

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

994 ADA 54, 55, 56, 57 PARSEL NO'LU

TOPLAM 4 ADET ARSA

BOMONTİ/ŞİŞLİ /İSTANBUL

29.12.2011

2011/106



GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ	5
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET DEĞİŞİKLİKLERİ	6
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ	6
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	10
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	11
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	11
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKULLERİN/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	12
4. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	13
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	13
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	15
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	17
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	17
5.2. EKONOMİK VERİLER	18
5.3. BÖLGE VERİLERİ	20
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	23
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	23
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	23
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	25
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	25
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	25
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	26
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	35
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE DEĞERLENDİRİLMESİ	35
9. SONUÇ	35
9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	35
9.2. G.Y.O PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	37
10. RAPOR EKLERİ	38
11. SERTİFİKASYONLAR	43

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi'nde, üzerlerinde Sinpaş GYO A.Ş. hissesi de bulunan hisseli mülkiyet yapısındaki 994 ada 54, 55, 56, 57 parsel no'lu toplam 4 adet arsanın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 01.12.2011 / 2011-106
DEĞERLEME TARİHİ	: 15.12.2011
RAPORUN TARİHİ	: 29.12.2011
RAPOR NUMARASI	: 2011-400-106
RAPORDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	: Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerlemeye konu olan gayrimenkullerle ilgili şirketimizce daha önce hazırlanmış 31.12.2009 tarih, 09_301_03 numaralı ve 31.12.2010 tarih, 10_400_0118/08 numaralı raporlar bulunmaktadır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Olcay Serdar YILMAZ Şehir Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No:401208 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Abbasağa Mah. Yıldız Cad. Tevfik Paşa Konağı No:49/4 Beşiktaş, 34353 İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(212) 327 90 85 Faks:(212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail :info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi Yenidoğan Sokak, Sinpaş Plaza No:36 Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: İstanbul, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, 994 ada 54, 55, 56 ve 57 parsel no'lu arsaların 29.12.2011 tarihi itibari ile güncel satış değerlerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi;

- 144 pafta 994 ada 54 parselde kayıtlı 2.696,54 m²
- 144 pafta 994 ada 55 parselde kayıtlı 38,62 m²
- 144 pafta 994 ada 56 parselde kayıtlı 255,36 m²
- 144 pafta 994 ada 57 parselde kayıtlı 15.335,23 m² yüzölçümüne sahip 4 adet "Arsa" dır.

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Gayrimenkullerin dördünde de Sinpaş G.Y.O. A.Ş. 49/300 hisseye olup, 994 ada 57 parsel için 2 ayrı hissedar ile 2 ayrı Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi düzenlenmiştir.

GAYRİMENKUL TAPU SİCİL BİLGİLERİ				
İLİ	:	İSTANBUL	İSTANBUL	İSTANBUL
İLÇESİ	:	ŞİŞLİ	ŞİŞLİ	ŞİŞLİ
MAHALLESİ	:	CUMHURİYET	CUMHURİYET	CUMHURİYET
KÖYÜ	:	-	-	-
SOKAĞI	:	-	-	-
MEVKİİ	:	-	-	-
PAFTA NO	:	144	144	144
ADA NO	:	994	994	994
PARSEL NO	:	54	55	56
YÜZÖLÇÜMÜ	:	2.696,54	38,62	255,36
NİTELİĞİ	:	ARSA	ARSA	ARSA
CİLT/SAHİFE NO	:	18/1718	18/1719	18/1720
YEVMIYE NO	:	13253	13253	13253
TAPU TARİHİ	:	21.10.2009	21.10.2009	21.10.2009
ARSA PAYI ORANI	:	49/300	49/300	49/300
MALİK	:	SİNPAS GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	SİNPAS GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	SİNPAS GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Diğer Malikler	:	DÜNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (49/75) TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (11/60)	DÜNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (49/75) TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (11/60)	DÜNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (49/75) TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş. (11/60)

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Şişli Tapu Müdürlüğü'nden 14.10.2011 tarihi itibari ile edinilen takyidat kayıtlarına ilişkin veriler aşağıda sıralanmış olup resmi takyidat belgesi ekte sunulmuştur.

994 ada 54 parsel üzerinde:

- "İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine İdari Kamulaştırma Şerhi" (12.11.2007 tarih, 16502 yev.)
- "Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 49/75 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 4.443.882,4 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (09.09.2008 tarih, 13154 yev.)
- "Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 11/60 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (11.09.2008 tarih, 13275 yev.)

994 ada 55 parsel üzerinde:

- "Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 49/75 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 4.443.882,4 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (09.09.2008 tarih, 13154 yev.)
- "Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 11/60 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (11.09.2008 tarih, 13275 yev.)

994 ada 56 parsel üzerinde:

- "Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 49/75 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 4.443.882,4 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (09.09.2008 tarih, 13154 yev.)
- "Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 11/60 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (11.09.2008 tarih, 13275 yev.)

994 ada 57 parsel üzerinde:

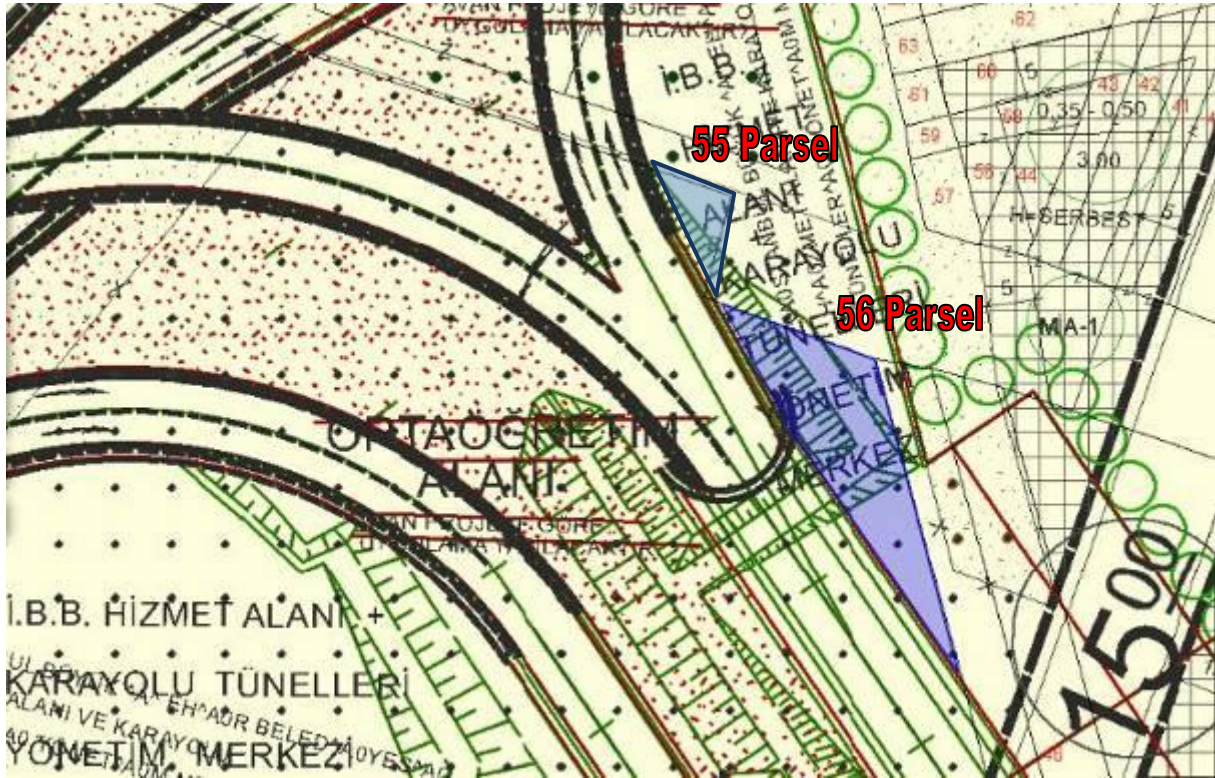
- "Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 49/75 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 4.443.882,4 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (09.09.2008 tarih, 13154 yev.)
- "Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 11/60 hissesi üzerinde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000 YTL bedelle Satış Vaadi şerhi vardır." (11.09.2008 tarih, 13275 yev.)

