

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi Tarihi ve No'su	03.12.2012 / 2012-002
Değerleme Tarihi	25.12.2012
Rapor Tarihi	31.12.2012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Türü	Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumu ile tamamlanması durumundaki pazar değerlerinin tespiti

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER	
Adres	Şişli Nurol Tower Projesi, İzzetpaşa Mahallesi, Yeni Yol Caddesi, Lale Sokak, No: 2, Şişli / İSTANBUL
Tapu Bilgileri	İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 246DY1C pafta, 9773 ada, 3 no'lu parsel
Maliki	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Durum	İnşa halindedir.
Parselin Alanı	6.842 m ²
Projenin Toplam İnşaat Alanı	53.584,50 m ²
Toplam Satılabilir/Kiralanabilir Brüt Alan	27.879,21 m ²
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	İmar lejantı: "Turizm Tesis Alanı" Plan notları: Emsal: 3 ve hmax: Serbest
En Verimli ve En İyi Kullanımı	Bünyesinde ofis, konut ve ticaret ünitelerini barındıran bir proje inşa edilmesi

KULLANILAN YÖNTEMLERE GÖRE KDV HARİÇ PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ		
Değerleme Yöntemleri	Pazar Değeri (TL)	Pazar Değeri (USD)
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi	---	---
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi	---	---
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi	144.675.000	81.160.000
Nihai Sonuç	144.675.000	81.160.000

KULLANILAN YÖNTEMLERE GÖRE KDV HARİÇ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ		
Değerleme Yöntemleri	Pazar Değeri (TL)	Pazar Değeri (USD)
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi	---	---
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi	370.715.000	207.963.000
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi	---	---
Nihai Sonuç	370.715.000	207.963.000

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	Nurettin KULAK (SPK Lisans No: 401814)
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	Metin GÜRAY (SPK Lisans No: 400611)

Not: 31.12.2012 tarihi itibari ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL'dir.

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1. Şirketi Bilgileri	4
2.2. Müşteri Bilgileri.....	4
2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	5
3. DEĞER TANIMLARI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1. Değer ve Pazar Değeri Tanımı	5
3.2. Geçerlilik Koşulları	5
3.3. Uygunluk Beyanı	6
4. TAŞINMAZ İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ	6
4.1. Mülkiyet Bilgileri	6
4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi	7
4.3. İmar Durumu Bilgileri.....	7
4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler	8
4.5. Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemdeki Mülkiyet, Kadastro ve İmar Durumundaki Değişiklikler	9
5. DEĞERLEME KONUSU PROJEYE İLİŞKİN ANALİZLER	10
5.1. Projenin Konumu ve Çevre Özellikleri	10
5.2. Proje Hakkında Genel Bilgiler	11
5.3. Emsal Pay Oranı	11
5.4. Taşınmazın Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler	12
5.5. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	12
6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi.....	12
6.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	14
6.3. Piyasa Bilgileri	18
7. DEĞERLEME SÜRECİ	25
7.1. Değerleme Yöntemleri	25
7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi.....	26
8. PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	27
8.1. Maliyet Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	27
9. PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	29
9.1. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	29
10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	32
10.1.Nihai Değer Takdiri.....	32
10.2.Taşınmazın GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş.....	32
11. SONUÇ	33
12. EKLER	34

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	: Şişli Nurol Tower Projesi, İzzetpaşa Mahallesi, Yeni Yol Caddesi, Lale Sokak, No: 2, 246DY1C pafta, 9773 ada, 3 no'lu parsel Şişli / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİHİ VE NO'SU	: 03.12.2012 / 2012-002
DEĞERLEME TARİHİ	: 25.12.2012
RAPORUN TARİHİ	: 31.12.2012
RAPORUN NUMARASI	: 2012-008
RAPORUN KONUSU	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri ve projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Nurettin KULAK (Değerleme Uzmanı) Metin GÜRAY (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
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 ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**2.1. Şirketi Bilgileri**

ŞİRKET ÜNVANI	: Taksim Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esen İş Merkezi, No: 4, Kat: 1, Daire: 4, 34394 Mecidiyeköy – Şişli / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 266 33 55
TESCİL SİCİL NO	: 606938 / 554520
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 215.000,-TL
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri ile gayrimenkullerle ilgili piyasa araştırması, fizibilite çalışması, gayrimenkul ve buna bağlı hakların hukuki durumunun analizi, gayrimenkullerle ilgili yatırım ve know-how sözleşmelerinin analizi, boş arazi ve geliştirilmiş proje değeri analizi, en yüksek ve en iyi kullanım değeri analizi gibi alanlarda danışmanlık hizmeti vermektir.

2.2. Müşteri Bilgileri

ŞİRKET ÜNVANI	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Nurol Maslak Plaza, No: 257, Kat: 3, Maslak 34498 / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 286 82 40
TESCİL TARİHİ	: 03.09.1997
TİCARET SİCİL NO	: 375952
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 40.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 10.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 49
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu Seri: VI ve No: 11 "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Şişli Maslak Nurol Plaza'da yer alan ofisler Muğla Bodrum Oasis AVM'nde yer alan dükkanlar Ankara Çankaya Nurol Residence'de yer alan meskenler Ankara Çankaya Karum İş ve AVM'de yer alan büro Şişli Mecidiyeköy Nurol Tower projesi Bağcılar Arsası

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, "4.1. Mülkiyet Bilgileri" başlığı altında tapu kayıtları verilen parselin üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri ve projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3. DEĞER TANIMLARI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI**3.1. Değer ve Pazar Değeri Tanımı****Değer:**

Satın alınacak bir mal veya hizmet için alıcılar ve satıcılar arasında oluşturulan fiyat ile ilgili ekonomik bir kavramdır. Değer gerçek bir veri olmayıp belirli bir değer tanımına göre belirli bir zamanda mal ve hizmetler için ödenmesi muhtemel bir fiyatın bir takdirinden ibarettir. Değerin ekonomik anlamdaki kavramı, değerlemenin yapıldığı tarihte malın sahibi veya hizmeti alan kişiye tahakkuk eden yararlar hakkında piyasanın görüşünü yansıtır.

Pazar Değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tutardır.

3.2. Geçerlilik Koşulları

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- 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 ve satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.3. Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda yer alan görüş ve sonuçlar; sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup, kişisel, tarafsız ve önyargısız olan analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkule/gayrimenkullere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarımız ya da önyargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret; müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne, önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesine ve bildirilmesine, ayrıca bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Şirketimiz değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan taşınmaz/taşınmazlar şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan taşınmazın/taşınmazların yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki yardımda bulunmamıştır.

4. TAŞINMAZ İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ**4.1. Mülkiyet Bilgileri**

SAHİBİ	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Şişli
MAHALLESİ	: Mecidiyeköy
PAFTA NO	: 246DY1C
ADA NO	: 9773
PARSEL NO	: 3
NİTELİĞİ	: Arsa
ARSA ALANI	: 6.842 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVİMİYE NO	: 15541
CİLT NO	: 126
SAYFA NO	: 12436
TAPU TARİHİ	: 23.09.2011

Not: Arsa üzerinde gerçekleştirilen proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi

İstanbul ili, Şişli ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 27.12.2012 tarih ve saat 12:04 itibari ile alınan takyidat yazısına (Bkz. Ekler: Takyidat yazısı) göre değerlemeye konu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Şerhler Bölümü:

- 1,-TL bedel karşılığında Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) lehine 9278 no'lu trafo merkezi yeri için kira sözleşmesi vardır. (29.02.2012 tarih ve 3444 yevmiye no ile). (*)

Rehinler Bölümü:

- Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine, 1. dereceden 90.000.000,-USD bedelle ipotek şerhi. (29.09.2011 tarih ve 15828 yevmiye no ile). (**)

(*) Rutin bir uygulama olup kısıtlayıcı bir şerh değildir.

(**) Rehinler bölümünde bulunan ipotek şerhi; parsel üzerine inşa edilmekte olan Nurol Tower projesi inşaatının finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur. (Bkz. ekler / İpotek belgesi)

4.3. İmar Durumu Bilgileri

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 16.08.2012 tarihli imar durumu yazısına göre rapora konu taşınmazın imar durumu ve plan notları aşağıdaki gibidir.

- Rapora konu 9773 ada, 3 no'lu parsele (eski 9773 ada, 1 ve 2 no'lu parseller) ilişkin T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından hazırlanan 1/5000 ölçekli nazım imar planı tadilatı ile 1/1000 ölçekli uygulama imar planı tadilatının 13.10.2010 tarih ve 2209 sayılı Meclis Kararı ile uygun görüldüğü ve 07.11.2010 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı'nca onaylandığı öğrenilmiştir.
- 9773 ada, 3 no'lu parsel; 1/1000 ölçekli "Mecidiyeköy 2. Bölge, 9773 ada, 1, 2 Parseller Uygulama İmar Planı Değişikliği" paftasında "**Turizm Tesis Alanı**" olarak belirlenen bölge içerisinde yer almaktadır.

Planı notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- 1) Plan onama sınırı Şişli ilçesi, Mecidiyeköy mahallesi, 2. bölge, 246DY1C pafta, 9773 ada, 1 ve 2 no'lu parseller sınırındır.
- 2) Planlama alanı fonksiyonu: **Turizm Tesis Alanı**'dır.
- 3) Turizm tesis alanında; iş merkezleri, ofis – büro, çarşı, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar, alışveriş merkezleri ile otel, motel vb. konaklama tesisleri ile rezidans (konut), apart konut yapıları ve sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültür tesisleri ve lokanta, restoran, gazino, düğün salonu gibi eğlenceye yönelik kurumlar, yönetim binaları, banka, finans kurumları ile özel eğitim ve özel sağlık, özel spor tesisleri gibi yapılar yapılabilir.
- 4) Parselde birden çok fonksiyon ayrı ayrı kullanılabileceği gibi, bir tanesi de kullanılabilir.

