dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	MAĞAZA	BÜRO	TOPLAM BAĞ. BÖL.
2. Bodrum	1-20	20	0	20
1. Bodrum	21-48	26	2	28
TOPLAM		46	2	48

- Kule-1 bloğunun katlara göre bağımsız bölüm dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	DÜKKAN	BÜRO	TOPLAM BAĞ. BÖL.
1. Bodrum ve Zemin	49	1	0	1
2. ve 1. Bodrum, Zemin,	50	1	0	1
1. Normal	51-54	0	4	4
Zemin	57-59	0	3	3
1. Normal	62-64	0	3	3
2. Normal	65-67	0	3	3
3. Normal	68-69	0	2	2
5. Normal	70-72	0	3	3
6. Normal	73-75	0	3	3
7. Normal	76-78	0	3	3
8. Normal	79-81	0	3	3
9. Normal	82-84	0	3	3
10. Normal	85-87	0	3	3
11. Normal	88-90	0	3	3
12. Normal	91-93	0	3	3
13. Normal	94-96	0	3	3
14. Normal	97-99	0	3	3
15. Normal	100-102	0	3	3
16. Normal	103-105	0	3	3
17. Normal	106-108	0	3	3
18. Normal	109-111	0	3	3
19. Normal	112-114	0	3	3
20. Normal	115-117	0	3	3
21. Normal	118-120	0	3	3
22. Normal	121-122	0	2	2
23. Normal	123-124	0	2	2
24. Normal	125-127	0	3	3
25. Normal	128-130	0	3	3
26. Normal	131-133	0	3	3
27. Normal	134-136	0	3	3
28. Normal	137-139	0	3	3
29. Normal	140-142	0	3	3
30. Normal	143-145	0	3	3
31. Normal	146-148	0	3	3
32. Normal	149-151	0	3	3
33. Normal	152-154	0	3	3
34. Normal	155-157	0	3	3
35. Normal	158-160	0	3	3
36. Normal	161	0	1	1
37. Normal	162	0	1	1
38. Normal	163	1	0	1
40. Normal	164	1	0	1
41. Normal				
TOPLAM		4	108	112

Not: 49 no'lu bağımsız bölüm; oditoryum, 50 no'lu bağımsız bölüm; banka şubesi, 163 no'lu bağımsız bölüm; özel yemek salonu, 164 no'lu bağımsız bölüm ise; resepsiyon salonudur.

- Kule-2 bloğunun katlara göre bağımsız bölüm dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BÜRO	TOPLAM BAĞ. BÖL.
Zemin	55	1	1
1. Normal	60	1	1
2. Normal	165	1	1
3. Normal	166	1	1
4. Normal	167	1	1
5. Normal	168	1	1
6. Normal	169	1	1
7. Normal	170	1	1
8. Normal	171	1	1
9. Normal	172	1	1
10. Normal	173	1	1
11. Normal	174	1	1
12. Normal	175	1	1
13. Normal	176	1	1
14. Normal	177	1	1
15. Normal	178	1	1
16. Normal	179	1	1
17. Normal	180	1	1
18. Normal	181	1	1
19. Normal	182	1	1
20. Normal	183	1	1
21. Normal	184	1	1
22. Normal	185	1	1
23. Normal	186	1	1
24. Normal	187	1	1
25. Normal	188	1	1
26. Normal	189	1	1
TOPLAM		27	27

- Kule-3 bloğunun katlara göre bağımsız bölüm dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BÜRO	TOPLAM BAĞ. BÖL.
Zemin	56	1	1
1. Normal	61	1	1
2. Normal	190	1	1
3. Normal	191	1	1
4. Normal	192	1	1
5. Normal	193	1	1
6. Normal	194	1	1
7. Normal	195	1	1
8. Normal	196	1	1
9. Normal	197	1	1
10. Normal	198	1	1
11. Normal	199	1	1
12. Normal	200	1	1
13. Normal	201	1	1
14. Normal	202	1	1
15. Normal	203	1	1
16. Normal	204	1	1
17. Normal	205	1	1
18. Normal	206	1	1
19. Normal	207	1	1
20. Normal	208	1	1
21. Normal	209	1	1
22. Normal	210	1	1
23. Normal	211	1	1
24. Normal	212	1	1
25. Normal	213	1	1
26. Normal	214	1	1
TOPLAM		27	27

- Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı tesis; 1 adet çarşı, 3 adet kule bloğu (Kule-1, Kule-2 ve Kule-3) ve otopark bloğu olmak üzere 5 bölümden oluşmaktadır. Otopark bloğu ortak kullanım alanı olup, bağımsız bölüm bulunmamaktadır.
- Otopark bloğu hariç ana yapı; 6. bodrum kattan 2. normal kata kadar bir bütün halinde olup, kule blokları 2. normal kattan itibaren ana yapıdan ayrılmaktadır.
- Tesisin bodrum katlarında aşağıdaki alanlar mevcuttur.
 - 6. bodrum katında; yakıt odası, su pompa odası, tesisat alanı, otopark, su depoları ve yangın su deposu,
 - 5. bodrum katında; otopark ve sığınak,
 - 4. bodrum katında; otopark, tesisat/yakıt odaları, elektrik trafo odası, jeneratör odası ve telefon santral,
 - 3. bodrum katında; otopark alanları, Kule 2 ve Kule 3 'e ait yükleme alanları, çöp odası, personel yemekhanesi, mutfak, bulaşıkhanesi ve WC'ler,
 - 2. bodrum katında; çarşı bloğu bünyesindeki 20 adet mağaza, Kule-1 Blok bünyesindeki banka şubesine ait alanlar, otopark, havalandırma üniteleri, binaya ait kafeterya ve yemek servis alanı,
 - 1. bodrum katında; çarşı bloğu bünyesindeki 26 adet mağaza ve 2 adet büro, Kule-1 Blok bünyesindeki banka şubesine ve oditoryuma ait alanlar, binaya ait otopark alanı ve arşivler,bulunmaktadır.
- Çarşı Blok; 6 bodrum kattan oluşmaktadır. Bağımsız bölümler; 2. bodrum ve 1. bodrum katta yer almaktadır.
- Kule-1 Blok; 6 bodrum, zemin, 41 normal ve 2 adet tesisat katından oluşmaktadır. Bağımsız bölümler; 2. bodrum kat ile 4. normal kat hariç tüm normal katlarda yer almaktadır.
- Kule-2 ve Kule-3 bloklar; 6 bodrum, zemin, 27 normal ve 2 adet tesisat katından oluşmaktadır. Blokların her birinin zemin ile normal katlarının her birinde birer adet bağımsız bölüm yer almaktadır.

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Çarşı Blok'ta yer alan bağımsız bölümler; kiracılara ince inşaat işleri natamam (zeminler şap, duvar ve tavanlar sıvalı) haliyle teslim edilmekte olup her kiracı; mağazalar içerisinde, tesisin mimarisine uygun olma ve İş Merkezleri Yönetim ve İşletme A.Ş. yönetiminin izni doğrultusunda kendi ticari faaliyetine uygun biçimde dekorasyon ve tadilat yapabilmektedir. Her türlü sökülebilir dekorasyon malzemesi kiracı tarafından yapılmaktadır.
- Bürolarda bulunan kiracı firmalar; kendi kullanım ihtiyaçlarına göre sökülebilir bölme duvar elemanları ile farklı hacimler (yönetici odası, toplantı salonu, servis odası, açık düzen ofis vb.) oluşturmuşlardır. Bu hacimlerin oluşması sırasında bağımsız bölümler arasında yer alan ortak kullanım alanlarının bir kısmının taşınmazlara dâhil edildiği belirlenmiştir. Bu değişiklikler (bağımsız bölümlerin kendi aralarında birleştirilmiş olması, ortak kullanım alanlarının kullanım alanlarına dahil edilmiş olması vb.) basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özellikte sahiptirler.

- İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.
- İş Kuleler; A sınıfı ofis binası standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahiptir.
- Bürolarda, iç mekanlar benzer iç mekan inşaat özelliklerine sahiptir. Zeminler yükseltilmiş döşeme üzeri halı kaplı, duvarlar saten boyalı, tavanlar taş yünü asma tavanlıdır. Tavanlarda havalandırma, spot ve flüoresan tipi aydınlatma, ses yayın sistemi, duman detektörleri ve sprinkler sistemi bulunmaktadır.

5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**dükkan ve ofis**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Türkiye Ekonomisi, 2017 yılının birinci çeyrek döneminde beklentilerin üzerine çıkarak %5 oranında büyüme göstermiştir. Söz konusu büyüme 2017 yılının tümü için iyimser büyüme beklentisini destelemiştir. 2010 – 2016 dönemindeki birinci çeyreklerle karşılaştırıldığında 2017 birinci çeyrek büyümesi beklentilerin üzerinde olsa da, bu dönemki ortalamaların altında gerçekleşmiştir.

Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYH) 2017 birinci çeyreğinde geçen senenin aynı dönemine göre ABD Doları bazında %8.8 oranında düştüğü hesaplanmıştır. Bu gelişme Türk Lirasının Amerikan Doları karşısında %25 değer kaybetmesi belirleyici oldu. Sonuç olarak GSYH, 840 milyar Amerikan Doları düzeyinde geriledi. Kişi başına düşen milli gelirse yaklaşık 10.600 Amerikan Doları ile 2010 yılındaki düzeyinde gerçekleşti.

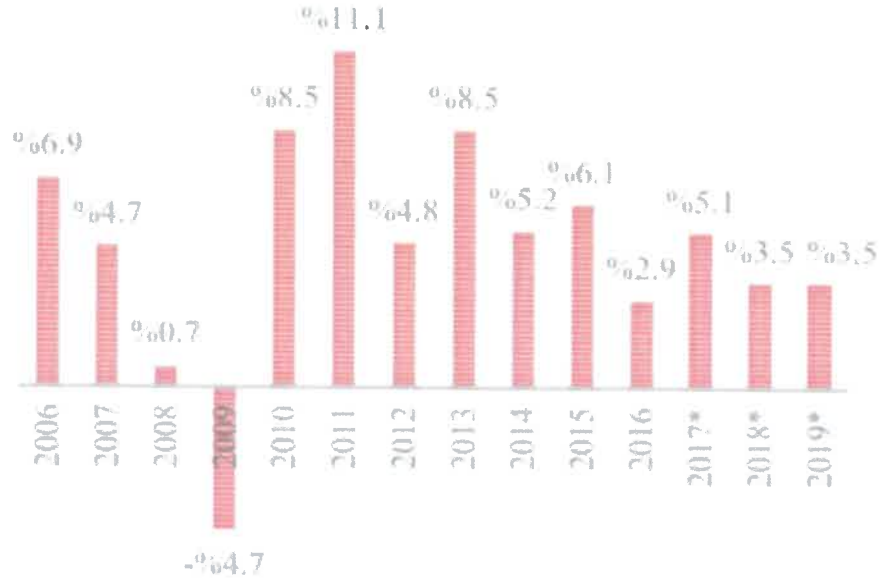
2017 birinci çeyrek dönemindeki beklentilerinin üzerinde olan büyümede, yatırım harcamalarındaki toparlanma rol oynadı. Yatırım harcamalarının alt kolları incelendiğinde, zincirlenmiş hacim indeksine göre yılın birinci çeyreğinde inşaat yatırımlarının yıllık bazda %10 arttığı tespit edildi.

Mayıs 2017'de gerçekleşen Fransa'daki Cumhurbaşkanlığı seçimini Macron'un kazanması sonucunun ardından Avrupa Birliği'nin geleceğine ilişkin endişelerin azalmasıyla birlikte Euro Alanı'nda ekonomik büyümeye ilişkin olumlu beklentiler güçlenmiştir. Söz konusu olumlu küresel iyileşmeye karşılık Trump sonrası ABD'de artan siyasi tansiyon ve FED'in faiz artırımlarına ilişkin beklentilerin piyasalarda belirsizlik yarattığı görüldü.

6.1.1. GSYH BÜYÜME ORANI

2016 için GSYH büyüme oranı; 2009'dan bu yana en düşük seviye olan %2.9 olarak açıklanmıştır. Ancak IMF'nin Ekim 2017'de yayımladığı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Türkiye'nin 2017'de önemli bir büyüme oranı (%5.1) yakalayacağını öngörmektedir.

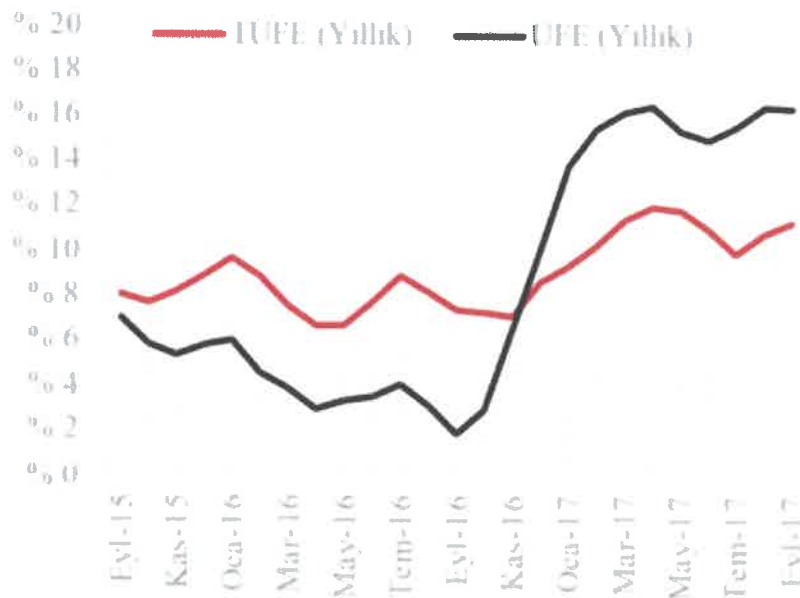
GSYH Büyüme Oranları



Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB, Ekonomi Bakanlığı

6.1.2. ENFLASYON

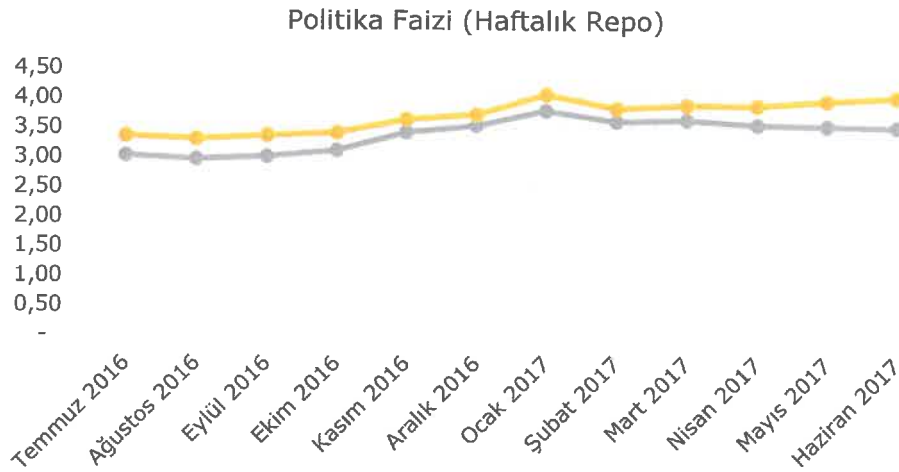
Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından hazırlanan Enflasyon Raporu 2017- III'e göre, TL'nin döviz sepetine karşı yaklaşık %25 değer kaybetmesi, arz koşullarının yol açtığı gıda fiyatları artışları, artan petrol fiyatları ve daha önceki vergi düzenlemeleri nedeniyle tüketici enflasyonu Aralık ayından itibaren yükseliş eğilimi göstermiştir.