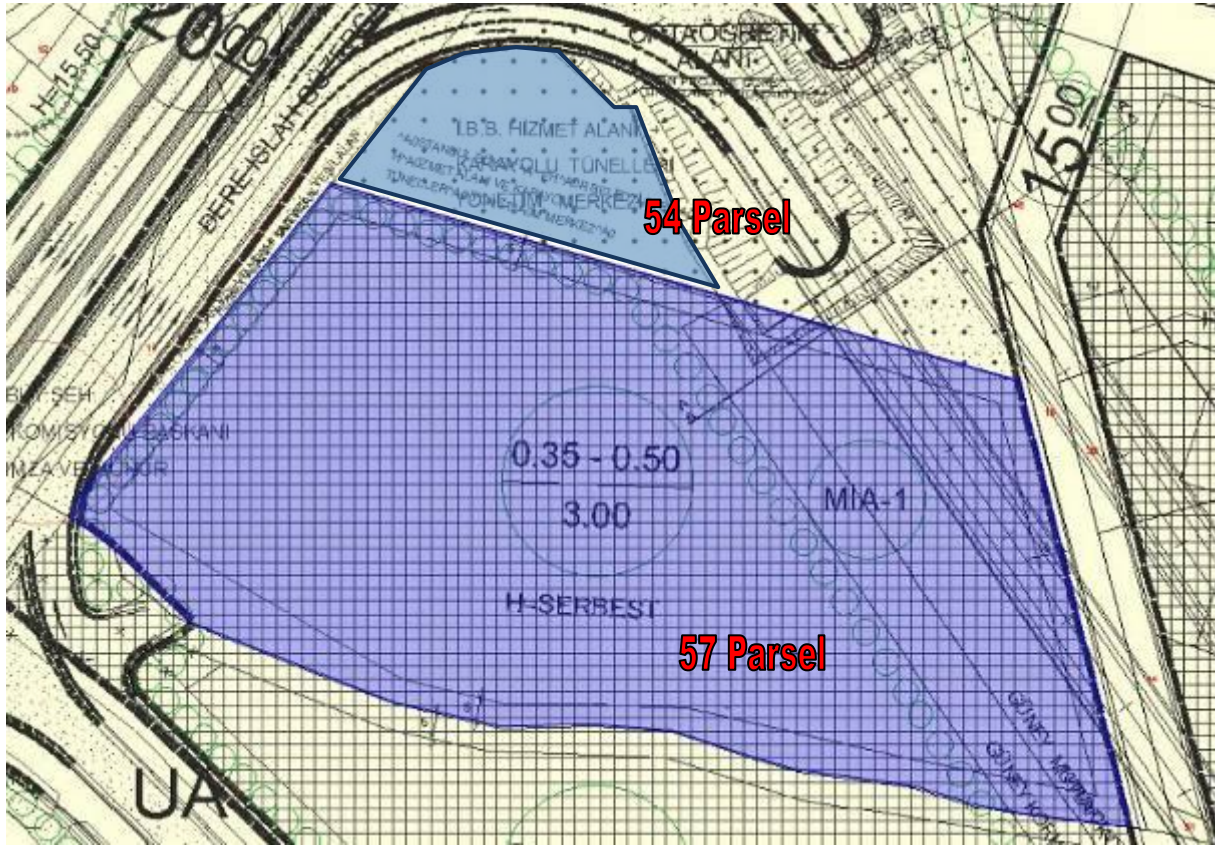
3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Değişiklikleri

Şişli İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde 14.10.2011 tarihi itibarıyla yapılan incelemede; 21.08.2008 tarih 12242 yev. no ile 1176/14400 hisse Metin Uysal, 01.09.2008 tarih ve 12784 yevmiye numarası ile 1176/14400 hisse İbrahim Halit Çizmeci adlarına kayıtlı iken, toplamda 49/300 hissenin Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına satışından tescil edildiği görülmüştür.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden edinilen bilgiye göre değerlendirme konusu 994 ada 54, 55, 56 parsel sayılı yerler, 08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Dolapdere – Piyalepaşa Bulvarları ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda "İBB Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi" sahasında, 994 ada 57 parsel sayılı yer ise TAKS= 0.35 – 0.50, KAKS= 3.00, H=Serbest yapılanma koşullarında, (MİA-1) ile işaretli Merkezi İş Alanları sahasında kalmaktadır. 57 parsel ait resmi imar durumu yazısı ektedir.





Plan Notları:

İlgili İmar Plan Notları genel hükümleri aşağıdaki gibidir:

- Donatı alanları kamunun eline geçmeden uygulama yapılamaz.
- Eğitim, sağlık, kültür, dini tesis, resmi tesis, (itfaiye, emniyet, telefon santral merkezi, TEAŞ-TEDAŞ.. vb.), katlı otopark vb. kamuya ait donatı alanlarında; ilgili kurum kuruluşların uygun görüşlerini almak, çevre yapılanma koşullarını aşmamak onanlı 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarından istikamet alınmak kaydıyla, İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılabilir.
- Planlama alanının tamamında; deprem sonrası kullanımı zorunlu olan, tehlikeli madde içeren, insanların uzun süreli ve yoğun olarak bulunduğu, değerli eşyanın saklandığı, her türlü eğitim, kültür, sağlık, dini, askeri, resmi, idari, haberleşme, iletişim, enerji, ulaşım, turizm vb. tesis alanlarında, kamuya ait her türlü yapılarda parsel ölçeğinde jeolojik-jeoteknik etüd raporları hazırlanmadan uygulama yapılamaz.
- Planlama alanının emsal değeri 2 ve 2'nin üzerinde olan yerlerde avan proje İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanacak ve silüeti olumsuz etkileyecek gelişmelere izin verilmeyecektir.
- Ticaret alanlarında, ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşleri alınarak, 2 Eylül 1999 gün, 23804 sayılı resmi gazetede yayınlanan, plan yapım yönetmeliğindeki değişikliklere ait olarak belirlenen donatı alanı standartlarına uymak, bulunduğu adanın ve çevrenin yapılaşma şartlarını aşmamak, onanlı 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarından istikamet alınmak kaydıyla İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce onaylanacak avan projeye göre 'ÖZEL EĞİTİM TESİSLERİ', 'ÖZEL SAĞLIK TESİSLERİ', VE 'ÖZEL KATLI OTOPARK' yapılabilir.
- Planlama alanı içinde Cumhuriyet Mahallesi 1018 Ada, 1 Parsel, 944 Ada, 19,22,52 Parseller, 2081 Ada, 1-2-7-12 Parseller, 959 Ada 2 Parsel, 982 Ada 2 Parsel sınırlarını kapsayan alan Turizm Merkezi alanıdır. 11.01.1998 Tarih ve 23227 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Şişli Bomonti Turizm Merkezi'nde, 2634 Sayılı Turizmi Teşvik Kanununa göre ilan edilmiş Turizm Alan ve Merkezlerine ait 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planlarını

tadil etme ve onaylama yetkisi Turizm Bakanlığı görüşü de alınmak koşulu ile Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'na aittir. Bu şekilde Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'nca onaylanmış bulunan nazım imar planları doğrultusunda hazırlanacak 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarının, turizm amaçlı kullanım kararı içeren kısımlarının onaylama yetkisi ise ikili imzalı olarak yerel idareler birlikte Bayındırlık ve İskan Bakanlığı'na aittir.