- 5) Yapılaşma koşulları; **E (Emsal): 3,00 ve Hmaks: Serbest**'dir.
- 6) Emsal net parsel üzerinden hesaplanacaktır.
- 7) Bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen ilk iki bodrum kat emsale dahil değildir.
- 8) Bodrum katlarda pencere serbest olup derinliği 1,20 m.'yi, cephesi bina cephesinin 1/3'ünü geçmeyen kuranglezler yapılabilir. Bodrum katlardan yan ve arka cepheye çıkış yapılabilir.
- 9) Normal kat yükseklikleri 4,00 metreyi aşamaz. Zemin kat ve ticaret alanlarında kat yükseklikleri mimari avan proje ile belirlenecektir.
- 10) Planlama alanında yapılacak blokların boyut ve şekilleri ile bloklar arası mesafeleri yönetmelik hükümlerine tabi olmayıp emsal arttırmamak kaydıyla vaziyet planı ve mimari avan projesine göre belirlenecektir.
- 11) Planlama alanında deprem yönetmeliği hükümlerine uyulacaktır. Parsel bazında yapılacak jeolojik ve jeoteknik etüd raporu doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 12) Otopark yönetmeliğine uyulacaktır.
- 13) Uygulama aşamasında bölgeden geçen raylı sistemlere ilişkin olarak ilgili kurum ve kuruluşlardan görüş alınacaktır.
- 14) Uygulama mimari avan proje doğrultusunda yapılacaktır.
- 15) Açıklanmayan hususlarda İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri ve 3194 sayılı İmar Kanunu hükümleri geçerlidir.

Ayrıca Şişli Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü'ndeki imar planı paftası üzerinde yapılan incelemede rapor konusu parselin yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Not: E (Emsal): 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. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler

Şişli Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde 25.12.2012 tarihinde değerlendirme konusu 246DY1C pafta, 9773 ada, 3 no'lu parsel için arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Arşiv dosyasında; 04.11.2011 tasdik tarihli mimari proje ve bu projeye istinaden düzenlenen 57.378,83 m² alanlı 04.11.2011 tarih ve 3/1 no'lu yapı ruhsatı mevcuttur.
- Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projeye ait 03.08.2012 tasdik tarihli mimari proje ve bu projeye istinaden düzenlenen 53.584,50 m² alanlı 13.08.2012 tarih ve 11/3-1 no'lu yapı ruhsatı mevcuttur.

Değerleme konusu taşınmazın yapı denetim işleri Sarıgöl Mahallesi, Ordu Caddesi, No: 15, Kat: 3, Daire:6, Gaziosmanpaşa / İSTANBUL adresindeki Sanat Yapı Denetim Limitet Şirketi tarafından yapılmaktadır. Şirketin telefon numarası: 0212 615 54 97'dir. Taşınmazın denetim hizmet bedeline ait 1 no'lu hak ediş raporu rapor ekinde sunulmuştur.

4.5. Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemdeki Mülkiyet, Kadastro ve İmar Durumundaki Değişiklikler

4.5.1. Mülkiyet ve Kadastro Durumundaki Değişiklikler

İstanbul ili, Şişli ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 27.12.2012 tarihinde yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde 9773 ada, 3 no'lu parselin mülkiyetindeki değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- Rapora konu 9773 ada, 3 no'lu parsel; 9773 ada, 1 ve 2 no'lu parsellerin tevhid ile oluşmuştur.
- Eski 9773 ada, 1 no'lu parselin 1429/1994 hissesi Yıldız Teknik Üniversitesi adına kayıtlı iken 06.08.2010 tarih ve 8679 yevmiye no ile devir işleminden, 565/1994 hissesi ise Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 02.12.2010 tarih ve 14745 yevmiye no ile devir ve hisse temlik işleminden Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına tescil edilmiştir.
- Eski 9773 ada, 2 no'lu parselin tamamı Yıldız Teknik Üniversitesi adına kayıtlı iken 06.08.2010 tarih ve 8679 yevmiye no ile devir işleminden Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına tescil edilmiştir.
- Eski 9773 ada, 1 ve 2 no'lu parseller; 21.06.2011 tarih ve 10717 yevmiye no ile tevhit işlemi ile birleştirilerek 9773 ada, 3 no'lu parseli oluşturmuş ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına tescil edilmiştir.
- Son olarak eski 9773 ada, 3 no'lu parsel Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı iken 23.09.2011 tarih ve 15541 yevmiye no ile alım ve tebdil işleminden Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

4.5.2. İmar Durumundaki Değişiklikler

İstanbul ili, Şişli Belediye Başkanlığı Plan ve Proje Müdürlüğü'nde 25.12.2012 tarihinde yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde rapora konu 9773 ada, 3 no'lu parselin imar durumundaki değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- Rapora konu 9773 ada, 3 no'lu parsel (eski 9773 ada, 1 ve 2 no'lu parseller) 13.10.2010 tarihine kadar; 24.06.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı paftasında "Üniversite Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde yer almıştır.
- Daha sonra T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından hazırlanan 1/5000 ölçekli nazım imar planı tadilatı ile 1/1000 ölçekli uygulama imar planı

tadilatı 13.10.2010 tarih ve 2209 sayılı Meclis Kararı ile uygun görülmüş ve 07.11.2010 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı'nca onaylanmıştır.

- Taşınmaz 07.11.2010 tarihinden sonra; 1/1000 ölçekli, "Mecidiyeköy 2. Bölge 9773 ada, 1 ve 2 Parseller Uygulama İmar Planı Değişikliği" paftasında "**Turizm Tesis Alanı**" olarak belirlenen bölge içerisinde yer almaktadır.

5. DEĞERLEME KONUSU PROJEYE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. Projenin Konumu ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Şişli ilçesi, İzzetpaşa Mahallesi, Yeni Yol Caddesi, Lale Sokak üzerinde 2 kapı numaralı yerde konumlu, 9773 ada, 3 no'lu parsel üzerinde inşaatı devam eden **Şişli Nurol Tower Projesi**'dir.

Taşınmaz; Mecidiyeköy semtinde bulunan İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazaların, alışveriş merkezlerinin ve residence projelerinin üzerinde bulunduğu Şişli Büyükdere Caddesi'nin Çağlayan semtine devamı niteliğindeki Yeni Yol Caddesi üzerinde konumlanmaktadır. Proje; Yeni Yol Caddesi üzerinde, Mecidiyeköy – Çağlayan istikameti takip edilirken sol tarafında konumlanmaktadır.

Parsel üzerindeki projenin hafriyat ve zemin iyileştirme işlemleri tamamlanmış, 4. bodrum kat dahil kaba inşaatı bitmiş durumdadır.

Taşınmazın yakın çevresinde Florence Nightingale Hastanesi, Çağlayan Adalet Sarayı, Şişli Endüstri Meslek Lisesi, Trump Towers blokları, ticaret merkezleri ve zemin katları genelde işyeri, normal katları ise yoğun olarak ofis amacıyla kullanılan 4 – 10 katlı konut binaları bulunmaktadır. Taşınmazın cepheli olduğu D100 (E-5) Karayolu; İstanbul'un en önemli ana arteri, Yeni Yol Caddesi ise; bölgenin ana arteri olup yoğun bir araç trafiğine sahiptir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, reklam kabiliyeti, kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer alması, çevrenin yüksek ticari potansiyeli ve mevcut imar durumundaki yapılaşma şartları taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Şişli Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.

Taşınmazın Belirli Noktalara Olan Yaklaşık Uzaklıkları

Çağlayan Adalet Sarayı.....:	500 m
Şişli Camii.....:	800 m
Boğaziçi Köprüsü.....:	4 km
Taksim.....:	4,5 km
Haliç Köprüsü.....:	5 km
Topkapı.....:	9,5 km

5.2. Proje Hakkında Genel Bilgiler

- Rapora konu projenin konumlandığı 9773 ada, 3 no'lu parsel kuzey taraftan Yeni Yol Caddesi'ne, batı tarafından Lale Sokak'a, güney tarafından ise üst kottan D100 (E-5) Karayolu'na cephelidir.
- 03.08.2012 tasdik tarihli mimari projeye göre parsel üzerine inşa edilecek projenin; 7 bodrum, zemin ve 30 normal kat olmak üzere toplam 38 katlı inşa edilmesi planlanmaktadır.
- Projesine göre binanın 7. bodrum katında; su deposu, kalorifer dairesi, sığınak ve otopark, 6., 5. ve 4. normal katların her birinde; kapalı otopark, 3. bodrum katında; tesisat alanı, jeneratör odası ve 4 adet kapıcı dairesi, 2. bodrum katında; 1 adet bina girişi ve holü, 2 adet AVM girişi ve sirkülasyon alanı ve 20 adet dükkan, 1. bodrum katında; sirkülasyon alanı ve 16 adet dükkan, zemin katında; sirkülasyon alanı ve 12 adet ofis, 1. ve 16. normal katta; sirkülasyon alanı ve tesisat alanı, 2. ila 15. ve 17. ila 29. normal katların her birinde; sirkülasyon alanı, 9'ar adet daire ve 2'şer adet kat bahçesi, 30. normal katta ise; sirkülasyon alanı, 1 adet daire ve sirkülasyon alanı bulunmaktadır.
- Proje bünyesinde 244 adet residence daire, 12 adet ofis, 36 adet dükkan olmak üzere toplam 292 adet bağımsız bölüm bulunacaktır.
- Projenin toplam inşaat alanı 53.584,50 m² olacaktır.
- Bina bünyesinde 2. bodrum kat ila 30. normal katlar arası hizmet verecek olan 8 adet insan asansörü ve 4 adet yangın merdiveni ile 2. bodrum kat ve 1. bodrum kat arasında irtibatı sağlayacak 2 adet yürüyen merdiven bulunacaktır.
- Proje bünyesinde yer alacak bağımsız bölümlerin tipleri, brüt kullanım alanı aralığı, adedi ve toplam brüt alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

TİP	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M ²)	ADEDİ	TOPLAM BRÜT ALAN (M ²)
Dükkan	24,19 – 307,17	36	3.553,57
Ofis	106,00 – 360,31	12	1.970,89
1+1 Daire	79,77 – 97,00	244	22.354,75
TOPLAM		292	27.879,21

- Halihazır durumda binanın 7., 6. ve 5. bodrum katlarının kaba inşaatı tamamlanmış, 4. bodrum kat kalıp ve beton dökme işlemleri devam etmektedir.