Kaynak: IMF, TÜİK, TCMB, Ekonomi Bakanlığı

6.1.3. POLİTİKA FAİZİ

Para Politikası Kurulu, Haziran 2017 toplantısında faizini %8 oranında sabit tuttuğunu açıklamıştır. Politika faizi, Kasım 2016 yılında yapılan toplantıda %7,5'ten %8'e yükseltildi. Kurul, Haziran toplantısında %9.25 olan faiz koridorunun üst bandı ve %7.25 olan alt bandında değişiklik yapmadı. Geç likitide penceresi faiz oranında %12.25 olarak açıldı. Kurul tarafından yapılan açıklamada, son aylarda yaşanan maliyet yönlü gelişmeler ve gıda fiyatlarında beklenen kısmi düzeltmenin sınırlayıcı etkisi olduğu belirtilmiştir. Bu etkiye rağmen enflasyonun bulunduğu yüksek seviyeler fiyatlamaya davranışlarına dair risk oluşturduğu, bunun üzerine Kurul'un sıkı para politikası koruma kararı verdiğini beyan etmiştir.

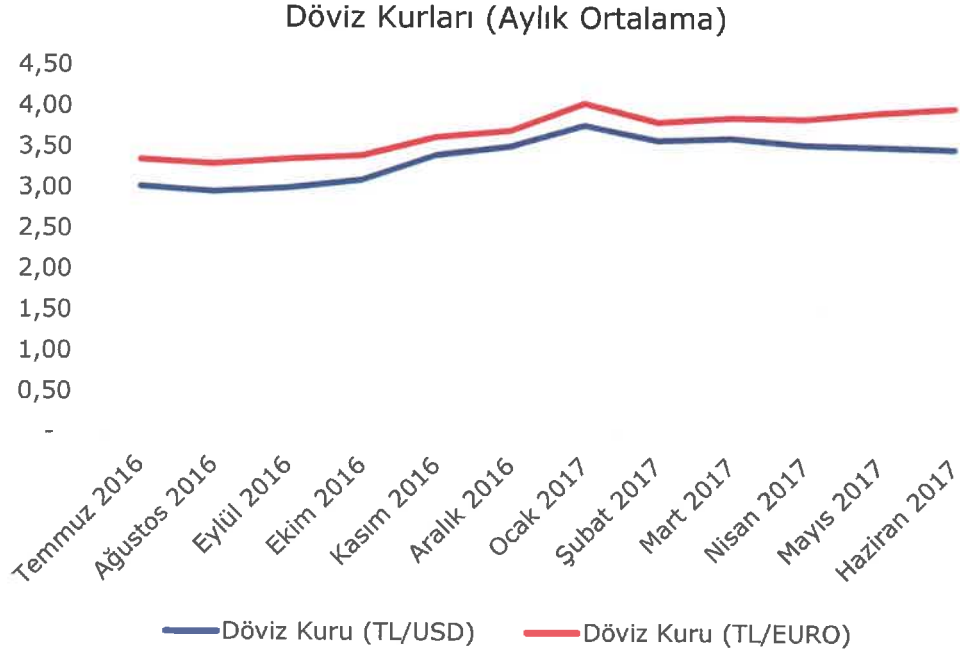


Kaynak: TCMB

6.1.4. DÖVİZ KURLARI

Türk Lirası 2016 yılının ilk yarısında daha istikrarlı bir görünüm sergilemiştir; fakat Temmuz ayındaki darbe girişimi yılın ikinci yarısında Türk Lirasının değerini olumsuz yönde etkileyen ilk faktör olmuştur. 23 Eylül'de açıklanan Moody's'in Türkiye'nin kredi notunun düşürme kararının ardından ise Türk Lirasında keskin düşüş eğiliminin başladığı görülmektedir. Donald Trump'ın seçim zaferi, FED'in Aralık ayında gerçekleştirdiği faiz artırımını, TCMB'nin bağımsızlığının sorgulanması, enerji fiyatlarının yükselmesi ve anayasa değişikliğine ilişkin müzakere süreci ile Türkiye için bir iç güvenlik meselesi haline gelen bölgesel krizler, 2016 yılının dördüncü çeyreğinde Türk Lirası üzerindeki aşağı yönlü baskının başlıca nedenleri arasında yer almaktadır.

Aylık ortalama döviz kuru bazında Türk Lirası, Aralık 2015 ile Aralık 2016 döneminde Euro (EUR) karşısında %16, Amerikan Doları (USD) karşısında ise %20 oranında değer kaybetmiştir. 2017 yılında Türk Lirasının yönünü belirleyecek unsurlar; anayasa referandumunu, erken seçim olasılığını, bölgesel ve yerel güvenlik konularına ilişkin endişeleri kapsayan siyasi gündem maddeleri ile FED'in yıl boyunca alacağı faiz kararları, TCMB'nin piyasaya müdahaleleri, zayıf ekonomik veriler gibi küresel ve yerel ekonomik gündem maddeleri olarak sıralanabilir.



Kaynak: TCMB

6.1.5. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2016 yılının Aralık ayında endeks, dördüncü çeyrekte artan ekonomik ve siyasi belirsizliklerin etkisiyle, Ekim 2015'ten bu yana en düşük seviye olan 63,4 olarak ölçülmüştür.

6.1.6. KONUT PİYASASI

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2017 3. Çeyrek Raporu"na göre; 2017 yılı ilk çeyreğinde nihai tüketiciye sağlanan teşviklerle birlikte konut satışlarında bir hareketlilik gözlenmiştir. 2017 yılı Mart ayı ortasında binde 20'den binde 15'e düşürülen tapu harcı uygulamasının Eylül ayı sonu itibarıyla son bulması ve sürenin uzatılmaması tapu tescillerinde önemli bir hareketliliğe sebep olmuştur. Bu hareketlilik ile birlikte 2017 yılı 3. çeyreği bir önceki çeyreğe göre %14,5, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %10 oranında bir büyüme yakalamıştır.

İlk kez satılan konutlarda, 3. çeyrek itibarıyla 2. çeyreğe göre %20'lik bir artış, ikinci el satışlarda ise %1,4 seviyesinde daralma söz konusu oldu. İpotekli satışlardaki azalma trendi ile birlikte değerlendirdiğimizde 3. çeyrekte konut piyasasının ipotekli olmayan ilk el satışlara yönelmiş olduğu söylenebilir. 2017 ilk yarıyılında görülen yeni konut satışlarındaki yavaşlamanın 3. çeyrek ile birlikte tekrar pozitif bir seyir izlediği söylenebilir. Ancak bu seyrde ağırlıklı olarak tapu harç indiriminden yararlanmak üzere yapılan satışların etkili olduğu düşünülmektedir.