- Askeri alanlarda 2565 sayılı askeri yasak bölgeler güvenlik bölgeleri yasası ve yönetmelikleri geçerlidir. Radar görüşünün engellenmemesi için yüksek katlı gökdelen tipi yapılara inşaat ruhsatı verilmeden önce ilgili askeri makamlardan görüş alınması gereklidir.
- İmar durumu elverişli olan yapı adalarındaki binaların arka bahçelerinde ve ada içlerinde, parsellerin %40'ını birleştirmek sureti ile ve ilgili kuruluşların uygun görüşleri alınmak kaydı ile ada içi otopark ve ya yeşil alan- park düzenlenebilir. Yeşil alan-park düzenlendiğinde; zemin altı katlı otopark olarak tanzim edilebilir. Bu parsellerde inşaat uygulaması yapılabilmesi için %40 'lık arsa paylarının kamu eline geçmesi şartı aranacaktır.
- Planlama alanı içinde İstanbul Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından tescil edilmiş korunması gerekli olan yapılarda K.T.V.K.kurulu kararlarına göre uygulama yapılacaktır. Ayrıca eski eser parselde komşu parsellerde de K.T.V.K.K kararına göre uygulama yapılacaktır.
- Yerinde ahşap ve ya 19. Yüzyıl mimari özelliği taşıyan ancak henüz İstanbul Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu tarafından tescil edilmemiş olan parsellerde K.T.V.K. kurulu görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
- Planda K.T.V.K. kurulu kararınca tescilli eski eser binaların tescil kararını kaldırılarak eski eserden çıkarılmaları halinde yeni yapılacak bina komşu parsellerdeki imar istikameti ile arka çizgiye uyulacaktır.
- Planlama alanının tamamında eğimden dolayı açığa çıkan 1. Bodrum kat iskan edilebilir. Birden fazla bodrum kat açığa çıkması halinde, açığa çıkan her bodrum kat; ortak alan (sığınak, kömürlük, tesisat, otopark vs.) olarak kullanılacaktır.
- Emsal verilen alanlarda; iskan edilen bodrum kat emsale dahil edilecektir.
- Enerji nakil hattı ve koruma kuşağında kalan parsellerde TEİAŞ-BEDAŞ görüşü alınarak uygulama yapılacaktır.
- İSKİ'ye ait her türlü mevcut ve planlanan tesisler ile İSKİ'de kaydı bulunmayan, Belediyesi'nce ve ya halk tarafından yapılmış altyapı tesisleri aynen korunacaktır. Ancak gerekli olan durumlarda İSKİ görüşü alınarak bu tesislerde değiştirme ve ya deplase yapılabilir.
- İSKİ'ye ait ana isale hatları ve kolektörler dışında deplase edilecek mevcut içme suyu ve kanalizasyon tesislerinin bulunması halinde bedelleri karşılanacak ve inşaat safhasına başlanmadan önce İSKİ'ye müracaat edilecektir.
- İSKİ'ye ait ve ya DSİ tarafından, İSKİ'ye devredilmiş isale hatlarının koruma bantlarındaki servis yolları, imar yolu olarak kullanılmayacaktır. Ancak isale hatları üzerindeki enine geçişler için, İSKİ görüşüne göre uygulama yapılacaktır.
- İSKİ Genel Müdürlüğü görüşüne göre, dere ve kolları güzergahında dere aksından itibaren koruma bandı yer almıştır.
- Planda gösterildiği şekilde her iki tarafında koruma bandı bırakılan dere ıslah güzergahı yeşil alan olarak planlanacaktır. Bu alan inşaat emseline dahil edilecektir. Uygulama aşamasında dere geçişi için İSKİ ve ya belediye lehine irtifak hakkı verilecek olup güzergahın kesin sınırları İSKİ görüşüne göre belirlenecektir.
- Akaryakıt istasyonu alanlarında; akaryakıt tankı depo ve pompasının yüz aldığı cephedeki yolda bulunan İSKİ'ye ait mevcut ve planlanan atık su, içme suyu isale ve şebeke borularının zarar görmemesi için, akaryakıt tankı ile İSKİ'ye ait boruların eksenleri arasında en az 7.00 m. Yapı yaklaşma sınırı bırakılacaktır.
- Deprem yönetmeliğine tabidir.
- 22.10.2001 tarihinde Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Afet İşleri Genel Müdürlüğü tarafından uygun bulunarak onanan jeolojik – jeofizik - jeoteknik etütler sonu yerleşime uygunluk değerlendirilmesi hakkındaki rapora göre;

- UA ile gösterilen alanlar yerleşime uygun olan alanlardır. Parsel bazında parselin bulunduğu alanı kapsayan zemin etüdleri ilgili mühendislerce yapılacaktır.
- ÖA1, ÖA2, ÖA3, ÖA4, ile gösterilen önemli alanlarda, yerinde ve/veya laboratuvarlarda yapılacak ayrıntılı jeolojik-jeofizik-jeoteknik araştırmalar sonucu zemin etütlerinin ilgili mühendisler tarafından hazırlanması gereklidir.
- UOA ile gösterilen yerleşime uygun olmayan alanlarda zorunluluk halinde ada ve adalar bazında hazırlanacak jeolojik-jeoteknik raporlara göre uygulama yapılacaktır.
- Yapılacak tüm yapılarda afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkındaki yönetmelik ve Gayri Sıhhi Müesseseler Yönetmeliği ile 17 Ağustos 1999 Marmara Depremi sonrasında planlama ve yapılanmayla ilgili tüm kanun, kararname, genelge hükümleri geçerlidir.
- Çatı-çekme kat yapılamaz.
- İnşaat emsali uygulaması net parsel alanı üzerinden yapılacaktır.
- Açık ve kapalı çıkmalar emsale dahildir.
- **Tasdik hududu dahilindeki yolların gerçekleşmesini sağlamak amacı ile kamu eline geçen yol alanları emsal hesabına dahil edilecektir.**
- Binalara kot verilmesi:
 - Blok veya bloklar birden fazla cephe almıyorsa;
 - 1.1. Ön bahçe mesafesi 6metreden (6 metre dahil) az ise yoldan kot verilir.
 - 1.2.Ön bahçe mesafesi 6 metreden fazla ise bloğun ön cephe ortalamasından kot verilir.
 - 1.3.Aynı parsel dahilinde birden fazla blok bulunması halinde 1.1. ve 1.2. şartları bütün bloklar için ayrı ayrı geçerlidir.
 - Birden fazla yoldan yüz alan bloklara 1. Derecedeki yoldan kot verilir.
 - Genişliği ne olursa olsun trafik yolu yaya yoluna göre 1. Derecededir.
 - İki yoldan geniş olanı 1. Derecededir.
 - Genişliği ne olursa olsun trafik yolu kuldesak ile biten yola göre birinci derecededir.
 - Aynı genişlikte olan birden fazla trafik ve ya yaya yolundan cephe alan bloklara kot tabii zemin ortalamasından verilir.
- Planda gösterilen İstanbul-Taksim- 4. Levent arası metro güzergahı alanında;
 - Yer alan parsellerde yapılacak uygulamalarda Büyükşehir Belediye Başkanlığı Teknik İşler Müdürlüğü görüşü alınacaktır.
 - Metroya irtifak tesis edilecek alanın zemin üstü parsel sahiplerinin tasarrufunda kalacak ve bu alanlarda metro giriş-çıkışları ve bacalar dışında çarşı-dükkan gibi tesisler yapılamaz, ancak metronun zemin altındaki kısımları ve Cumhuriyet- Halaskargazi Caddelerinden cephe alan parsellerin zemin altından bağlantısının sağlanması yapılabilir.
 - Metro güzergahı üzerinde yer alan 'Metro İstasyon Noktaları', 'Aktarma Noktaları' vb. gibi alanlarda uygulama avan projeye göre yapılacaktır. Avan proje Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onanacaktır.
- Planlarda otopark olarak gösterilen ve mülkiyeti şahıslara ait olan alanlar için ilgililerin müracaatı, ruhsat, mülkiyet ve giriş-çıkışlarına yönelik ilgili kurumların uygun görüşleri doğrultusunda 'Özel Otopark Alanı (Zemin