5.3. Emsal Pay Oranı

Rapora konu parsel üzerinde inşa edilecek olan proje; hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılmadığı için emsal pay oranı bulunmamaktadır.

5.4. Taşınmazın Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler**Olumlu faktörler:**

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Bölgedeki ticari hareketlilik,
- Mevcut imar durumu,
- D100 (E-5) Karayolu'na üst kottan cepheli olması,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bir bölgede konumlanması,
- Yoğun taşıt trafiği,
- Yapı ruhsatına sahip olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktör:

- Herhangi bir olumsuz faktör bulunmamaktadır.

5.5. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımı **En Verimli ve En İyi Kullanım**dır. Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve imar durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin üzerinde **"ofis, konut ve ticaret ünitelerini bünyesinde barındıracak bir proje inşa edilmesi"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER**6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) verilerine göre; 2012 yılının ikinci çeyrek döneminde küresel ekonomide yavaşlama devam etmiştir. Hem gelişmiş ülkeler hem de gelişen ülkelerin büyümeleri yavaşlamıştır. Genele yayılan bu yavaşlama yılın geri kalanında da etkisini sürdürecektir. Küresel ölçekte yaşanan ekonomik büyümedeki bu yavaşlama karşısında uygulanan para politikalarında gevşeme talepleri ve beklentileri artmaktadır. Avrupa Birliği'nde ise borç sorununun çözümüne ilişkin olarak sağlanacak ilerlemeler belirleyici olacaktır. Gelişen ülkelerin merkez bankalarından da genişletici politika beklentileri artmaktadır.

Küresel ekonomik yavaşlama inşaat ile konut ve ticari gayrimenkul sektörlerindeki faaliyetleri sınırlandırmaya devam etmektedir. Bununla birlikte farklı eğilimler ortaya çıkmaktadır. ABD'de inşaat ve konut sektörü yılın ikinci çeyreğinde genel bir toparlanma içinde bulunmaktadır. Konut satışları ve konut fiyatları kademeli olarak artmaktadır. Avrupa Birliği'nde ise inşaat faaliyetleri yeniden küçülme eğilimindedir. Konut ve ticari gayrimenkul sektörleri de zayıf kalmaktadır. Gelişen ülkelerde ise önce balon risklerine karşı alınan sınırlandırıcı önlemler ve 2012 yılındaki küresel yavaşlama sektörleri olumsuz etkilemektedir.

Türkiye ekonomisi 2012 yılının ikinci çeyrek döneminde % 2,9 büyüme göstermiştir. Ekonomik büyüme ilk çeyrek büyümesinin ve beklentilerin altında kalmıştır. Ekonomiyi soğutma önlemleri özellikle yılın ikinci çeyrek döneminde daha etkili olmuştur. Büyümede yavaşlama tüm sektörlerde hissedilmektedir. Ekonomide iç tüketim ve yatırımlar durağanlaşırken ihracat artışına dayalı bir büyüme görülmektedir. Ekonomiyi soğutma önlemlerinin temel hedefi olan cari açık ve enflasyonda ise gerileme devam etmektedir.

Türkiye'de inşaat sektörü 2011 yılı ilk çeyrek döneminde % 15,30, 2011 yılı ikinci çeyrek döneminde % 13,00, 2011 yılı üçüncü çeyrek döneminde % 10,20, 2011 yılı dördüncü çeyrek döneminde ise % 7 oranında büyümüştür. Ancak inşaat sektörü 2012 yılı ilk çeyrek döneminde % 2,70, ikinci çeyrek döneminde ise % 0,40 büyümüştür. Ayrıca 2012 yılı 2. çeyrek döneminde gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe büyüme ise % 7,1 olmuştur. 2012 yılı ikinci çeyreğinde inşaat sektöründe büyüme neredeyse sıfıra yakın olmuş ve durgunluk endişesi yaratmıştır. Özel sektör inşaat harcamalarında önemli bir duraklama görülmektedir. İkinci çeyrekte konut sektöründe talep tarafında yavaşlama belirleyici ve etkili olmuştur. Konut satışlarında uygulanacak KDV belirsizliği de arz yönünü sınırlandırmıştır. Ticari gayrimenkul sektöründe ise ofis piyasası hareketliliğini korumuştur. AVM yatırımlarında bir yavaşlama, lojistik piyasasında ise geleneksel durağanlık görülmektedir. Ekonomik yavaşlama inşaat ve gayrimenkul sektörlerinde de soğumaya yol açmaktadır.

Türkiye ekonomisinde ikinci çeyrek büyüme % 2,9 olmuştur. Büyüme ilk çeyreğin de altında kalmıştır. İlk yarı yıl büyümesi % 3,1 olmuştur. Büyümedeki yavaşlamanın hemen tüm sektörlerle yansıdığı görülmektedir. İmalat sanayi ikinci çeyrekte % 3,4 büyürken, toptan ve perakende ticarete büyüme % 1,2 ile çok zayıf gerçekleşmiştir. Ekonomide soğutma önlemleri fazlası ile etkili olmaktadır.

2012 yılında ekonomi politikalarının temel amacı cari açık ve enflasyonun kontrol edilmesi olmuştur. Cari açık ve enflasyonda göreceli gerileme sürmektedir. Cari açık Temmuz ayı itibari ile yıllık 61,4 milyar dolara kadar gerilemiştir. Enflasyonda ise kısmen katılık sürmektedir ve Ağustos sonunda % 8,88 olmuştur. Bütçe açığında açık artarken Türk Lirasında genel istikrar korunmaktadır.

2012 yılının ikinci çeyrek döneminde de konut kredilerindeki artış sınırlı kalmış ve yılın ilk yarısında artış % 5,0 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreği sonunda konut kredileri 78.3 milyar TL ile tüketici kredileri içinde % 43,8, toplam krediler içinde ise % 10,6 pay almaktadır. Konut kredilerindeki yavaşlama konut talebini de sınırlandırmaktadır. Yılın ikinci çeyrek döneminde konut satışları 106 bin adet olarak gerçekleşirken yılın ilk çeyreğindeki satışlara göre % 10,4 artmıştır. Ancak konut satışları geçen yılın canlı geçen ikinci ve dördüncü çeyreğindeki satışların altında kalmaya devam etmektedir. Konut kredisi kullanımındaki zayıflama ile konut satışlarındaki göreceli düşük veriler örtüşmektedir.

6.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

6.2.1. İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi ve kültürel açıdan en önemli şehridir. İktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci sırada gelir.

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir.

Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 39 ilçesi vardır. Sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.

Dünyanın en eski şehirlerinden biri olan İstanbul, M.S. 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Doğu Roma İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır. Ayrıca, hilafetin Osmanlı Devleti'ne geçtiği 1517'den, kaldırıldığı 1924'e kadar, İstanbul İslamiyet'in de merkezi olmuştur.

İstanbul, yerleşim tarihi son yapılan Yenikapı'daki kazılarla bulunan liman doğrultusunda 8500 yıl, kentsel tarihi yaklaşık 3000 yıl, başkentlik tarihi 1600 yıla kadar uzanan Avrupa ile Asya kıtalarının kesiştiği noktada bulunan bir şehirdir.

Şehir, çağlar boyunca farklı uygarlık ve kültürlerle ev sahipliği yapmış, yüzyıllar boyu çeşitli din, dil ve ırktan insanların bir arada yaşadığı kozmopolit ve metropolit yapısını korumuş ve tarihsel süreçte eşsiz bir mozaik halini almıştır. Uzun zaman dilimleri boyunca her alanda merkez olmayı ve iktidarda kalmayı başaran dünyadaki ender yerleşim yerlerinden biri olan İstanbul geçmişten günümüze bir dünya başkentidir.

Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi bulunmaktadır. Kadıköy ilçesindeki Bağdat Caddesi genişliği ve uzunluğuyla birçok alışveriş merkezi ve restorani barındırmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre İstanbul'un nüfusu 13.624.240 kişidir. Bu nüfusun 6.845.981'i kadın, 6.778.259'u ise kadındır. Şehrin en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar'dır.

6.2.2. Şişli İlçesi

Şişli ilçesi; İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. Karadeniz'i Marmara Denizi'ne birleştiren, Asya Kıtası ile Avrupa Kıtasını birbirinden ayıran İstanbul Boğazı'nın batısında ve Avrupa yakasında bulunan ilçe; Beyoğlu plato düzlüğünün kuzey uzantısında yer alır. İlçe toprakları kuzeyde Mecidiyeköy – Zincirlikuyu üzerinden Ayazağa yöresini de içine alarak Sarıyer'e, kuzeybatıda ise Hürriyet-i Ebediye Tepesi üzerinden Kağıthane'ye geniş bir alana yayılır. Yüzölçümü yaklaşık 30 km²'dir.