TCMB verilerine göre; 2017 yılı 2. çeyreği ile birlikte konut fiyat endeksi artışının yavaşlama trendine geçtiği ve 3. çeyrekte de bu durumun artarak devam ettiği görülmüştür. Nisan ayında %13,13 olan konut fiyat endeksi yıllık artışı Ağustos ayında %11,31'e kadar gerilemiştir. Başka bir deyişle, konut fiyatlarındaki artış yavaşlamıştır. Konut fiyatlarındaki artışın yavaşlama trendinde olmasının yatırım amaçlı yapılan konut satışlarında motivasyonu kaybettirici etki yaptığı söylenebilir.

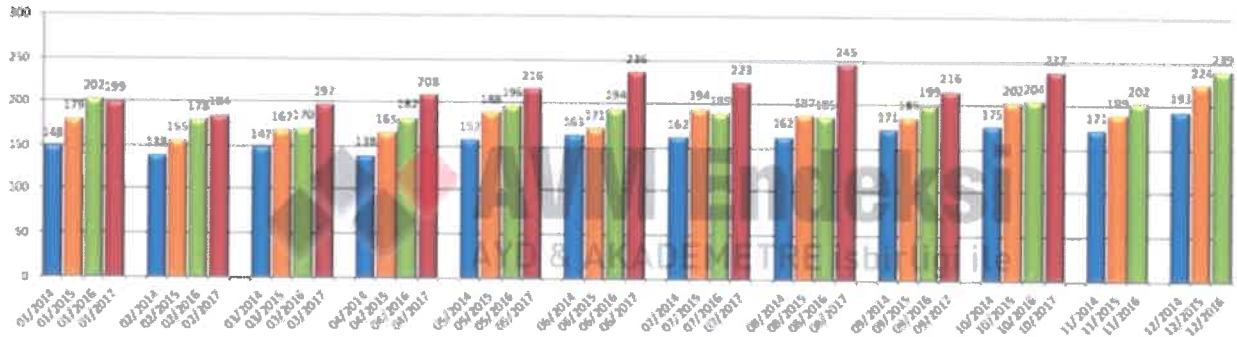
Yabancıya konut satışları ise 2. çeyreğe göre yaklaşık %6, 2016 yılının aynı dönemine göre yaklaşık %47 artış ile 5.646 adet seviyesinde gerçekleşmiştir. 3. çeyrekte, Suudi Arabistan ve Irak vatandaşlarına yapılan konut satışlarının yabancıya konut satışlarındaki payı yaklaşık %31 olarak gerçekleşmiştir. Yabancıya konut satışlarında uygulanan vergi muafiyeti ve vatandaşlık izni gibi teşviklerin etkisi olduğu düşünülmektedir.

2017 3. çeyrek konut satış istatistiklerine bakıldığında verilerin oldukça olumlu geldiği görülmektedir. İpotekli satışlarda önemli bir ivme kaybı bu çeyrekte gözlenirken, toplam satış rakamlarının bu denli yüksek gerçekleşmesinde en önemli nedeninin tapu harçlarındaki indirimden yararlanma motivasyonu olduğu düşünülmektedir.

6.2. TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

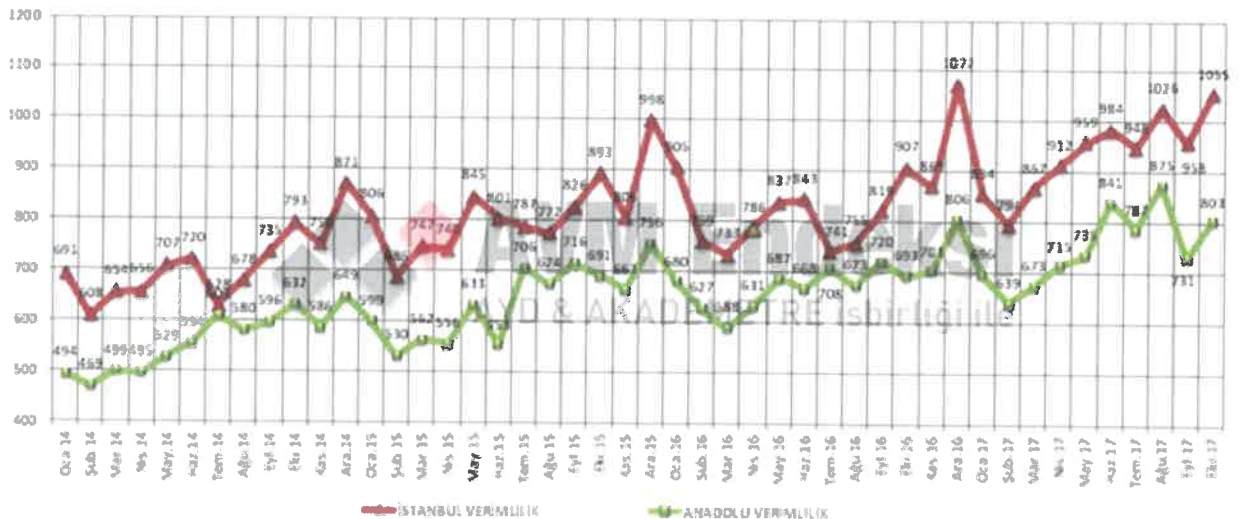
Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research Company tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin Ekim ayı sonuçlarına göre; ciro endeksi, 2017 Ekim döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 16,2 oranında artış kaydederek 237 puana ulaşmıştır.

En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Türkiye Geneli Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



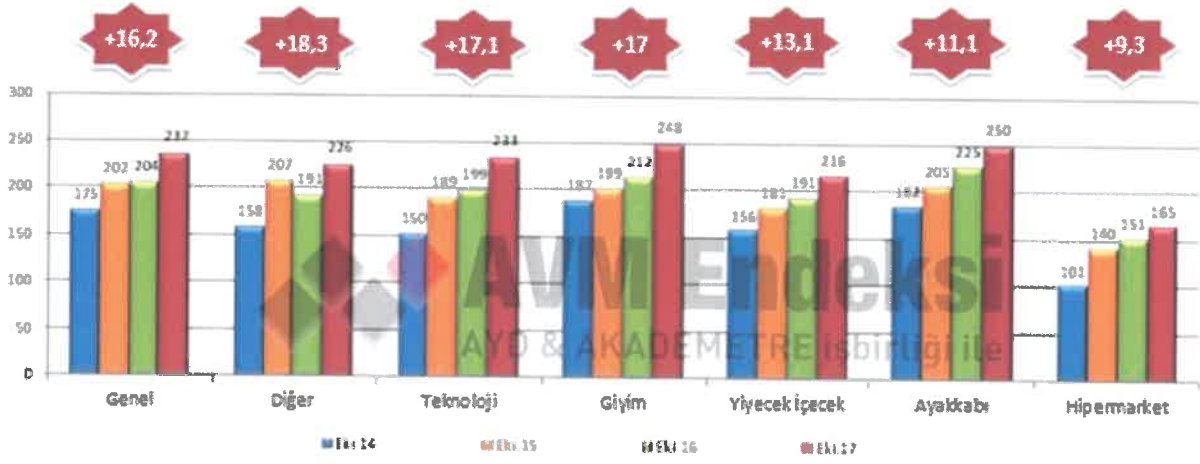
AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Ekim 2017'de İstanbul'da 1.055,-TL, Anadolu'da 803,-TL olarak gerçekleşirken, Türkiye geneli metre kare verimliliği ise 904,-TL'ye yükselmiştir.

En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Ciro Verimlilik Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.