altı, zemin üstü, asansörlü) olarak uygulama yapılacaktır. Uygulama aşamasında otopark giriş-çıkışları konusunda ulaşım trafik ve düzenleme komisyonu (UTK) kararı alınacaktır.

İlgili İmar Plan Notları Merkezi İş Alanları ve (MİA-1) uygulama hükümleri aşağıdaki gibidir:

Merkezi İş Alanları'nda; iş merkezleri, banka ve finans gibi ticari fonksiyonların yönetim merkezleri, toptan ticaret, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağaza, alışveriş merkezi, otel, motel vb. konaklama tesisleri ile lokanta, restoran, gazino gibi eğlenceye yönelik kullanımlar, yönetim binaları, kentsel donatı ve yeşil alan yer alabilir.

MİA 1 kapsamında bulunan alanlarda yapılaşma şartları;

- Planda belirtilmiş olan blok nizam, bitişik nizam bina kitleleri, kat yükseklikleri ve bahçe mesafelerine ait ölçüler plan üzerinden alınacaktır.
- Planda (E=3.00) yapı emsali verilen parsellerde;
 - Çekme mesafeleri içinde kalmak kaydıyla min. TAKS:0.35- max. TAKS:0.50'dir.
 - İrtifa H:serbesttir.
 - H: 15.50 metre yükseklikten sonraki katlar için herhangi bir şekilde komşu mesafesi arttırma koşulu aranmayacaktır.
 - Kat yükseklikleri 4 metreyi aşamaz.
 - Blok ebatları serbesttir.

İlave Kullanım Fonksiyonuna (Rezidans) İlişkin Meclis Kararı:

İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 29.11.2007 gün ve 2792 sayılı kararı ile "16.04.2005 onanlı 1/5000 ölçekli Dolapdere – Piyalepaşa Bulvarları ve Çevresi Nazım İmar Planı "...33 no'lu plan notuna MİA fonksiyonu tanımına 'Rezidans (Konut)' fonksiyonu ilavesi teklifinin 28.09.2006 tarihli İstanbul İmar Yönetmeliği ile uyumlu olduğu için..." uygun görülmüş ve 16.04.2005 onanlı 1/5000 ölçekli Dolapdere – Piyalepaşa Bulvarları ve Çevresi Nazım İmar Planı'nın 33 no'lu plan notuna MİA fonksiyonu tanımına 'Rezidans (konut)' fonksiyonu ilavesine ilişkin plan notu tadili planının dağıtımı ayrıca yapılmakta olup bilgi alınması hususu arz/rica olunur." denilmektedir. Ekli revize plan notu ise;

"33. Merkezi İş Alanları 1, 2, 3, 4 (MIA1, MIA2, MIA3, MIA4)'de; iş merkezleri, banka ve finans gibi ticari fonksiyonların yönetim merkezleri, toptan ticaret, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağaza, alış-veriş merkezi, otel, motel, rezidans (konut)... vb. konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültür tesisleri ile lokanta, restaurant, gazino gibi eğlenceye yönelik kullanımlar, yönetim binaları, kentsel donatım ve yeşil alan yer alabilir." şeklinde revize edilmiştir.

3.5. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerlemeye konu olan gayrimenkullerden 994 ada 57 parsel yapılaşmaya uygun imar parseli olup mevcutta boş arsa niteliğindedir. Konu parsel üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje bulunmadığından bu aşamada İmar Mevzuatı gereği alınması gereken herhangi bir izin gerekmemektedir.

İfraz sonrası oluşan 54, 55 ve 56 no'lu parsellerde, mer'î planında donatı alanında kaldığından mer'î mevzuat gereği bu parsellerin kamulaştırılması gerekmektedir.

3.6. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Şişli Tapu Müdürlüğü incelemesinde; parseldeki hissedarlardan Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Beyoğlu 5. Noterliği'nin 14.09.2007 tarihli 58076 sayılı Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Satış Vaadi Sözleşmesi, 3. hissedar Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Beyoğlu 37. Noterliği'nin 13.08.2008 tarihli 22282 sayılı Düzenleme Şeklinde Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi yapılmıştır.

994 ada 54, 55, 56 ve 57 no'lu parseller eski 14 no'lu parselden geçen Bomonti Beşiktaş Tünel Güzergahı nedeni ile 14 parselin ifrazı ile oluşmuşlardır. 994 ada 54, 55, 56 ve 57 parsellerin tapu kayıtlarında yer alan "İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine İdari Kamulaştırma Şerhi" (12.11.2007 tarih, 16502 yev.) şerhinin "Bomonti – Beşiktaş Tünel girişi için konulduğu, kamulaştırılacak alanların eski 14 no'lu parsel alanından düşüldüğü ve kalan kısımların ifraz sonrası oluşan net alanlarının geçerli olduğu, ancak; bu sefer de yeni oluşan 54, 55 ve 56 no'lu parsellerin mer'î imar planında "İBB Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi" olarak belirlenmesi nedeniyle kamulaştırılacağı, 994 ada 57 no'lu parsel için ise başkaca bir kamulaştırmanın yapılmayacağı bilgisine ulaşılmıştır.

İmar Mevzuatı gereği, 994 ada 57 no'lu parselde henüz bir proje geliştirilmemiş ve inşaatla başlanmamıştır. Bu nedenle mevzuat gereği bu aşamada yapılması gereken bir işlem bulunmamaktadır.

994 ada 54, 55 ve 56 no'lu parseller ise fiilen imar planı fonksiyonuna uygun olarak kullanılmakla birlikte henüz ilgili kamu kurumu tarafından kamulaştırma işlemi yapılmamıştır.

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

Değerlemeye konu olan gayrimenkullerin hukuki durumunda son üç yıl içerisinde meydana gelen değişiklikler aşağıdaki gibidir.