Şişli İstanbul'un, Taksim kuzeyindeki bütün semtleri gibi, yeni bir yerleşmedir. Şehrin bu yöresinin 19. yüzyılın ortalarında bile henüz yerleşme bölgesi değildir. İlçenin en eski mahallesi olan Tatavla'nın (Kurtuluş) 16. yüzyılda kurulduğu ileri sürülmektedir. 17. yüzyılda Taksim'den Pangaltı'ya doğru uzanan yolun iki yanında mezarlıklar; 18. yüzyılda ise Şişli ve Mecidiyeköy yörelerinde bağlar ve bostanlar yer almaktadır. Balmumcu Çiftlik Hümayunu Şişli'ye kadar uzanmaktadır.

1850'lerde bugünkü Şişli'nin yayıldığı alan geniş bir kırkıktı. Şişli'de Etfal Hastanesi'nin açılışı 1890'larda olmuştur. Bomonti'de bira fabrikası 19. yüzyılın başlarında kurulmuştur. 1870'te Beyoğlu yangınında evsiz kalan levantenler ve gayrimüslimler Harbiye çevresinde inşa edilen kargir binalara taşınmışlardır. Şişli semtinin hızla gelişmeye başlaması 1913'te elektrikli tramvayın buraya uzanması ve Şişli'nin son durak olmasından sonradır. Halaskargazi Caddesi boyunca evlerin, konakların sıklaşması, ilk apartmanların belirmesi 1910-1920 dönemidir. Cumhuriyet'in kuruluşundan sonra Şişli, 1930'larda şehrin en mutena semtlerinden biri durumundadır. 1930 - 1940 arasında başta Halaskargazi olmak üzere semtin ana caddelerinin iki yanında, çoğu günümüze kadar gelen, döneminin en lüks apartmanları bitişik nizamda kurulmuştur.

1954'te ilçe olan Şişli ilçesinde köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane, güneyde Beyoğlu ilçeleri ile çevrelidir.

Bölge genelde bir yerleşim ve sanayi bölgesi olup, bitki örtüsü olarak sadece fatih ormanlarının bir kısmı bölge dahilinde bulunmaktadır.

Şişli İlçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. Şişli ilçesi Kağıthane'nin, 1987'de ayrılarak ayrı bir ilçe olmasıyla ikiye bölünmüştür. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturmuşlardır. Bu iki öbek Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlıdır.

İlçenin Kuzey bölümünde ormanlar, askeri alanlar ve sanayi tesislerinin bulunduğu Ayazağa, Huzur ve Maslak mahalleleri yer almaktadır. Eskiden Av köşkleri ve kasırların bulunduğu bu bölgede günümüzde özellikle Büyükdere Caddesi ve İstinye kavşağı ve çevresinde büyük şirketlerin ve finans kuruluşlarının yer aldığı kentin en yüksek prestij binaları yükselmektedir.

Şişli ilçesinin denizle direk bağlantısı bulunmamaktadır. Ancak, İstanbul içi otoyollardan D-100 ile E-80 (TEM) bağlantıları vasıtasıyla kolaylıkla ulaşım sağlanmaktadır. Özellikle raylı sistem bağlantıları sayesinde ilçe içinde belli akslarda ulaşım kolaylığı bulunmaktadır.

İlçe içi ana ulaşım bağlantılarını sağlayan caddeleri; Sarıyer-İstinye ile Şişli arasındaki ana bağlantıyı sağlayan Büyükdere Caddesi, Şişli merkezden başlayıp Beyoğlu-Taksim'e uzanan Halaskargazi-Cumhuriyet Caddesi, Kasımpaşa'dan Kağıthane-Çevre Yolu istikametine bağlantı sağlayan Piyale Paşa Bulvarı, Kağıthane bağlantı aksından Kuruluş'a uzanan Abide-i Hürriyet Caddeleri'dir. Ayrıca ilçenin hem dünyada hem de İstanbul içinde özellikli ve prestijli olarak kabul edilen caddelerinden Abdi İpekçi Caddesi ile Beşiktaş ilçesine ana bağlantı sağlayan Valikonağı – Maçka Caddeleri önemli ulaşım akslarıdır.

İlçe bir eğitim, kültür, eğlence ve finans yerleşkesidir. Levent – Sarıyer aksında devam eden Büyükdere Caddesi üzerinde ofis kullanımlı yüksek katlı plaza yapıları yer almaktadır. Ayrıca ilçe içinde oldukça prestijli ve kapasiteli olan Cevahir AVM, Kanyon, Profilo AVM, Metrocity ve City's Nişantaşı yer almaktadır.

Şişli Camii'nden Büyükdere Caddesi'ne doğru eski tramvay ve İETT garajının, yerine ve çevresine yapılan büyük bloklarda oteller, işyerleri, kültür ve ticaret merkezleri bulunmaktadır. Halaskargazi Caddesi üzerinde iki yanlı büyük pasajlardaki sinemalar, eğlence yerleri semte canlılık ve kendi rengini kazandırmaktadır. İlçede yer alan birkaç tiyatro ve sinemanın yanı sıra, Lütfü Kırdar Kongre Salonu, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Açık hava Tiyatrosu, Şehir Tiyatroları Harbiye Sahnesi, Askeri Müze, İstanbul Teknik, Marmara ve Yıldız Teknik Üniversitelerinin bazı birimleri Şişli ilçesinin sınırları içinde yer almaktadır.

Şişli kuruluşunda itibaren üst düzey sosyo-ekonomik katmanlarda yer alan yabancıların ve azınlıkların rağbet ettikleri bir semt olmuştur.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 320.763 kişidir. Bu nüfusun 158.371'i erkek, 162.392'si ise kadındır.

6.2.3. Mecidiyeköy Semti

Mecidiyeköy, İstanbul ilinin Şişli ilçesinde yer alan bir semttir. Şişli'nin en büyük semtidir. Levent ve Maslak ile birlikte Kağıthane-Şişli-Beşiktaş üçgenindeki en büyük merkezdir. Mecidiyeköy de Maslak ve Levent gibi bir iş ve finans merkezidir. Mecidiyeköy, bu semtlere, Büyükdere Caddesi ile bağlanır.

Mecidiyeköy, Levent ve Maslak'a göre daha yoğun bir nüfusa sahiptir ve Kağıthane'nin güneyi ile birleşik durumda gibidir. Güney Şişli (Şişli Merkez) bölgesinin en yoğun nüfuslu yeridir. Osmanbey, Nişantaşı vb. semtlerle birlikte büyük bir metropoldür.

Mecidiyeköy Mahallesi, güneyde Büyükdere Caddesi ve Fulya Mahallesi, batıda Kuştepe Mahallesi, kuzeyde dar bir boyunla Gültepe, doğuda Esentepe ve onun batısında bulunan Gülbahar Mahallesi ile sınırlıdır.

Bölgede ilk iskan hareketi Osmanlı padişahı Abdülmecit'in döneminde (1839-1861) muhacirlere bugünkü Mecidiyeköy'de toprak verilmesiyle ve buraya iskan edilmeleriyle başladı. Mecidiyeköy'ün adı da Abdülmecid'den gelmektedir. 1950'lere kadar çevresi dut bahçeleri ile dolu olan Mecidiyeköy, 1950'lerden sonra hızla iskana açılarak İstanbul'un en yoğun konut, iş ve trafik merkezlerinden bir haline gelmiştir. 1970'lerden itibaren daha hızlı bir biçimde yapılaşarak bir yandan Şişli öte yandan Levent ile kesintisiz ve yoğun biçimde birleşmiştir. Yapılaşma süreci içerisinde kırsal yapı hızla yok olurken, onun yerini Büyükdere Caddesi'nin iki yanından başlayarak, işyerleri, banka ve şirket merkezleri aldı. 1970'lerin başlarında Boğaziçi Köprüsü'nün ve çevre yolunun Mecidiyeköy bölgesinden geçmesiyle, özellikle çevreyolu ve ona paralel uzanan Büyükdere Caddesi ve çevresi tümüyle bir iş merkezine dönüştü.

Cevahir, Astoria ve Profilo AVM burada yer almaktadır. 2011 yılında Trump Towers yeni bir alışveriş merkezi olarak hizmete girmiştir.

İdari olarak küçük bir alan kaplamasına karşın, genellikle halk arasında Esentepe, Gayrettepe, Ortaklar Caddesi, Fulya, Gülbahar ve Şişli Merkez mahallelerinin de içinde olduğu bir alan olarak bilinir. Mecidiyeköy İstanbul Avrupa yakasında en çok bilgisayar şirketinin olduğu semtlerden birisidir. Bilişim sektörünün en eski bilgisayar şirketleri bu semtte kurulmuş ve birçoğu halen bu semttedir.