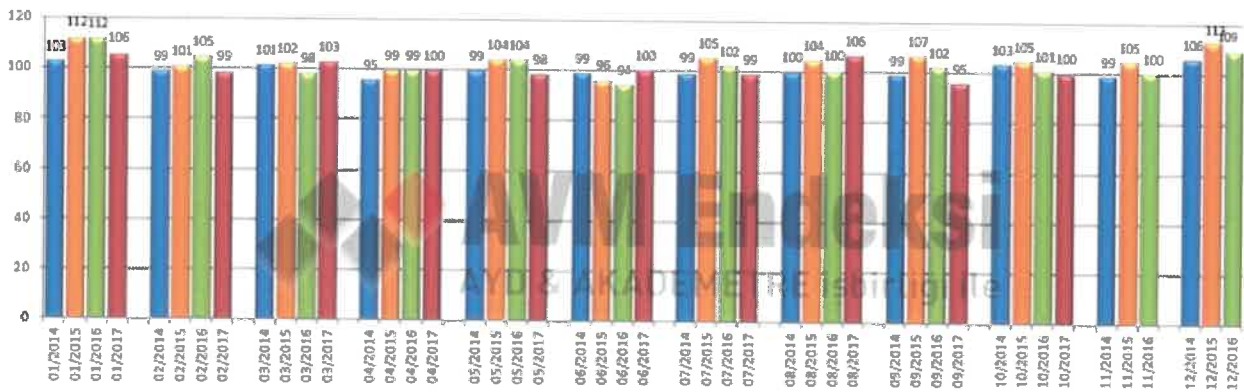


Kategoriler bazında en yüksek ciro artışı Ekim ayında diğer alanlar (yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyum, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane vb.) kategorisinde yaşanmış ve geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 18,3'lük artış kaydetmiştir. Geçtiğimiz yılın Ekim ayı ile karşılaştırıldığında AVM'lerdeki teknoloji kategori ciroları yüzde 17,1, giyim kategori ciroları yüzde 17, yiyecek içecek kategori ciroları yüzde 13,1, ayakkabı kategori ciroları yüzde 11,1 ve hipermarket kategori ciroları yüzde 9,3 artış göstermiştir.

En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Kategoriler Bazında Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



En son 06 Aralık 2017 tarihinde güncellenen Ziyaret Sayısı Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Ekim 2017 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ise ziyaret sayısı endeksinde yüzde 1'lik bir azalış olduğu ortaya çıkmıştır.

Uluslararası Alışveriş Merkezleri Konseyi tarafından oluşturulan ve Alışveriş Merkezleri ve Perakendeciler Derneği tarafından da kabul gören ve uygulanan standartlar ve bu standartlara uygun alışveriş merkezleri aşağıdaki tabloda sunulmaktadır.

ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ STANDARTLARI		
AVM TİPİ	BÜYÜKLÜĞÜ	KİRALANABİLİR ALAN (M ²)
GELENEKSEL	ÇOK BÜYÜK	80.000 ve Üstü
	BÜYÜK	40.000-79.999
	ORTA	20.000-39.999
	KÜÇÜK	5.000-19.999
ÖZELLİKLİ	PERAKENDE PARKI BÜYÜK	20.000 ve Üstü
	PERAKENDE PARKI ORTA	10.000-19.999
	PERAKENDE PARKI KÜÇÜK	5.000-9.999
	OUTLET	5.000 ve Üstü
	TEMALİ (EĞLENCE ODAKLI)	5.000 ve Üstü
	MERKEZ (EĞLENCE ODAKLI OLMAYAN)	5.000 ve Üstü

İstanbul'da yer alan bazı alışveriş merkezlerine ait bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

ALIŞVERİŞ MERKEZİ	MAĞAZA SAYISI	AÇILIŞ TARİHİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	STANDARTLARINA GÖRE PROJE TİPİ
Marmara Forum	320	31.03.2011	135.000	Çok geniş
İstanbul Cevahir AVM	330	15.10.2005	117.972	Çok geniş
Marmara Park	250	18.10.2012	100.000	Çok geniş
İstinye Park	279	21.09.2007	86.026	Çok geniş
Meydan	50	15.08.2007	70.000	Geniş
Zorlu Center AVM	185	26.10.2013	66.600	Geniş
Tepe Nautilus	117	24.09.2002	51.776	Geniş
CarrefourSA İçerenköy	129	01.04.1996	47.250	Geniş
Maxi City - Silivri	36	14.07.1998	45.000	Geniş
Aqua Florya	140	04.10.2012	45.000	Geniş
Galleria	149	14.07.1988	42.974	Geniş
M1 Tepe Kartal	42	06.07.2000	41.000	Geniş
Profilo AVM	207	09.05.1998	40.800	Geniş
Kanyon	160	01.05.2006	40.600	Orta
Nişantaşı City's	126	18.01.2008	36.800	Orta
Palladium	233	25.09.2008	35.809	Orta
Akmerkez	246	18.12.1993	34.600	Orta
Migros Beylikdüzü	105	13.12.1997	33.000	Orta
Metrocity	141	30.04.2003	32.638	Orta
Capitol	158	18.09.1993	31.000	Orta
CarrefourSA Maltepe	106	01.06.2005	30.500	Orta
Sapphire	245	04.03.2011	27.000	Orta
CarrefourSA Bayrampaşa	73	01.06.2003	25.030	Orta
Astoria	110	23.01.2008	25.000	Orta
Carousel	117	29.01.1995	24.400	Orta
Beylicium	128	01.06.2006	20.000	Orta
CarrefourSA Haramidere	60	01.10.2001	17.831	Küçük
MKM	21	24.09.2005	15.000	Küçük
Atrium	193	12.08.1989	11.232	Küçük
Atirus	80	17.12.2005	11.000	Küçük
Maxi City İstinye	19	11.09.2003	11.000	Küçük

6.3. BÖLGE ANALİZİ

6.3.1. BEŞİKTAŞ İLÇESİ

Beşiktaş ilçesi; İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda konumlanmaktadır. İlçenin kuzeyinde Sarıyer, batısında Şişli ve Kağıthane, güney batısında Beyoğlu ilçeleri ve doğusunda ise İstanbul Boğazı vardır. Çevrenin büyük yükseltileri yoktur. Fakat, sahil kordonunda kurulan mahallelere nispetle Levent, Etiler, Yıldız gibi mahalleler denizden bir hayli yüksektir. Yüzölçümü 11 km² olup, sahil uzunluğu 8.375 metredir.

Beşiktaş, Bizans döneminde Boğaziçi kıyılarındaki en belli başlı yerleşim merkezidir. Beşiktaş bir yerleşim yeri kimliğini Osmanlı döneminde kazanmıştır. Beşiktaş'ın Osmanlı döneminde bir yerleşim yeri kimliği kazanması Karadeniz'in geniş ölçüde Osmanlı Devleti'nin denetimi altına girmesi sayesinde olmuştur. Beşiktaş ilçesi imparatorluğun yıkılmasına kadar Osmanlı tahtına ev sahipliği yapmıştır. Önceleri Beyoğlu'na bağlı bir bölge olan Beşiktaş 1930 yılında ilçe yapılmıştır. Beşiktaş 1930'da ilçe olduğunda 14 mahalleden oluşmaktadır. Son 50 yılda oluşan yeni yerleşmelerle mahalle sayısı 23'e ulaşmıştır. Beşiktaş İlçesi'nin çekirdeğini oluşturan Beşiktaş, Ortaköy, Kuruçeşme, Arnavutköy ve Bebek gibi tarihsel semtler dışındaki yerleşim yerleri son elli yıl içinde ortaya çıkmışlardır. 1950'de tarihi Levent Çiftliği arazisi üzerinde bahçeli evler düzeninde başlatılan toplu konut uygulamasıyla Levent mahallesi'nin temelleri atılmış, son 40 yılda Etiler, Konaklar, Akatlar, Nispetiye, Levazım ve Kültür mahalleleri oluşmuştur.