- Değerlemeye konu gayrimenkuller; Cumhuriyet Mahallesi, ana gayrimenkul 18. Cilt 1718 sayfa (54 no'lu parsel), 1719 sayfa (55 no'lu parsel), 1720 sayfa (56 no'lu parsel), 1721 sayfa (57 no'lu parsel), **21.10.2009** tarih 13253 yev. no ile aynı mahalle 239.sayfa ve mabadı 1537. Sayfada kayıtlı 994 ada 14 parselin ifraz işleminden tescil edilmiştir.
- Değerlemeye konu gayrimenkullerin kayıtlı olduğu tapu kütüğünde geldiği, 994 ada 14 parsel no'lu ve 26.255 m² alana sahip taşınmazın bostan nitelikli olduğu anlaşılmıştır.
- Cumhuriyet Mahallesi Ana Gayrimenkul Tapu Kütüğünde 239. sayfaya göre; taşınmazın alanı 26.255 m²'den 21.10.2009 tarih 13242 yev. no ile önce 26.380 m²'ye, sonra 26.451,24 m²'ye çıkarılmış, 21.10.2009 tarih 13436 yev. no ile 8.125,49 m² yola ve yeşil alana terki yapılarak 18.325,75 m²'ye düşürülmüş ve cinsi 21.10.2009 tarih 13242 yev. no ile "arsa" olmuştur.

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

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

994 ada 54, 55, 56 ve 57 no'lu parseller eski 14 no'lu parselden geçen Bomonti Beşiktaş Tünel Güzergahı nedeni ile 14 parselin ifrazı ile oluşmuşlardır. 994 ada 54 parselin tapu kayıtlarında yer alan "İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine İdari Kamulaştırma Şerhi" (12.11.2007 tarih, 16502 yev.)" şerhinin "Bomonti – Beşiktaş Tünel girişi için konulduğu bilgisine ulaşılmıştır.

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde yer alan gayrimenkuller üzerindeki takyidatlar devredilmesine ilişkin bir sınırlama getirmemekte olup ifraz sonrası oluşan 54, 55 ve 56 no'lu parseller de, mer'î planında donatı alanında kaldığından mer'î mevzuat gereği bu parsellerin kamulaştırılması gerekmektedir. Rapora konu 54, 55 ve 56 parsel no'lu taşınmazların kamulaştırılmaları durumunda kamulaştırma bedeli ödeneceğinden portföyde bulunmalarının Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır. Rapora konu 57 no'lu parselin de portföyde bulunmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

4. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu olan gayrimenkuller, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, Bomonti – Dolmabahçe Tüneli'nin Bomonti girişinde yer almaktadır. Gayrimenkuller; Piyalepaşa Bulvarı'nın batısında paralel olarak Sıracevizler Caddesi'ni Darülaceze Caddesi'ne bağlayan ve kuzey, güney ulaşım akslarına sahip Çifte Cevizler Dere Yolu üzerinde yer almaktadır.



İstanbul'da özellikle Büyükdere Caddesi gibi iş merkezlerine yakın bölgelerde inşa edilen rezidanslar, bugün kentin hemen hemen her bölgesine yayılmaya başlamıştır. Küçük alanlı ve yaşamı kolaylaştıran servis hizmetlerinin sunulduğu projelerin aynı zamanda yüksek prim getirmesi de inşaat şirketlerini bu projelere yönlendirmiştir.

Rezidans projelerinin yoğun olduğu bölgelerin başında, Ataşehir, Şişli (Maslak-Bomonti), Beylikdüzü, Sancaktepe ve Tuzla gibi merkeze uzak olan bölgelerde de rezidans projelerinin sayısı artmaktadır.

Bomonti özellikle merkezi konumu, ana ulaşım arterleri ve bağlantı yollarına yakınlığı nedeniyle özellikle son yıllarda inşası tamamlanan Bomonti- Dolmabahçe tünelinin inşa edilmesi ile rezidans projelerinin çekim merkezi olmuştur.

Bölgede geçmiş tarihlerde inşa edilmiş düzensiz konut yapılaşmalarından ve gecekondu tipi çarpık yapılaşmalardan, geliştirilen rezidans ve konut projeleri ile düzenli yapılaşmaya geçiş süreci devam etmektedir. Taşınmazın yaklaşık 650 m. kuzeydoğusunda bulunan Cevahir Otel ve Kongre Merkezi'ne ilave olarak IC Antbel tarafından başlanan 2. Projenin hayata geçmesi ve diğer projelerde yaşamın başlaması ile birlikte bölgenin hızlı gelişimi beklenmektedir.



Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuşucuğu Uzaklıkları

Mesafeler	Uzaklıklar (km)
Piyalepaşa Bulvarı	0,3
Şişli Halaskargazi Caddesi	1,0
Okmeydanı SSK Hastanesi	0,7
E-5 Karayolu	0,8
TEM Otoyolu	4,5

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu taşınmazlar; Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, Çifte Cevizler Dere Yolu Caddesi'nde, Bomonti Tünel Girişi'nde 994 adada 54, 55, 56 ve 57 parsel no'lu arsalardır. 57 no'lu parsel üzerinde hissedarlar ile satış vaadi ve kat karşılığı inşaat sözleşmesi yapılmış olup, parselde rezidans projesi geliştirilmesi planlanmaktadır.

994 ada 57 parsel:



Üzerinde herhangi bir yapı bulunmayan taşınmazın topoğrafik yapısı eğimli olup, jeolojik olarak 2. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır. Taşınmaz hem Çifte Cevizler Dere Yolu Caddesi'nden, hem de İncirli Dede Caddesi'nden cephe almaktadır. Bomonti Tüneli girişine 2. Parsel konumundaki parselin güneyinde Anthill Rezidans bulunmaktadır. Parselin sınırları tel örgü ile çevrilmek sureti ile belirlenmiştir. Bölgede altyapı tam olup, elektrik, su, kanalizasyon, doğalgaz ve telefon şebekeleri mevcuttur. Taşınmazda, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 49/300 olup %16'ya denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında MİA-1 (Merkezi İş Alanları) olarak ayrılmıştır. Parselde geliştirilmesi planlanan rezidans projesi için herhangi bir inşai faaliyet başlamamıştır.

994 ada 54 parsel:

Üzerinde herhangi bir yapı bulunmayan taşınmazın topoğrafik yapısı eğimli olup, jeolojik olarak 2. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır. Bomonti Tüneli girişinde yeşil alan olarak kullanılmakta olan taşınmazın Güney ve Doğu sınırları komşu parsellerden tel örgü ile, kuzey ve batı yönlerinde yoldan kaldırım ve tretuar ile ayrılarak belirlenmiştir. Bölgede altyapı tam olup, elektrik, su, kanalizasyon, doğalgaz ve telefon şebekeleri mevcuttur. Taşınmaz üzerinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 49/300 olup %16'ya denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında İstanbul Büyükşehir Belediyesi Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi olarak ayrılmıştır.

994 ada 55 parsel:

Üzerinde herhangi bir yapı bulunmayan taşınmazın topoğrafik yapısı eğimli olup, jeolojik olarak 2. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır. Bomonti Tüneli çıkışında yeşil alan olarak kullanılmakta olan

taşınmazın batı yönünde sınırlar yoldan kaldırım ve trotuar ile ayrılmış ancak; komşu parsellerden sınırları belirlenmemiştir. Bölgede altyapı tam olup, elektrik, su, kanalizasyon, doğalgaz ve telefon şebekeleri mevcuttur. Taşınmaz üzerinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 49/300 olup %16'ya denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında İstanbul Büyükşehir Belediyesi Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi olarak ayrılmıştır.