6.3. Piyasa Bilgileri

6.3.1. Konut Satış Adetleri

2010 yılı 2. çeyrek ile 2012 yılı 1. çeyrek dönemlerine ait konut satış adetleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Dönemler	Türkiye Geneli	İstanbul	Diğer İller
2012 1. Çeyrek	96.092	20.778	55.324
2011 4. Çeyrek	118.867	24.249	69.320
2011 3. Çeyrek	101.754	18.494	61.309
2011 2. Çeyrek	107.308	22.343	60.876
2011 1. Çeyrek	91.071	18.768	51.570
2010 4. Çeyrek	97.517	20.922	55.315
2010 3. Çeyrek	83.697	16.320	48.943
2010 2. Çeyrek	90.270	21.485	47.957

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

6.3.2. İstanbul Ofis Piyasası

Propin Property Investment Consultancy'nin üç ayda bir periyodik olarak hazırladığı "İstanbul Ofis Pazarı 2012 Üçüncü Çeyrek" raporunda 2012 Üçüncü Çeyrek Dönemi'nde İstanbul Ofis Piyasası doluluk ve boşluk oranları ile kira ortalamaları aşağıdaki gibidir;

- MİA'daki (Merkezi İş Alanı) A sınıfı ofis binalarında genel boşluk oranı bir önceki üç çeyrek döneme kıyasla düştüğü gözlemlendi. Üçüncü çeyrekte genel boşluk oranı %10,5 olmuştur.
- MİA'daki ofis binalarının kira ortalaması A sınıfı binalarda 29,70 USD/m²/ay olarak gerçekleşmiştir.
- MİA'daki ofis stokunda değişim olmamıştır.
- MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı binaların genel boşluk oranı % 8,3 seviyesindedir. A sınıfı ofis binalarının genel kira ortalaması 15,50 USD/m²/ay'dır.
- MİA Dışı-Asya'da A sınıfı ofis binalarının genel kira ortalaması 20,30 USD/m²/ay olup, A sınıfı binaların genel boşluk oranı % 16,0'dır.
- MİA Dışı-Asya'da ofis stokuna yeni binaların katılmasıyla, stokta artış gözlenmemiştir.

Kavacık Bölgesi'nde geliştirilen yeni ve nitelikli ofis binalarının bölgeye olan talebi arttırdığı gözlemlenmiştir. Bölgenin, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü ayağında olmasının ulaşım açısından sağladığı büyük kolaylık kullanıcıların ilgisini çekmektedir. Bölgedeki nitelikli ve avantajlı kira rakamlı ofis binaları yer arayışında olan kullanıcılara alternatif oluşturmaktadır.

2014 ortalarında ofis bölge sayısının on ikiden on beşe çıkacağı, Kağıthane, Ataşehir ve Kartal yeni ofis bölgeleri olarak yerini alacağı tahmin edilmektedir. Bu üç yeni bölge arasında Kağıthane'nin gelişimini en hızlı tamamlayacak bölge olduğunu gözlemlenmektedir. Bölgedeki ofis projelerindeki kiralamalar ve satışlar her geçen gün yoğunlaşmaktadır. Bölgedeki binalardaki geniş alanlar, büyük alanlı kullanıcıların ilgisini çekmektedir.

2012 yılının geçen iki çeyreğinde kiralama taleplerinde, kiracıların ilk yatırım maliyeti en düşük ofisleri öncelikle tercih ettiği görülmüştür. Şap-beton teslim edilen binalarda, ilk yatırımı mal sahibinin yapması ve yatırım maliyetinin kiraya yansıttığı modelde kiralamalar dikkat çekmiştir.

2012 boyunca artan ofis satın alma talebi, üçüncü çeyrek dönemde de devam etmiştir. Satın alma talebi hem şahıs yatırımcılardan hem de kullandığı ofiste mal sahibi olmak isteyen kurumsal kullanıcılardan gelmiştir. Satın alma taleplerinin gelecek dönemde de devam edeceğini gözlemlenmektedir. Buna karşın pazarda satın alma talebine yönelik farklı büyüklüklerde yeterli alternatif bulunmamaktadır.

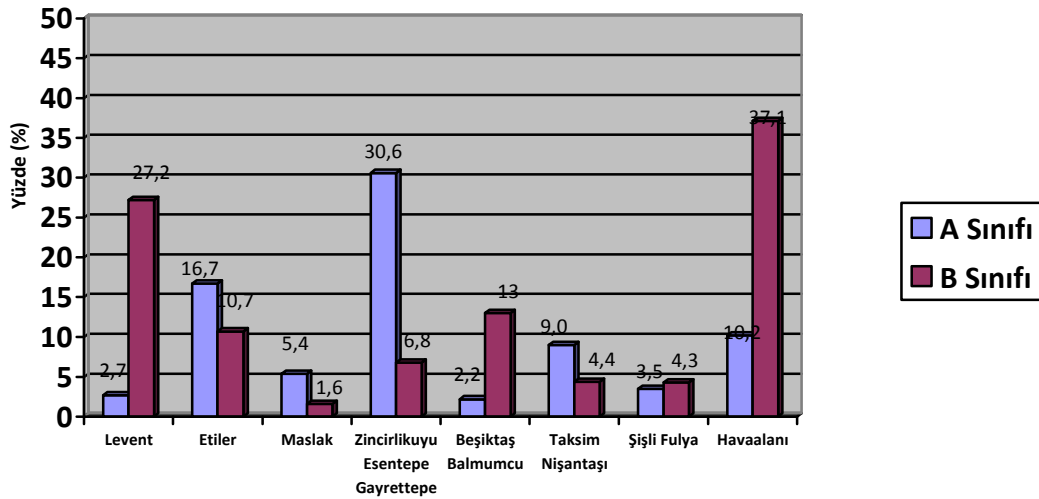
Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA, profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsar. İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı oniki ofis bölgesi bulunmaktadır. İstanbul'un MİA'sı, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam eder ve Maslak ile son bulur. MİA olarak tanımlanan bu aks; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsar. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Asya; Taksim, Nişantaşı, Şişli, Fulya, Otim ve Havaalanı bölgelerini kapsar. MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacık ve Ümraniye bölgelerini kapsar.

2010 yılı 2. çeyrek ile 2012 yılı 3. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan A ve B sınıfı ofislerin boşluk oranları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Dönemler	A Sınıfı Ofisler			B Sınıfı Ofisler		
	MİA (%)	MİA Dışı Avrupa (%)	MİA Dışı Asya (%)	MİA (%)	MİA Dışı Avrupa (%)	MİA Dışı Asya (%)
2012 3. Çeyrek	10,5	8,3	16,0	7,9	24,6	8,3
2012 2. Çeyrek	11,1	7,7	15,4	6,4	25,6	9,2
2012 1. Çeyrek	11,1	10,2	16,4	6,4	27,5	13,7
2011 4. Çeyrek	11,1	10,3	16,9	6,6	28,3	17,2
2011 3. Çeyrek	10,7	12,4	17,2	6,6	29,9	17,5
2011 2. Çeyrek	9,8	16,9	16,2	7,2	30,4	15,5
2011 1. Çeyrek	8,8	19,4	13,3	7,6	31,5	15,3
2010 4. Çeyrek	11,3	18,6	14,4	9,2	33,9	15,1
2010 3. Çeyrek	11,5	20,0	12,8	12,6	30,5	17,3
2010 2. Çeyrek	11,7	18,9	14,5	12,0	33,7	19,8

Kaynak: Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2012 3. Çeyrek Raporu

Propin Property Investment Consultancy'nin üç ayda bir periyodik olarak hazırladığı "İstanbul Ofis Pazarı 2012 Üçüncü Çeyrek" raporunda belirtilen "Bölgelere Göre Boşluk Oranları" tablosu aşağıdaki gibidir.

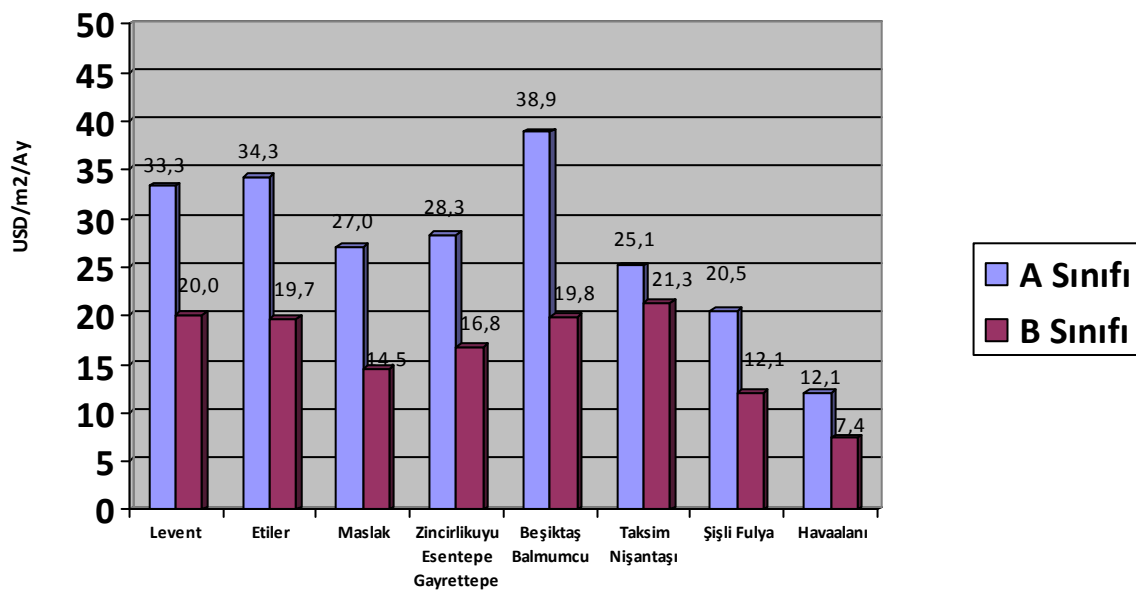


2010 yılı 2. çeyrek ile 2012 yılı 3. çeyrek dönemlerine ait İstanbul'da yer alan A ve B sınıfı ofislerin kira ortalamaları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Dönemler	A Sınıfı Ofisler			B Sınıfı Ofisler		
	MİA	MİA Dışı Avrupa	MİA Dışı Asya	MİA	MİA Dışı Avrupa	MİA Dışı Asya
	(USD/M ² /AY)					
2012 3. Çeyrek	29,7	20,3	15,5	16,9	10,1	13,8
2012 2. Çeyrek	30,0	19,4	16,7	14,3	10,9	13,0
2012 1. Çeyrek	30,2	17,7	19,3	15,6	10,5	12,5
2011 4. Çeyrek	29,3	19,4	18,9	14,9	10,3	12,9
2011 3. Çeyrek	27,6	17,9	18,8	14,8	10,4	13,3
2011 2. Çeyrek	27,6	18,3	19,5	17	9,6	13,5
2011 1. Çeyrek	27,5	18,1	19,3	14,6	9,8	13,6
2010 4. Çeyrek	28,12	18,0	20,3	16,7	9,7	13,0
2010 3. Çeyrek	27,2	17,9	19,3	16,6	9,3	13,3
2010 2. Çeyrek	26,5	17,7	18,7	15,9	9,4	12,3

Kaynak: Propin Property Investment Consultancy İstanbul Ofis Pazarı 2012 3. Çeyrek Raporu

Propin Property Investment Consultancy'nin üç ayda bir periyodik olarak hazırladığı "İstanbul Ofis Pazarı 2012 Üçüncü Çeyrek" raporunda belirtilen "Bölgelere Göre Kira Ortalamaları" tablosu aşağıdaki gibidir.