Beşiktaş merkez ilçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. İlçe merkezine ulaşım karayolu ve deniz yolu ile sağlanmaktadır. Şişhane – Hacıosman Metrosu'nun Beşiktaş ilçesi içerisinde Levent ve 4. Levent olmak üzere iki adet istasyonu bulunmaktadır.

Sınırları içinde Boğaziçi, Yıldız Teknik ve Galatasaray Üniversiteleri'nin merkez kampüsleri ile Bahçeşehir, Beykent, İstanbul Teknik ve Mimar Sinan Üniversiteleri'nin bazı ana birimlerini bulundurmaktadır. 1994'te Necati Akpınar ve Yılmaz Erdoğan tarafından kurulan Beşiktaş Kültür Merkezi tiyatro, televizyon, sinema ve organizasyon alanlarında zamanla adından söz ettirmiştir. Bunun dışında Ortaköy, Mustafa Kemal, Levent ve Akatlar Kültür Merkezleri önemli şov ve gösteri mekanları arasındadır.

İlçe konut yapımı bakımından İstanbul'un özenilen bir bölgesi niteliğine sahiptir. Özellikle Levent, Etiler ve Bebek mahalleleri modern kentleşmeye örnek teşkil etmektedir. Mevcut binalar genellikle betonarme ve yığma yapı cinsinde olup, pek az da eskiden kalma ahşap kargir binalar vardır. Ayrıca, gökdelen türü iş merkezleri bulunmaktadır. Bu işyerleri Etiler ve Levent bölgesinde yer almaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2016 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 189.356 kişidir.

6.4. PİYASA BİLGİLERİ

6.4.1. AVM KİRA DEĞERLERİ

İstanbul'da bulunan bazı alışveriş merkezlerinin kira bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

ALIŞVERİŞ MERKEZİ	LOKASYON	MAĞAZA KİRA FİYATI (USD/M ² /AY)	YEMEK ALANLARI KİRA FİYATI (USD/M ² /AY)
Kanyon	Levent	25 – 145	55 – 120
Metrocity	Levent	25 – 110	50 – 125
Özdilek Park	Levent	25 – 70	50 – 140
Profilo	Mecidiyeköy	20 – 110	50 – 80
Sapphire	Kağıthane	25 – 65	50 – 100
Zorlu Center	Zincirlikuyu	50 – 170	150 – 250
Akmerkez	Levent	50 – 220	40 – 300
Cevahir	Mecidiyeköy	30 – 100	50 – 125
Astoria	Esentepe	30 – 100	50 – 150

Not: Yukarıdaki tabloda yer alan mağaza kira bedelleri; 100 m² ila 500 m² alanlı mağazalar, yemek alanları kira bedelleri ise 20 m² ila 200 m² alanlı mağazalar göz önünde bulundurularak yazılmıştır. Bu kira bedellerine kira haricine ödenecek ciro bedelleri, toplu mağaza kiralamalarındaki iskontolar ve sektörel çapa kiracı bilgileri dahil değildir.

6.4.2. İSTANBUL OFİS PİYASASI

Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2017 3. Çeyrek Raporu'na göre; 2016 yılı 4. çeyrek ila 2017 yılı 3. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan A sınıfı ofislerin boşluk oranları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Dönemler	MİA (%)	MİA Dışı Avrupa (%)	MİA Dışı Asya (%)
2016 4. Çeyrek	25,7	24,2	19,7
2017 1. Çeyrek	27,7	22,1	20,6
2017 2. Çeyrek	28,6	24,7	20,4
2017 3. Çeyrek	31,0	21,8	20,6

MİA (Merkezi İş Alanı) içerisinde bulunan Levent bölgesindeki A sınıfı ofislerin 2017 3. çeyrek boşluk oranı % 25,6 mertebesindedir.

Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2017 3. Çeyrek Raporu'na göre; 2016 yılı 4. çeyrek ila 2017 yılı 3. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan A sınıfı ofislerin kira ortalamaları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Dönemler	MİA (USD/M ² /Ay)	MİA Dışı Avrupa (USD/M ² /Ay)	MİA Dışı Asya (USD/M ² /Ay)
2015 4. Çeyrek	27,6	17,1	18,5
2016 1. Çeyrek	26,9	16,6	18,4
2016 2. Çeyrek	25,9	15,9	18,7
2016 3. Çeyrek	25	15,5	18,3

MİA (Merkezi İş Alanı) içerisinde bulunan Levent bölgesindeki A sınıfı ofislerin 2017 3. çeyrek kira ortalaması 30,70 USD/m²/Ay mertebesindedir.

6.4.3. SATILIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) 1. Levent'te çarşısı içerisinde bulunan 30 yıllık bir binanın zemin katında konumlu, reklam kabiliyeti yüksek olan 86 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 535.000,-USD (~ 2.035.000,-TL) bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 6.220,-USD / ~ 23.660,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 324 93 24
- 2) 1. Levent'te çarşısı içerisinde bulunan 30 yıllık bir binanın zemin katında konumlu, reklam kabiliyeti yüksek olan 104 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 2.325.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 22.360,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 264 38 94
- 3) Gültepe mevkiinde, cadde üzerinde yer alan binanın zemin (170 m²) ve asma (60 m²) katlarında yer alan, reklam kabiliyeti yüksek olan, toplam 230 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 4.250.000,-TL bedelle satılıktır. (Asma katın 1/2'si dikkate alınmış olup, taşınmazın zemin kata indirgenmiş kullanım alanı 200 m² olarak belirlenmiştir.) (m² birim satış fiyatı ~ 21.250,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 352 87 87
- 4) 1. Levent'te çarşısı içerisinde bulunan 30 yıllık bir binanın zemin (130 m²) ve bodrum (120 m²) katlarında yer alan, reklam kabiliyeti yüksek olan, toplam 220 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 1.000.000,-USD (~ 3.803.000,-TL) bedelle satılıktır. (bodrum katın 1/3'ü dikkate alınmış olup, taşınmazın zemin kata indirgenmiş kullanım alanı 170 m² olarak belirlenmiştir.) (m² birim satış fiyatı 5.880,-USD / ~ 22.370,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 358 19 39

Not: 26.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8029 TL'dir.

6.4.4. SATILIK OFİSLER

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık ofislere ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Levent bölgesinde bulunan Loft Plaza'nın 7. normal katındaki, 106 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 590.000,-USD (~ 2.244.000,-TL) bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 5.565,-USD / ~ 21.170,-TL)
İlgili Tel: 0212 284 17 04
- 2) Levent bölgesinde bulunan Loft Plaza'nın 4. normal katındaki, 172 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 1.000.000,-USD (~ 3.803.000,-TL) bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 5.815,-USD / ~ 22.110,-TL)
İlgili Tel: 0212 284 17 04
- 3) Levent bölgesinde bulunan Loft Plaza'nın 3. normal katındaki, 227 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 1.250.000,-USD (~ 4.754.000,-TL) bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 5.505,-USD / ~ 20.940,-TL)
İlgili Tel: 0212 284 17 04
- 4) Levent bölgesinde bulunan Harmancı Giz Plaza'nın 19. normal katındaki, deniz manzaralı, 286 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 2.250.000,-USD (~ 8.557.000,-TL) bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 7.865,-USD / ~ 29.920,-TL)
İlgili Tel: 0 (212) 444 20 71
- 5) Esentepe bölgesinde bulunan Astoria Kempinski Plaza'nın 8. normal katındaki, 300 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 6.700.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 22.330,-TL)
İlgili Tel: 0 (216) 334 96 41

Not: 26.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8029 TL'dir.