994 ada 56 parsel:



Üzerinde herhangi bir yapı bulunmayan taşınmazın topoğrafik yapısı eğimli olup, jeolojik olarak 2. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır. Bomonti Tüneli çıkışında yeşil alan olarak kullanılmakta olan taşınmazın Kuzey sınırları tel örgü ile, doğu sınırları komşu parsel duvarı ile, batı yönünde kısmi olarak tünel istinat duvarı ile belirlenmiş olup, batı yönünün kalan kısmı ve güney yönünde sınırları belirlenmemiştir. Bölgede altyapı tam olup, elektrik, su, kanalizasyon, doğalgaz ve telefon şebekeleri mevcuttur. Taşınmaz üzerinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 49/300 olup %16'ya denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında İstanbul Büyükşehir Belediyesi Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi olarak ayrılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'nden alınan verilere göre 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73.722.988 kişi olarak belirlenmiştir. 2010 yılında Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.161.676 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,2'sini (37.043.182 kişi) erkekler, % 49,8'ini (36.679.806 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır.

Ülke nüfusunun % 76,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Toplam nüfusun % 76,3'ü (56.222.356 kişi) il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,7'si (17.500.632 kişi) belde ve köylerde

ikamet etmektedir. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan'dır.

Toplam nüfusun % 18'i İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile Ankara, % 5,4 ile İzmir, % 3,5 ile Bursa, % 2,8 ile Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi oranı ise %1'dir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 241'dir.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6'sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır. (Kaynak TÜİK 2010 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2009 yılında küresel krizin etkisinin en yoğun hissedildiği dönemde tabloda görüldüğü gibi negatif büyüme gerçekleşmiş olup 2010 yılında dünya ekonomisinin toparlanma belirtilerinin başlamış dünya piyasalarında büyüme oranları pozitif değeri almıştır. Uluslararası Para Fonunun Ocak 2011'de yayınladığı tahminlere göre 2011 yılı için dünya ekonomisinin yüzde 4,4 büyümesi öngörülmektedir.

Tablo1: Büyüme Oranları (2008-2011)

	2008	2009	2010	2011*
Dünya	2.8	-0.6	5.0	4.4
ABD	0.2	-2.7	2.8	3.0
Almanya	1.0	-4.7	1.8	1.5
Fransa	0.1	-2.5	3.6	2.2
İngiltere	-0.1	-4.9	1.7	2.0

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünümü, Ocak 2011, IMF

* IMF Tahmini

Türkiye'de ekonomik gelişmeler son on yıllık dönemde incelendiğinde 2001 yılı krizi Cumhuriyet tarihinin en önemli sayılan ekonomik ve siyasi krizi olarak görülmektedir. 2001 krizinden bugüne 10 yıl geçmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisi yeniden yapılandırılmaya çalışılmış ve dünyada en hızlı büyüyen ekonomiler arasına girmiştir. Türkiye ekonomisi 1950 yılından sonra en yüksek büyüme hızlarından birine 2002-2007 döneminde ulaşmıştır. 2007 yılından itibaren dış piyasalara bağlı olarak yaşanan ekonomik kriz Türkiye'de de etkilerini göstermiş olup 2007 yılından başlayarak büyüme oranlarının artış hızı azalmaya başlamış, özellikle 2009 yılında negatif değeri almıştır. 2010 yılı itibari ile

dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile krizin etkilerinin azaldığı hissedilmiş olup büyüme oranı rekor değeri almıştır. 2011 yılı 1. çeyreğinde %11,6 büyüyen Türkiye’de 2. çeyrek büyüme hızı 8,8 olmuştur. Uluslararası Para Fonunun Ocak 2011’de yayınladığı tahminlere göre için Türkiye’de büyüme oranı %6,6 olarak öngörülmüş olmakla birlikte bazı otoriteler büyüme hızının 2011 yılı için %7’nin üstünde gerçekleşebileceğini belirtmektedir.

Yıllar	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon YTL)	Gelişme hızı %	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon USD)	Gelişme hızı %	Sabit fiyatlarla GSYH (Milyon YTL)	Gelişme hızı %
1999	104 596	49.0	247 544	-8.6	67 841	-3.4
2000	166 658	59.3	265 384	7.2	72 436	6.8
2001	240 224	44.1	196 736	-25.9	68 309	-5.7
2002	350 476	45.9	230 494	17.2	72 520	6.2
2003	454 781	29.8	304 901	32.3	76 338	5.3
2004	559 033	22.9	390 387	28.0	83 486	9.4
2005	648 932	16.1	481 497	23.3	90 500	8.4
2006	758 391	16.9	526 429	9.3	96 738	6.9
2007	843 178	11.2	648 625	23.2	101 255	4.7
2008	950 534	12,7	742 094	14.4	101 922	0,7
2009	952 559	0,2	616 703	-16,9	97.003	-4,8
2010	1 105 101	16,0	735 828	19,3	105 680	8,9

GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

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

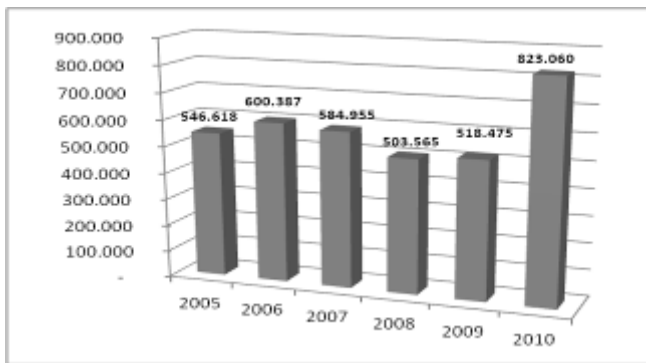
Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD’li Jones Lang LaSalle’in raporuna göre, 2009 yılında 209 milyar dolarla sekiz yılın en düşük seviyesinde olan gayrimenkul yatırımları 2010 yılında yüzde 50 yükselerek 316 milyar doları bulmuştur. Gayrimenkul piyasasında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

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

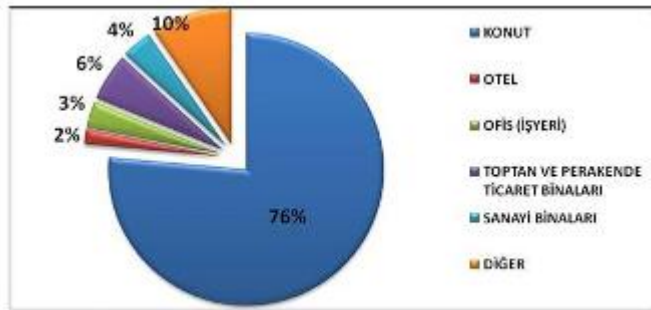
PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliğinde hazırlanan "Avrupa Gayrimenkul Piyasalarında Gelişen Trendler 2011" Raporu’na göre Avrupa’daki kemer sıkma politikaları, katı düzenlemeler ve ülke borçlarındaki krizlerle birlikte hala kısıtlı düzeyde kalan kredi piyasası nedeniyle 2011’in Avrupalı gayrimenkulcüler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

Avrupa emlak sektörünün ümit ettiği iyileşme yılı olmayacağı, Avrupa’da sektörün daha fazla küçüleceği tahmin edilmektedir.