6.3.3.Satışı Gerçekleşmiş Arsalar

Maslak – Mecidiyeköy hattında yer alan daha önce satışı gerçekleşmiş arsalarla ait bilgiler aşağıdadır.

- 1) Rapora konu parsel; 10 Mart 2011 tarihinde (tapu tarihi: 23.09.2011) 260.000.000,-TL hasılat geliri üzerinden % 43 pay ile 111.800.000,-TL bedelle Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı & Nurol İnşaat Ticaret A.Ş. ortak girişimine satılmıştır. (m² satış fiyatı ~ 16.340,-TL)
- 2) İstanbul ili, Şişli ilçesi, M. Ayazağa Mahallesi'nde bulunan 322.750 m² brüt alana sahip, 1-2 pafta, 1 ada, 145 no'lu parsel, 14 Aralık 2010'da 3.250.000.000,-TL hasılat geliri üzerinden % 35,50 pay ile 1.153.750.000,-TL bedelle Akdeniz İnşaat A.Ş.'ye satılmıştır. Emsale konu parsel kısmen "Konut Alanı ve Emsal: 2,20 (193.900 m²)", kısmen "Ticaret Alanı ve Emsal: 2,50 (7.775 m²)", kısmen "Özel Kreş Alanı ve Emsal: 2,00 (2.500 m²)", kısmen "Özel Sağlık Alanı ve Emsal: 3,00 (4.730 m²)", kısmen "Sosyal Kültürel Tesis Alanı (2.981 m²) ve kısmen "İdari Tesis Alanı, Dini Tesis Alanı, İlköğretim Alanı, Belediye Hizmet Alanı, Park Alanı, Askeri Alan ve Yol (110.864 m²)" olarak gösterilen bölge içerisinde kalmaktadır. (Parsel üzerindeki gecekondular tarzındaki yapılar dikkate alınmaksızın brüt parsel m² satış fiyatı ~ 3.575,-TL)
- 3) İstanbul Mecidiyeköy'deki 34.640,43 m² yüzölçümlü, Ali Sami Yen Stadyumu arazisi, 19 Haziran 2010'da 1.025.555.000,-TL hasılat geliri üzerinden % 46,32 pay ile 475.000.000,-TL bedelle Aşçıoğlu İnşaat A.Ş.'ye satılmıştır. Emsale konu parsel kısmen "Turizm + Ticaret (TT) (~ 23.100 m²)", kısmen "Rekreasyon Alanı (A) (~ 10.500 m²)" ve kısmen "Park Alanı (B) (~ 1.040 m²)" olarak gösterilen bölge içerisinde kalmaktadır. "Turizm + Ticaret Alanı" yapılanma koşulları: "E: 2,50, TAKS: 0,40, Hmaks: Serbest" olup, inşaat alanı 34.640,43 m² üzerinden hesaplanacaktır. (Parsel üzerindeki Ali Sami Yen Stadyumu dikkate alınmaksızın arsa m² satış fiyatı ~ 13.710,-TL)

6.3.4.AVM Kira Değerleri

Yakın bölgede bulunan bazı alışveriş merkezleri hakkında genel bilgiler aşağıdadır.

1) İstinye Park Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Sarıyer ilçesinin İstinye semtinde yer alan bir alışveriş merkezidir. Orjin Grup ve Doğuş Holding ortaklığıyla gerçekleştirilen İstinye Park AVM projesi resmi olarak 19 Ekim 2007 tarihinde açılmıştır. 272.000 m² inşaat alanına sahip tesisin kiralanabilir alanı 87.000 m²'dir. Alışveriş merkezi 528 adet bağımsız bölümden oluşmakta olup, 3.600 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki mağazaların aylık ortalama m² kira bedeli ~ 100,-USD mertebesinde dir.

2) Kanyon Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Şişli ilçesinin Levent semtinde yer alan bir alışveriş merkezidir. Eczacıbaşı Topluluğu ve İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından inşa edilen Kanyon AVM projesi 08 Haziran 2006 tarihinde hizmete girmiştir. Yaklaşık 37.800 m² kiralanabilir alana sahip tesisin bünyesinde 179 adet dükkan, 9 adet sinema salonu, 3 adet spor merkezi, 2 adet restoran, 1 adet süper market ve 1 adet teras kafe olmak üzere topla 195 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 2.300 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki mağazaların aylık m² kira bedeli 150 ila 200,-USD, food-court alanlarının aylık m² kira bedeli ise 220 ila 240,-USD mertebesindedir.

3) Metrocity Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Şişli ilçesinin Levent semtinde yer alan bir alışveriş merkezidir. 30 Nisan 2003 tarihinde hizmete girmiştir. Yaklaşık 33.600 m² kiralanabilir alana sahip tesisin bünyesinde 136 adet mağaza, restoranlar, kafeler ve spor merkezi bulunmaktadır. 2.500 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki mağazaların aylık m² kira bedeli 100 ila 120,-USD, food-court alanlarının aylık m² kira bedeli ise 120 ila 150,-USD mertebesindedir.

4) Akmerkez Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Beşiktaş ilçesinin Etiler semtinde yer alan bir alışveriş merkezidir. 18 Aralık 1993 tarihinde hizmete girmiştir. 33.245 m² kiralanabilir alana sahip tesisin bünyesinde 246 adet mağaza bulunmaktadır. 1.500 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki büyük mağazaların ortalama aylık m² birim kira bedeli yaklaşık 30,-USD, mağazaların ortalama aylık m² birim kira bedeli 105,-USD, food-court alanlarının ortalama aylık m² birim kira bedeli ise 130,-USD mertebesindedir. Akmerkez G.Y.O. A.Ş.'nin hazırlatmış olduğu 31.12.2011 tarihli değerleme raporunda değeri 1.002.060.000,-TL'dir.

5) Astoria Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Şişli ilçesinin Esentepe semtinde yer alan bir alışveriş merkezidir. 23 Ocak 2008 tarihinde hizmete girmiştir. Yaklaşık 25.000 m² kiralanabilir alana sahip tesisin bünyesinde 110 adet mağaza bulunmaktadır. 1.200 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki tüm mağazaların aylık m² kira bedeli 50 ila 200,-EURO mertebesindedir.

6) Profilo Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Şişli ilçesinin Mecidiyeköy semtinde yer alan bir alışveriş merkezidir. 1998 yılında hizmete girmiştir. Yaklaşık 40.800 m² kiralanabilir alana sahip tesisin

bünyesinde 209 adet mağaza, 43 adet food-court mağazası, 7 adet sinema salonu ve spor merkezi bulunmaktadır. 1.300 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki mağazaların aylık m² kira bedeli 55 ila 70,-USD, food-court alanlarının aylık m² kira bedeli ise 60 ila 80,-USD mertebesindedir.

7) Cevahir Alışveriş Merkezi:

İstanbul'un Şişli ilçesinde yer alan bir alışveriş merkezidir. 15 Ekim 2005 yılında hizmete girmiştir. Yaklaşık 118.000 m² kiralanabilir alana sahip tesisin bünyesinde 280 adet mağaza, 34 adet food-court mağazası, 14 adet restoran ve 12 adet sinema salonu bulunmaktadır. 2.500 araçlık otopark alanına sahiptir. Bünyesindeki mağazaların aylık m² kira bedeli 100 ila 125,-USD, food-court alanlarının aylık m² kira bedeli ise 100 ila 165,-USD mertebesindedir.