6.5. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyetleri,
- Müşteri celbi,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer almaları,
- Çevrenin yüksek ticaret potansiyeli,
- Otoparkının olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerde (daire, dükkan, ofis vs.) maliyet yaklaşımı her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Ayrıca bölgede emsal nitelikte satılık arsa bulunamaması ve rapora konu taşınmazların ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölüm olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede ise bağımsız bölümler brüt alanları (kat koridorları ve ortak alanlar hariç alan) dikkate alınmıştır. Bu durum emsal analizinde "eklentili brüt alan farkı" olarak dikkate alınmıştır.

Çarşı Blok'unda yer alan değerlemeye konu bağımsız bölümler; küçük çapta bir alışveriş merkezi oluşturmuştur. Genel olarak tüm AVM kira fiyatları; uzun vadeli kiralamalara, birden fazla mağaza kiralayan firmalara, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalara, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalara ve sektörel kiralamalara göre büyük değişiklik göstermektedir. Bu nedenle AVM'ler kendi içlerinde birbirleri ile uyumlayan çok farklı bir kiralama stratejisi ile kiralanmaktadır.

Çarşı Blok'un bünyesinde bulunan bağımsız bölümler için "6.4.3. Satılık Dükkanlar" başlığı altındaki emsaller; değerlemeye konu 1 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise Çarşı Blok içerisinde bulundukları konum bakımından 1 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

MAĞAZA PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	23.660	-10%	-10%	-10%	30%	0%	-10%	21.290
Emsal 2	22.360	-5%	-10%	-10%	30%	0%	-10%	21.240
Emsal 3	21.250	10%	-10%	-10%	30%	-10%	-10%	21.250
Emsal 4	22.370	5%	-10%	-10%	30%	-10%	-10%	21.250
Ortalama								21.250

Kule-2 ve Kule-3 bloklar bünyesinde bulunan bağımsız bölümler için "6.4.4. Satılık Ofisler" başlığı altındaki emsaller; değerlemeye konu Kule-2 Blok, 55 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer ofisler ise bina içerisinde bulundukları konum bakımından Kule-2 Blok, 55 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

OFİS PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	21.170	-5%	0%	5%	30%	-30%	-20%	16.940
Emsal 2	22.110	-15%	0%	5%	30%	-25%	-20%	16.580
Emsal 3	20.940	-10%	0%	5%	30%	-25%	-20%	16.750
Emsal 4	29.920	-25%	-5%	-5%	30%	-20%	-20%	16.460
Emsal 5	22.330	-10%	-5%	-5%	30%	-20%	-10%	17.860
Ortalama								16.920

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil ortalama m² birim pazar değeri ile toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERLERİ							
SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	Çarşı	1	2. Bodrum	Mağaza Acenta Bir	100	21.250	2.125.000
2	Çarşı	2	2. Bodrum	Mağaza Acenta İki	135	21.250	2.870.000
3	Çarşı	3	2. Bodrum	Mağaza Acenta Üç	108	21.250	2.295.000
4	Çarşı	4	2. Bodrum	Mağaza Acenta Dört	42	23.700	995.000
5	Çarşı	5	2. Bodrum	Mağaza Acenta Beş	30	31.060	930.000
6	Çarşı	6	2. Bodrum	Mağaza Acenta Altı	82	26.155	2.145.000
7	Çarşı	7	2. Bodrum	Mağaza Acenta Yedi	76	21.250	1.615.000
8	Çarşı	8	2. Bodrum	Mağaza Acenta Sekiz	102	20.435	2.085.000
9	Çarşı	9	2. Bodrum	Mağaza Acenta Dokuz	138	17.165	2.370.000
10	Çarşı	10	2. Bodrum	Mağaza Acenta On	68	14.710	1.000.000
11	Çarşı	11	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onbir	36	15.530	560.000
12	Çarşı	12	2. Bodrum	Mağaza Acenta Oniki	91	8.175	745.000
13	Çarşı	13	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onüç	46	10.625	490.000
14	Çarşı	14	2. Bodrum	Mağaza Acenta Ondört	87	8.175	710.000
15	Çarşı	15	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onbeş	75	13.895	1.040.000
16	Çarşı	16	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onaltı	75	15.530	1.165.000
17	Çarşı	17	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onyeddi	74	15.530	1.150.000
18	Çarşı	18	2. Bodrum	Mağaza Acenta Onsekiz	38	27.790	1.055.000
19	Çarşı	19	2. Bodrum	Mağaza Acenta Ondokuz	42	19.615	825.000

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
20	Çarşı	20	2. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmi	42	18.800	790.000
21	Çarşı	21	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmibir	72	10.625	765.000
22	Çarşı	22	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiiki	31	17.165	530.000
23	Çarşı	23	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiüç	60	13.075	785.000
24	Çarşı	24	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmidört	27	19.615	530.000
25	Çarşı	25	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmibeş	60	16.345	980.000
26	Çarşı	26	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmialtı	29	22.065	640.000
27	Çarşı	27	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmiyedi	64	18.800	1.205.000
28	Çarşı	28	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmisekiz	87	18.800	1.635.000
29	Çarşı	29	1. Bodrum	Mağaza Acenta Yirmidokuz	51	19.615	1.000.000
30	Çarşı	30	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuz	50	18.800	940.000
31	Çarşı	31	1. Bodrum	Mağaza Acenta Bir	92	17.165	1.580.000
32	Çarşı	32	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuziki	92	18.800	1.730.000
33	Çarşı	33	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzüç	49	24.520	1.200.000
34	Çarşı	34	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzdört	58	24.520	1.420.000
35	Çarşı	35	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzbeş	90	18.800	1.690.000
36	Çarşı	36	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzaltı	89	17.165	1.530.000
37	Çarşı	37	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzyedi	52	18.800	980.000
38	Çarşı	38	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzsekiz	42	19.615	825.000
39	Çarşı	39	1. Bodrum	Mağaza Acenta Otuzdokuz	41	19.615	805.000
40	Çarşı	40	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırk	83	21.250	1.765.000
41	Çarşı	41	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkbir	88	22.065	1.940.000
42	Çarşı	42	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkiki	110	17.165	1.890.000
43	Çarşı	43	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırküç	149	22.065	3.290.000
44	Çarşı	44	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkdört	135	13.895	1.875.000
45	Çarşı	45	1. Bodrum	Büro	110	22.065	2.425.000
46	Çarşı	46	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkbeş	110	17.980	1.980.000
47	Çarşı	47	1. Bodrum	Mağaza Acenta Kırkaltı	130	16.345	2.125.000
48	Çarşı	48	1. Bodrum	Büro	80	17.165	1.375.000
49	Kule2	55	Zemin	Büro	1.008	16.920	17.055.000
50	Kule2	60	1	Büro	1.578	17.595	27.765.000
51	Kule2	165	2	Büro	834	17.935	14.960.000
52	Kule2	166	3	Büro	802	18.610	14.925.000
53	Kule2	167	4	Büro	802	18.610	14.925.000
54	Kule2	168	5	Büro	802	18.610	14.925.000
55	Kule2	169	6	Büro	802	18.610	14.925.000
56	Kule2	170	7	Büro	802	18.610	14.925.000
57	Kule2	171	8	Büro	802	18.610	14.925.000
58	Kule2	172	9	Büro	802	18.610	14.925.000
59	Kule2	173	10	Büro	802	18.950	15.200.000
60	Kule2	174	11	Büro	802	18.950	15.200.000
61	Kule2	175	12	Büro	802	18.950	15.200.000
62	Kule2	176	13	Büro	802	18.950	15.200.000
63	Kule2	177	14	Büro	802	18.950	15.200.000