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



İnşaatların başlama iznini oluşturan yapı ruhsatları yıllar itibari ile bina üretimini ve gelişimini göstermektedir. Yandaki grafik TÜİK verilerine göre son 5 yıl içerisinde Yapı Ruhsatlarının, son süreçte olan artışı krizin etkilerinin azaldığını, gayrimenkul sektörünün son yıl sıçrama yaptığını göstermektedir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Yandaki grafikte ise alınan 2010 yılı ruhsat sayıları incelendiğinde ise %76 ile konut ruhsatlarının ilk sırayı aldığı izlenmektedir.

Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur. 2008 yılı başında Türkiye’de

kullandırılan toplam Konut Kredisi stoku 28,400 Milyar TL; 2009 yılı başında 36.Milyar TL iken, 2010 yılı başında 43 Milyar TL ye yaklaşmıştır.

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

5.3. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi

yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

5.2.1. İstanbul

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

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar.

Türkiye İstatistik Kurumu Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi verilerine göre 27.05.2010 tarihi itibarı ile İstanbul nüfusu 12.782.960 kişi olarak belirlenmiştir. Nüfus yoğunluğunun ülkemizde en fazla olduğu İstanbul ili, dünyanın da en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

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

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

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

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmelik başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır.

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

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

açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindendir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

5.2.2. Şişli İlçesi:



Coğrafi Konum: Şişli, İstanbul İli'nin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. 1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde Köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane, güneyde Beyoğlu ilçeleri ile çevrelidir.

Denize sahili olmayan 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 ayrı bir öbek oluşturmuşlardır. Bu iki öbek Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlanmaktadır.

Şişli adının, zamanında şişçilikle uğraşan bir aileye ait olan Şişçilerin Konağı'nın adının zamanla Şişlilerin Konağı'na dönüştüğüne ve buradan geldiğine dair rivayet vardır. Diğer bir rivayet ise, Şişli adının, topoğrafik olarak Beyoğlu Platosu'nda yükseltisi fazla olan bir bölgede bulunmasından geldiği yönündedir.

Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde yer alan ilçe topraklarının kuzey kesimi güney kesimine göre daha büyüktür. Güney kesiminde çok az yeşil alan bulunmaktayken kuzey kesiminde (Ayazağa, Maslak) çalılık ve ağaçlık alanlar geniş yer tutmaktadır. Kuzey kesimde askeri bölgelerin önemli bir yer kaplaması, bu kesimde yeşil alanların fazla olmasının başlıca nedenidir.

Nüfus: Şişli ilçesi, İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne olmuştur. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu Kağıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. Nüfusun yüzde 85'i ilçenin güneyinde yaşamaktadır. Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesimi finans merkezi olduğundan nüfus yoğunluğu düşüktür. 2010 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre ilçe sınırları içinde 317.337 kişi yaşamaktadır.

Şişli	İl/ilçe merkezleri			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
	317.337	156.018	161.319	317.337	156.018	161.319

Ekonomi: Şişli ilçesi hızla değişim yaşamakta olup, 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. İmalat sanayi daha çok Ayazağa'daki Cendere Deresi kıyılarında yoğunlaşmıştır. İmalata dönük tesislerin şehir merkezinden uzaklaştırılmalarıyla bu sektörde çalışan işgücünün payı giderek düşmektedir. Şişli – Mecidiyeköy – Esentepe – Levent – Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

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

6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

6.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

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

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

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yada yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Merkezi konumlu, ana arterlere yakın ve kolay ulaşılabilir olması,
- Bomonti - Dolmabahçe Tüneli'nin bölgenin cazibesini arttırması,
- Ana arter konumundaki Çifte Cevizler Dere Yolu'na cepheli olması,
- Algılanabilirlik ve reklam potansiyelinin yüksek olması,
- Bölgede altyapının tam oluşu,

❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmaz çevresinde dikkati çeken düşük kaliteli yapılar ve bölgenin dönüşümü için gereken süreç,
- Bölgede sosyal ve ticari donatıların yeterince gelişmemiş olması,

❖ FIRSATLAR

- Çevrede yapılan prestijli yeni konut ve ofis projeleri ile gelişme potansiyelinin yüksek olması,
- Bölgenin MİA alanı olarak planlanması ve bölgesel rant beklentisi,
- Antyapı, İpek&Çakırkaya, Ofton, Ağaoğlu gibi marka firmaların tamamlanmış olan ve devam eden konsept projeleri ve IC Antbel tarafından, eski bira fabrikasının olduğu alana yapılacak kongre merkezi, otel ve rezidans projesinin bölgenin çekiciliğini artırma beklentisi,

❖ TEHDİTLER

- Bölgede çok fazla sayıda geliştirilen, rezidans, otel, kongre merkezi projeleri göz önüne alındığında bölge altyapısının yeterli olup olmayacağı yönündeki endişeler.

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

- Fiziksel olarak mümkün olma,

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

Konu gayrimenkul için yapılan analizler sonucunda, 994 ada 57 parsel no'lu gayrimenkulün bulunduğu bölge, çevresel etkiler, mer'î imar planı ve yasal kısıtlar göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanımı "MİA fonksiyonu"dur.

994 ada 54, 55, 56 parsel no'lu gayrimenkullerin, konum, büyüklük, çevresel etkiler, mer'î imar planı ve yasal kısıtlar göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanımı "İBB Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi fonksiyonu" olup, parsellerin kamulaştırılması gerekmektedir.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Taşınmazların değerlemesinde baz alınan veriler; konum, lokasyon, arsa alanı, büyüklük, üzerinde geliştirilebilecek proje konsepti, fiziksel durum, zemin özellikleri, alt yapı, mer'î imar durumu, bölgenin gelişme potansiyeli ile bölgedeki mekansal ve sosyal yapıdır.

Değerlemeye konu 994 ada 54, 55 ve 56 no'lu parseller mer'î imar planında donatı alanında kaldığından herhangi bir proje geliştirilmesi yapılmamış, kamulaştırma değeri dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

994 ada 57 no'lu parsel ise mer'î imar planında Emsal=3 yapılanma şartlarında Merkezi İş Alanı olarak belirlenmiştir. Konu parselin değer takdiri Emsal Karşılaştırma ve Gelir (Hasılat Paylaşımı) Analizi Yöntemleri kullanılarak belirlenmiştir.

Şişli Belediyesi'nde yapılan incelemede parsel üzerinde herhangi bir proje onayına rastlanmamış olup imar planı hakları üzerinden satılabilir alan hesabı yapılarak Hasılat Paylaşımı Yöntemi ile arsa değerine ulaşılmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu olan bölgede benzer niteliklere sahip satılmış ve pazarda yer alan arsalar ile rezidans projelerindeki satılık mülkler incelenmiştir.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

Pazar araştırması; emsal arsa araştırması ve emsal rezidans projeleri araştırması olmak üzere 2 ayrı şekilde yapılmıştır.