6.3.5. Rezidans Daireler

Şişli, Levent, Beşiktaş hattında bulunan bazı rezidans projeleri hakkında genel bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Proje Adı	Konumlandığı Bölge	Toplam Rezidans Sayısı	M ² Birim Değer Aralığı (USD)
Trump Towers	Mecidiyeköy	220	5.400 – 8.300
Elit Residence	Şişli	61	3.800 – 8.600
Şişli Plaza	Şişli	183	5.000 – 8.500
Kempinski Astoria	Esentepe	97	5.400 – 8.900
İstanbul Bloom	Zincirlikuyu	186	5.700 – 9.800
Zorlu Center	Zincirlikuyu	580	11.000 – 25.000
Maçka Residences	Maçka	170	10.800 – 19.100
Selenium Panorama	Gayrettepe	82	3.400 – 10.500
Büyükhanlı Barbaros	Beşiktaş	138	6.000 – 9.100
Polat Tower Residence	Fulya	406	4.000 – 6.000
Selenium Residence	Fulya	71	3.400 – 4.600
Selenium Twins	Fulya	240	4.600 – 7.300
Terrace Fulya	Fulya	247	3.800 – 5.900
İstanbul Sapphire	Levent	177	7.200 – 13.600
Kanyon	Levent	179	6.800 – 9.400
Kempinski Bellevue	Levent	64	5.300 – 8.800
Levent Life	Levent	118	4.000 – 4.800
Levent Loft	Levent	82	5.600 – 8.200
Levent Loft II	Levent	82	5.000 – 6.000
Metrocity Millenium	Levent	203	4.100 – 6.300
Nef Flats 163	Levent	310	2.700 – 3.700
Selenium City	Levent	60	6.000 – 6.700

6.3.6. Satılık Dükkanlar

Yakın Bölgede bulunan dükkanlara ait piyasa bilgileri aşağıdadır.

- 1) Taşınmazın yakın bölgesinde bulunan bir cadde üzerinde konumlu bir binanın zemin katında yer alan 670 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 3.700.000,-USD bedelle satılıktır. Taşınmaz aylık 33.600,-TL kira geliri elde etmektedir.
(m² satış fiyatı ~ 5.520,-USD)
World Ticari Gayrimenkul: 0532 168 68 55
- 2) Taşınmazın yakın bölgesinde bulunan bir cadde üzerinde konumlu 26 yıllık bir binanın zemin katında yer alan 200 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 2.00.000,-EURO bedelle satılıktır. (m² satış fiyatı 7.500,-EURO)
D & C Emlak: 0537 959 66 64
- 3) Taşınmazın yakın bölgesinde bulunan bir cadde üzerinde konumlu 30 yıllık bir binanın zemin katında yer alan 700 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 5.500.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış fiyatı ~ 7.860,-USD)
D & C Emlak: 0537 959 66 64
- 4) Taşınmazın yakın bölgesinde bulunan bir cadde üzerinde konumlu 26 yıllık bir binanın zemin katında yer alan 200 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan 3.500.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış fiyatı 17.500,-USD)
D & C Emlak: 0537 959 66 64

7. DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. Değerleme Yöntemleri

Gayrimenkul değerlemesinde aşağıda belirtilen üç yöntem kullanılmaktadır.

- Emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi
- Gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi
- Maliyet yaklaşımı yöntemi

7.1.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

Bu yöntemde kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan ikisi; yayınlanan müzayede sonuçları ve benzer mal varlıklarının ticaretini düzenli olarak gerçekleştiren firmaların bildirdiği işlemlerdir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımında, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülkler ile aynı pazarda alım satımı yapılmalı veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır.

7.1.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi

Değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, hasıla veya iskonto oranı ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

7.1.3. Maliyet Yaklaşımı Yöntemi

Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır. Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlendirme yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için amortismanı da içerir.

7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi

Rapora konu parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi**, projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

Maliyet yaklaşımı yönteminin uygulanmasında güncel arsa ve inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır. Gelir indirgeme yaklaşımında uygulanma yöntemi olan indirgenmiş nakit akımı tablosuna esas teşkil eden satış değerleri mevcut piyasa verilerinden elde edilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmaz natamam durumda olması nedeniyle parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsa değerinin hesaplanmasında kullanılacaktır.

Değerlemeye konu taşınmazın tamamlanması durumunda emsal teşkil edecek nitelikte satılık bir bina bulunamamasından dolayı projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi; gelir indirgeme yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde kullanılmıştır.

8. PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**8.1. Maliyet Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç**

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0" dır.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1) Arsanın değeri**2) Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre değeri**

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

8.1.1. Arsanın Değeri

Arsanın değerinin tespitinde "**emsal karşılaştırma yöntemi**" kullanılmıştır.

Bu yöntemde, yakın dönemde satışı gerçekleşmiş benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu arsa için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu projenin inşa edildiği arsaya emsal teşkil edecek yakın çevrede satılmış arsaların listesi raporun "6.3.3. Satışı Gerçekleşmiş Arsalar" başlığı altında sunulmuştur. Emsal gayrimenkuller içerisinde; konum, imar durumu ve yapılaşma şartlarına göre bir analiz yapılmış ve rapora konu taşınmazın konumlandığı

arsaya emsal teşkil edebilecek tüm emsaller dikkate alınmıştır. 1 no'lu emsalde yazan bilgiler; rapora konu taşınmazın 23.09.2011 tarihinde 111.800.000,-TL bedelle Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına satışını belirtmektedir. Diğer emsaller bölgedeki genel fiyatlara yönelik bilgi amaçlı olarak sunulmuştur. Aşağıdaki tablolarda yapılan analizde değer ayarlaması yapılarak rapora konu projenin inşa edildiği arsanın m² birim değeri hesaplanmıştır.

EMSAL NO	1
ALANI	Net 6.842 m ²
SATIŞ BEDELİ	111.800.000,-TL
M² SATIŞ BEDELİ	~ 16.340,-TL
AÇIKLAMA	Rapora konu taşınmaz 23.09.2011 tarihinde 111.800.000,-TL bedelle satış görmüştür. Satış tarihi üzerinden 1 yıldan fazla zaman geçmiştir. Ülkemizdeki enflasyon oranı % 9 ila % 10 mertebesindedir. Enflasyon miktarı ve arsanın dar bir alıcı kitlesine sahip olması nedenleriyle; arsanın değerinin % 5 oranında artacağı öngörülmüştür. (16.340,-TL x % 105)
EMSAL DEĞERİ	~ 17.160,-TL

EMSAL NO	2
ALANI	Net 208.905 m ²
SATIŞ BEDELİ	1.153.750.000,-TL
M² SATIŞ BEDELİ	~ 5.520,-TL
AÇIKLAMA	Rapora konu arsanın emsali 3'tür. Ancak 7 no'lu imar durumu plan notunda "Bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen ilk iki bodrum kat emsale dahil değildir." yazmaktadır. Böylelikle rapora konu arsanın emsali ~ 4,5'tir. Rapora konu projenin inşa edildiği arsanın yapılaşma hakkı emsale konu parselin yapılaşma hakkından ~ 2.05 kat (4,50/2,20) daha iyidir. Ayrıca rapora konu arsanın konumu emsale konu parselden % 50 daha iyidir. (5.520,-TL x 2,05 x % 150)
EMSAL DEĞERİ	~ 16.970,-TL

EMSAL NO	3
ALANI	Net 34.640,43 m ²
SATIŞ BEDELİ	475.000.000,-TL
M² SATIŞ BEDELİ	~ 13.710,-TL
AÇIKLAMA	Rapora konu arsanın emsali 3'tür. Ancak 7 no'lu imar durumu plan notunda "Bodrum katlar iskan edilebilir. İskan edilen ilk iki bodrum kat emsale dahil değildir." yazmaktadır. Böylelikle rapora konu arsanın emsali ~ 4,5'tir. Emsale konu parselin de plan notlarından dolayı inşaat emsalinin ~ 3,5 olduğu bilinmektedir. Rapora konu projenin inşa edildiği arsanın yapılaşma hakkı emsale konu parselin yapılaşma hakkının ~ 1,29 kat (4,50/3,50) daha iyidir. Ayrıca rapora konu arsanın konumu emsale konu parselden % 5 daha kötüdür. (13.710,-TL x 1,29 x % 95)
EMSAL DEĞERİ	~ 16.800,-TL

Yukarıdaki tablolardan görüleceği üzere değerlemeye konu projenin inşa edildiği arsanın değeri 16.800,-TL ile 17.160,-TL aralığındadır.

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizlerinin aritmetik ortalamasından hareketle rapor konusu arsanın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve olumlu özellikleri dikkate alınarak m² birim değeri için **16.980,-TL (*)** kıymet hesap ve takdir olunmuştur.

Buna göre rapora konu parselin pazar değeri;

$6.842 \text{ m}^2 \times 16.980,-\text{TL}/\text{m}^2 \cong \mathbf{116.175.000,-\text{TL}}$ ($=116.177.160,-\text{TL}$) olarak belirlenmiştir.

(*) Takdir olunan bu değer emsal analizlerinin aritmetik ortalaması alınarak hesaplanmıştır.
 $(17.160 + 16.970 + 16.800) / 3 \cong 16.980,-\text{TL}$

8.1.2.Arsa Üzerindeki İnşaat Yatırımlarının Mevcut Durumuna Göre Değeri

Yerinde yapılan incelemede arsa üzerindeki projenin hafriyat ve zemin iyileştirme işlemleri tamamlanmak üzere olduğu ve temel atma işlemlerinin başladığı görülmüştür. Müşterinin verdiği bilgilere göre değerlendirme tarihi itibari ile projenin toplam maliyetinin yaklaşık **28.500.000,-TL** mertebesinde olduğu öğrenilmiştir.

8.1.3.Ulaşılan Sonuç

Arsanın değeri.....: 116.175.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre.....: 28.500.000,-TL olmak üzere

Toplam 144.675.000,-TL'dir.

9. PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ TESPİTİ**9.1. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç**

Gelir indirgeme yaklaşımı 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. Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmasında rapora konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek ölçekte bir gayrimenkul satışına rastlanılmadığı için direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

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.

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür. Yöntemin uygulanmasında üç yıllık bir projeksiyon dönemi esas alınmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün değeri hesaplanmıştır.

9.1.1. Proje Hakkında Genel Bilgiler

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projeye ait 03.08.2012 tasdik tarihli mimari proje ve 13.08.2012 tarih ve 11/3-1 no'lu yapı ruhsatına göre projenin genel hatları aşağıdadır.