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
64	Kule2	178	15	Büro	802	19.290	15.470.000
65	Kule2	179	16	Büro	802	19.290	15.470.000
66	Kule2	180	17	Büro	856	18.610	15.930.000
67	Kule2	181	18	Büro	856	18.610	15.930.000
68	Kule2	182	19	Büro	856	18.610	15.930.000
69	Kule2	183	20	Büro	856	18.610	15.930.000
70	Kule2	184	21	Büro	856	18.610	15.930.000
71	Kule2	185	22	Büro	823	18.780	15.455.000
72	Kule2	186	23	Büro	761	18.950	14.420.000
73	Kule2	187	24	Büro	712	18.950	13.490.000
74	Kule2	188	25	Büro	712	19.460	13.855.000
75	Kule2	189	26	Büro	712	19.460	13.855.000
76	Kule3	56	Zemin	Büro	1.245	16.920	21.065.000
77	Kule3	61	1	Büro	743	18.610	13.825.000
78	Kule3	190	2	Büro	834	17.935	14.960.000
79	Kule3	191	3	Büro	802	18.610	14.925.000
80	Kule3	192	4	Büro	802	18.610	14.925.000
81	Kule3	193	5	Büro	802	18.610	14.925.000
82	Kule3	194	6	Büro	802	18.610	14.925.000
83	Kule3	195	7	Büro	802	18.610	14.925.000
84	Kule3	196	8	Büro	802	18.610	14.925.000
85	Kule3	197	9	Büro	802	18.610	14.925.000
86	Kule3	198	10	Büro	802	18.950	15.200.000
87	Kule3	199	11	Büro	802	18.950	15.200.000
88	Kule3	200	12	Büro	802	18.950	15.200.000
89	Kule3	201	12	Büro	802	18.950	15.200.000
90	Kule3	202	14	Büro	802	18.950	15.200.000
91	Kule3	203	15	Büro	802	19.290	15.470.000
92	Kule3	204	16	Büro	802	19.290	15.470.000
93	Kule3	205	17	Büro	856	18.610	15.930.000
94	Kule3	206	18	Büro	856	18.610	15.930.000
95	Kule3	207	19	Büro	856	18.610	15.930.000
96	Kule3	208	20	Büro	856	18.610	15.930.000
97	Kule3	209	21	Büro	856	18.610	15.930.000
98	Kule3	210	22	Büro	823	18.780	15.455.000
99	Kule3	211	23	Büro	761	18.950	14.420.000
100	Kule3	212	24	Büro	712	18.950	13.490.000
101	Kule3	213	25	Büro	712	19.460	13.855.000
102	Kule3	214	26	Büro	712	19.460	13.855.000
TOPLAM							900.305.000

Sonuç olarak, çarşı, kule-2 ve kule-3'ün blok bazında değerleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Blok Adı	Toplam Pazar Değeri (TL)
Çarşı Blok	66.395.000
Kule-2 Blok	421.920.000
Kule-3 Blok	411.990.000
TOPLAM	900.305.000

8.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir yaklaşımı yöntemi iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer"ın tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

8.2.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Toplam brüt alan; Çarşı Blok'ta; **3.618 m²**, Kule-2 ve Kule-3 bloklarda; **44.698 m²**'dir.
- Mal sahibi firma yetkililerinden temin edilen taşınmazların güncel aylık pazar kira gelirleri üzerinde yapılan inceleme sonucu değerlemeye konu taşınmazların ortalama m² birim kira değerleri hesaplanmıştır. Ayrıca değerlemeye konu Kule-2 ve Kule-3 bünyesinde bulunan bağımsız bölümlerin ortalama aylık pazar kira değerlerinin tespitinde "6.4.2. İstanbul Ofis Piyasası" başlığı altında yer alan piyasa bilgilerinden faydalanılmıştır.
- Değerlemeye konu Çarşı Blok'ta yer alan gayrimenkullerin aylık ortalama m² birim kira gelirinin **26,-USD**, Kule-2 ve Kule-3 bloklarda yer alan gayrimenkullerin aylık ortalama m² birim kira gelirinin ise; **31,50 USD** olarak alınması uygun görülmüştür. Ofisler piyasada eklentili brüt alanları ile pazarlanmaktadır. Ofislerin ortalama m² birim kira gelirinin belirlenmesinde bu durum göz önünde bulundurulmuştur.
- Yönetim giderleri toplam gelirlerin %2'si oranında, vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderleri kapsayan sabit giderler toplam gelirlerin %2'si oranında, genel giderler ise toplam gelirlerin %3'ü oranında varsayılmıştır.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Çarşı doluluk oranı; 2018 yılı ve sonrası için mevcut kiralanan alanlar ve son yıllardaki plazanın doluluk oranı göz önünde bulundurulduğunda; % 95 olarak kabul edilmiştir.
- Ofislerin doluluk oranı; mevcut kiralanan alanlar ve son yıllardaki plazanın doluluk oranı göz önünde bulundurulduğunda 2018 yılı için; % 75, 2019 yılı için % 85, 2020 ve sonrası için; % 95 olarak kabul edilmiştir.

- Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı esas alınarak belirlenmiş olup, 25.03.2027 vadeli USD para cinsinden getiri oranı % 5,07'dir. Pazar riski; kur, ekonomik, politik, jeopolitik, piyasa ve finansal riskler gibi risk bileşenlerinden oluşmaktadır. Rasyonel bir yatırımcının risk primi olarak risksiz getiri oranına yakın bir oranda risk primi alacağı kabul edilmiş olup, nominal iskonto oranının yaklaşık % 10,50 olarak alınması uygun görülmüştür.
- Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

8.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazların toplam hasılatının bugünkü finansal değeri **~ 903.500.000,-TL (237.582.100,-USD)** olarak bulunmuştur.

Not: 26.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,8029 TL'dir.

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **900.305.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **903.500.000,-TL**'dir.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonomide çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak pazar yaklaşımı yöntemi ile bulunan pazar değerinin kabul edilmesi tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri için **900.305.000,-TL (Dokuzyüzmilyonüçyüzbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

9.2. SİGORTAYA ESAS DEĞERİ

Taşınmazların sigortaya esas değerinin hesaplanmasında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2017 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ" in VA yapı sınıfı (Yapı yüksekliği 51,50 metreyi aşan yapılar) maliyetleri esas alınmıştır. Bağımsız bölümlerin brüt alanları toplamı 48.316 m²'dir.

Sigortaya Esas Değer: 48.316 m² x 1.425 TL/m² = **68.850.300,-TL**'dir.

10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir olunan toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
TOPLAM PAZAR DEĞERİ	900.305.000	236.319.000	199.191.000

Not: 26.12.2017 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,8097 TL ve 1,-EURO = 4,5198 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 1.062.359.900,-TL'dir. Taşınmazların sigortaya esas değeri; 68.850.300,-TL'dir.

Taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 27 Aralık 2017

(Değerleme tarihi: 20 Aralık 2017)

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- İmar Durumu Yazısı
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Belediyede İncelenen Diğer Evraklar
- İpoteğe İlişkin Müşteri Açıklama Yazısı
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri
- Tapu Suretleri
- Tapu Kaydı Yazısı