- Parsel üzerine inşa edilecek projenin; 7 bodrum, zemin ve 30 normal kat olmak üzere toplam 38 katlı inşa edilmesi planlanmaktadır.
- Proje bünyesinde 244 adet residence daire, 12 adet ofis, 36 adet dükkan olmak üzere toplam 292 adet bağımsız bölüm bulunacaktır.
- Projenin toplam inşaat alanı 53.584,50 m² olacaktır.
- Proje bünyesinde yer alacak bağımsız bölümlerin tipleri, brüt kullanım alanı aralığı, adedi ve toplam brüt alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

TİP	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M ²)	ADEDİ	TOPLAM BRÜT ALAN (M ²)
Dükkan	24,19 – 307,17	36	3.553,57
Ofis	106,00 – 360,31	12	1.970,89
1+1 Daire	79,77 – 97,00	244	22.354,75
TOPLAM		292	27.879,21

9.1.2. Projenin Genel İnşaat Kalitesi ve Standartları

- Projenin konumu sebebiyle simgesel bir proje olacağından özel mimari tasarım yapılması düşünülmektedir.
- İç mekanlarda kullanılacak malzeme ve işçilik kalitesinin orta ve üst gelir grubuna hitap eden dükkan, ofis ve rezidans tipi konut standartlarında olması düşünülmektedir.
- Tüm statik, mekanik ve elektrik hesaplamalar ve tasarımlarda lokal şartnameler, standartlar ve uluslararası standartlar dikkate alınacaktır.
- Yapıların mekanik ve elektrik otomasyon sistemleri entegrasyonu sağlanacaktır.

9.1.3. Varsayımlar

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında dükkanlar, ofisler ve rezidans tipi konutların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Dükkanların satışa esas brüt alanı; **3.553,57 m²**, ofislerin satışa esas brüt alanı; **1.970,89 m²** ve rezidans tipi konutların satışa esas brüt alanı ise; **22.354,75 m²**'dir.

- Değerlemede rezidans tipi konutlara emsal olarak Trump Towers, Elite Residence, Şişli Plaza, Astoria Residence By Kempinski ve İstanbloom Rezidans projeleri dikkate alınmıştır.
- Emsal olabilecek projeler bünyesindeki konutların satış değeri 3.800,-USD – 9.800,-USD aralığında olup, rapor konusu projenin konumu dikkate alındığında; proje bünyesindeki rezidans tipi konutların 2013 yılı ortalama m² pazar değeri; ~ **7.000,-USD** olarak belirlenmiştir.
- Bölgedeki satılık dükkanlar incelendiğinde m² satış değerleri 5.520,-USD – 17.000,-USD gibi geniş bir aralıkta olup, rapora konu projenin konumu ve dükkanların projeye hitap edecek şekilde olması dikkate alındığında; proje bünyesindeki dükkanların 2013 yılı ortalama m² pazar değeri; ~ **10.000,-USD** olarak belirlenmiştir.
- Rapora konu projenin konumu dikkate alındığında; proje bünyesindeki ofislerin ortalama m² pazar değerinin rezidans tipi konutlardan % 30 daha fazla olacağı düşünülmüş, ofislerin 2013 yılı ortalama m² pazar değeri ~ **9.100,-USD** olarak belirlenmiştir.
- M² pazar değerlerinin 2014 ve 2015 yılları için % 15 oranında artacağı öngörülmüştür.
- **Satışların Gerçekleşme Oranı:** Satışların % 30'unun 2013, % 40'inin 2014, kalan % 30'unun ise 2015 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- **Makroekonomik Büyüklükler:** A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.
- **Nominal İskonto Oranı:** Proje için reel iskonto oranının; İMKB'de işlem gören GYO şirketlerinin betaları baz alınarak % 10 ila % 11 aralığında olduğu görülmüştür. İNA tablosunda reel iskonto oranı % 10,50 olarak alınması uygun görülmüştür.
- **Hasılat Paylaşımı:** Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.
- **Nakit Ödenen Vergiler:** Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

9.1.4. Ulaşılan Sonuç

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin tamamlanması durumundaki bugünkü finansal değeri ~ **370.715.000,-TL** (207.963.084,-USD) (*) olarak bulunmuştur.

Ulaşılan bu değer; parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projesine ve yapı ruhsatına göre belirlenmiş olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değerde de farklılık olabilir.

(*) 31.12.2012 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL'dir.

10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**10.1. Nihai Değer Takdiri**

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri; maliyet yaklaşımı yöntemi, projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespiti ise gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi ile belirlenmiştir. Buna göre; parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için **144.675.000,-TL (Yüzkırkdörtmilyonaltıyüzyetmişbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri ise **370.715.000,-TL (Üçyüzyetmişmilyonyediyüzonbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10.2. Taşınmazın GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş

İstanbul ili, Şişli ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 27.12.2012 tarih ve saat 12:04 itibari ile alınan takyidat yazısına (Bkz. Ekler: Takyidat yazısı) göre; değerlemeye konu taşınmazın üzerinde "29.09.2011 tarih ve 15828 yevmiye no'lu Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine, 1. dereceden 90.000.000,-USD bedelle ipotek şerhi." bulunmaktadır.

T.C. Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu Seri: VI ve 11 no'lu "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Teminat Verebilme" başlığı altındaki 34. maddesinde "Gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." yazmaktadır.

Mal sahibi firma yetkilileri ile yapılan görüşmelerde rapora konu taşınmaz üzerinde bulunan ipoteğin; parselin satın alınmasında ve yatırımlar için kredi temini amacıyla konulduğu öğrenilmiştir. Bu nedenle; değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 16.08.2012 tarihli imar durumu yazısına göre; değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Şişli Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan değerlendirme konusu taşınmazın arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemeye göre; değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı gereği projesi onaylanmış, yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcut olup, taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

11.SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen 9773 ada, 3 no'lu parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan Nuro Tower Projesi'nin yerinde yapılan tespitlerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, kullanım fonksiyonuna, olumlu-olumsuz özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşullarındaki;

1) Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri ile KDV dahil pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Pazar Değeri	KDV Dahil Pazar Değeri
TL	144.675.000	170.716.500
USD	~ 81.160.000	~ 95.768.000

2) Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri ile KDV dahil pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Pazar Değeri	KDV Dahil Pazar Değeri (*)
TL	370.715.000	437.443.700
USD	~ 207.963.000	~ 245.396.000

31.12.2012 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL'dir. KDV oranı; % 18'dir.

İşbu rapor üç orijinal olarak hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 31.12.2012

(Değerleme tarihi: 11.12.2012)

Saygılarımızla



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Değerleme Uzmanı



Metin GÜRAY
İnşaat Yüksek Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tablosu
- Taşınmazın Uydudan Görünüşleri
- Taşınmazın Yakın Çevresinin Görünüşleri
- Taşınmazın Genel Görünüşleri
- Tapu Sureti
- Takyidat Yazısı
- İpotek Belgesi
- İmar Durumu Yazısı ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları (Tarih Sırasına Göre)
- Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Yıl İçerisindeki Raporlar
- Özgeçmişler
- Lisans Belgeleri

(*) Rapora konu projenin kat irtifakı henüz kurulmamıştır. Bu nedenle projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin KDV oranı % 18 olarak alınmıştır. Kat irtifakı kurulduktan sonra oluşacak KDV oranı; net 150 m²'den küçük konutlar için % 1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük konutlar için ise % 18'dir.

12.EKLER

İNA Tablosu

Projenin Bugünkü Finansal Değeri (İNA)

(USD)

Operasyonel Varsayımlar

Operasyonel Varsayımlar	Brüt Alan (m ²)	2013 Yılı m ² Satış Fiyatı (USD)
Dükkanlar	3.553,57	9.000
Ofisler	1.970,89	8.000
Rezidans tipi konutlar	22.354,75	6.500

	2013	2014	2015
m ² Satış Fiyatı İçin Yıllık Artış Oranı (%)		15%	15%
Dükkanların m ² Satış Fiyatı (USD)	10.000	11.500	13.225
Ofislerin m ² Satış Fiyatı (USD)	9.100	10.465	12.035
Rezidans Tipi Konutların m ² Satış Fiyatı (USD)	7.000	8.050	9.258
Satılan Kısım (%)	30%	40%	30%

Finansal Varsayımlar

	2013	2014	2015
USD Yıllık Enflasyon Oranı	3,00%	3,00%	3,00%
Nominal İskonto Oranı	10,50%	10,50%	10,50%
İskonto Faktörü	0,95	0,86	0,78

	2013	2014	2015
Operasyonel Gelirler	62.986.215	96.578.863	83.299.269
Dükkanların Satış Gelirleri	10.660.710	16.346.422	14.098.789
Ofislerin Satış Gelirleri	5.380.530	8.250.146	7.115.751
Rezidans Tipi Konutların Satış Gelirleri	46.944.975	71.982.295	62.084.729

Operasyonel Kar	62.986.215	96.578.863	83.299.269
-----------------	------------	------------	------------

Nakit Ödenen Vergiler	-	-	-
-----------------------	---	---	---

Serbest Nakit Akımı	62.986.215	96.578.863	83.299.269
---------------------	------------	------------	------------

Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	59.918.974	83.145.485	64.898.625
---------------------------------------	------------	------------	------------

31/12/2012 İtibarı ile Toplam Değer (USD)	207.963.084
---	-------------

31/12/2012 İtibarı ile Toplam Değer (TL)	370.715.000
--	-------------

31/12/2012 Tarihi İtibarıyla TCMB Döviz Alış 1,-USD = 1,7826 TL'dir.