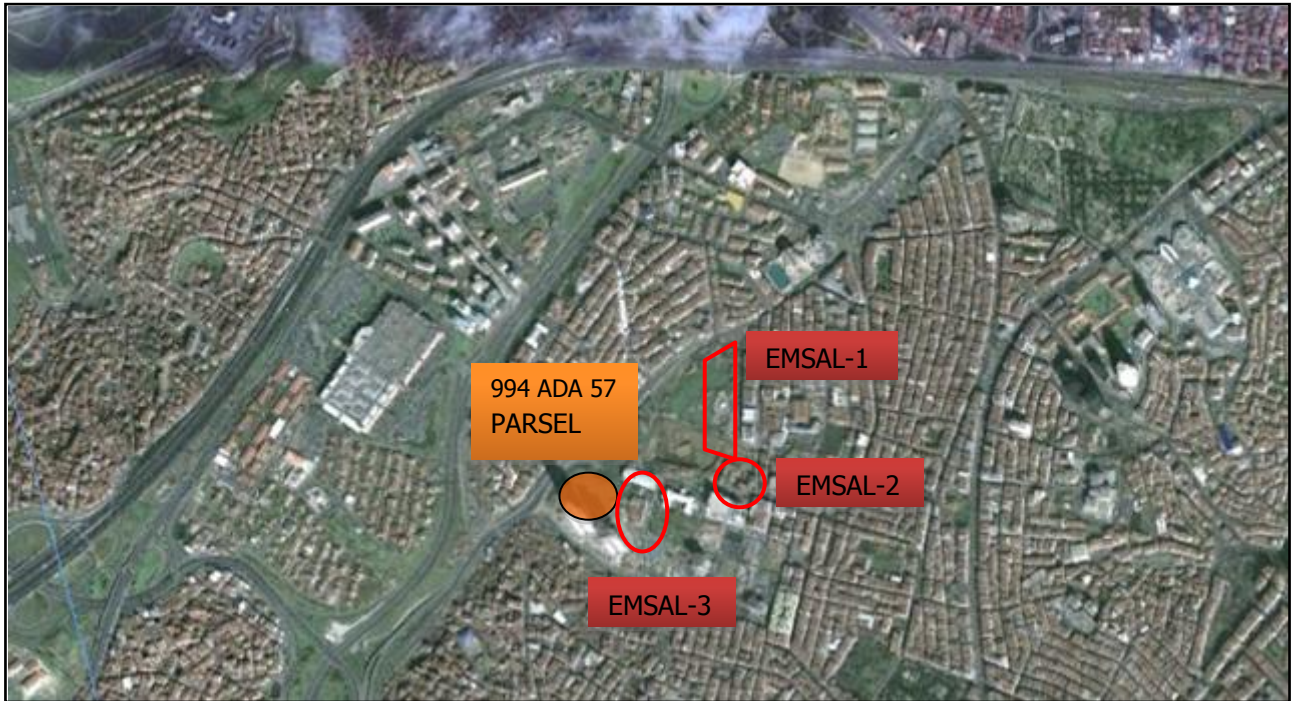
➤ Arsa Emsal Karşılaştırma Analizi

Bölgede yakın zamanda satılmış olan ve pazarda satışta olan emsal arsalar araştırılmış ve bölgedeki emlak uzmanlarından görüş alınmıştır. Bölgede satışa arz edilmiş emsal arsalar aşağıdaki gibi tespit edilmiştir.

Tablo. 2 Pazarda Yer Alan Emsal Satılık Arsalar

Emsal Karşılaştırma	Konu Gayrimenkul	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3
Alanı, m ²	15.335,23	7.000	1.054	4.815
Satış Fiyatı, USD	-	50.000.000	5.000.000	25.000.000
Birim Satış Fiyatı, USD/m ²	-	7.143	4.744	5.192
Konum	Bomonti	Bomonti	Bomonti	Bomonti
İmar Durumu	MİA	MİA	MİA	MİA
İlan Sahibi	-	Kiper Emlak	RNK Gayrimenkul	DTZ
İletişim Numaraları	-	0212 853 06 61	0212 210 12 93	0212 231 55 30

Bölgede yapılan emsal arsa araştırmasına ek olarak; 994 ada 54, 55 ve 56 no'lu parsellerin değer takdirlerinde kullanılmak üzere, Şişli Belediyesi Emlak Servisi'nden taşınmazların emlak beyanına esas arsa rayici ve bölgedeki sokak rayiçleri alınmıştır. Değerleme konusu 54, 55 ve 56 no'lu arsaların m² emlak vergisine esas rayici 7.270.-TL/m²'dir.



➤ **Rezidans Emsal Karşılaştırma Analizi:**

4 - 5 katlı apartmanların, gecekonduların, fabrika, imalathane ve tekstil atölyelerinin yoğunlaştığı bir semt olarak bilinen Bomonti'de, son zamanlarda yüksekliği 200 metreye yaklaşan rezidanslar, yüksek teknoloji binalar, oteller ve ofis blokları inşa edilmektedir. İnşaat firmaları Bomonti'de gecekondularını satın almaya başlamış, böylece; İstanbul'un ilk sanayi bölgesi olan Bomonti 2008 yılından itibaren rezidans ve otel projeleriyle fonksiyon değiştirmeye başlamıştır. Bomonti'de rezidans projesi olarak ilk olarak hayata geçirilen Elysium Rezidans Şişli projesiyle bir anlamda Bomonti'de değişime öncülük eden Ofton İnşaat'ın ardından, birçok yatırımcı ve inşaat şirketi Bomonti Bölgesi'ni talep etmeye başlamıştır. Bu talep sonucu, 2004 yılından bu yana hızla yükselen arsa fiyatlarının bölgede, son dört yılda 4 kat artmasına bu da, uygulamaya konulan konut projelerinde metrekare birim fiyat aralığının 3 bin dolardan başlayıp, 7 bin dolara kadar ulaşmasına neden olmuştur.

Bomonti özellikle merkezi konumu, ana ulaşım arterlerine ve bağlantı yollarına yakınlığı sebebiyle; Ofton, IC Holding, Ant Yapı, İpek & Çakırkaya ortaklığı, Extensa Türkiye gibi firmalar bu bölgede inşaat çalışmalarına devam ederken, Ağaoğlu ve Taşyapı gibi inşaat şirketleri de bölgede yeni projeler için çalışmalarını sürdürmektedir.

- İpek & Çakırkaya Ortaklığı'nınca inşaa edilen Rixos Rezidans Bomonti projesi,
- Rixos Rezidans Bomonti projesi tamamlanmıştır.
- Ant Yapı'nın Bomonti'de inşa edilen Anthill Rezidans projesi,
- Tekel Bira Fabrikası'nın tahsisini 49 yıllığına alan IC Holding şirketlerinden IC Antbel - otel, rezidans ve 3500 kişilik kongre merkezi projesi,
- Ofton - Bomonti'de inşa ettiği üçüncü projesi olan ve 326 daireden oluşan Elysium Fantastic projesi diğer rezidans projeleridir.

Değerleme çalışmasında, MİA imarlı 57 parselin değeri belirlenirken Emsal Karşılaştırma Yöntemi'ni desteklemek amacıyla; parsel üzerinde residence projesi geliştirilerek Nakit/Gelir Akımları Analizi Yöntemi ile de arsa değeri hesaplanmıştır.

Nakit/Gelir Akımları Analizi Yöntemi'nde kullanılmak üzere konu taşınmazda yer alacak ofis ünitelerinin ortalama birim satış değeri belirlenirken, taşınmazın konumlu olduğu Bomonti bölgesindeki benzer projelerdeki rezidans niteliği taşıyan taşınmazlar araştırılmış ve projelere ilişkin detaylı bilgiler aşağıda verilmiştir.

BOMONTİ'DE YER ALAN EMSAL PROJELER

➤ ANTHILL REZİDANS

25.000 m² arsa üzerinde, 150.000 m² toplam inşaat alanıyla, 210 m. yüksekliğinde, 54 Katlı 2 Adet Rezidans bloğundan oluşmaktadır. 2008 yılında inşaatına başlanan proje tamamlanmıştır. Bomonti'nin en yüksek binası olma özelliği taşıyan proje, 1+1'den 5+1'e kadar farklı daire alternatifleri bulunmaktadır.

Daire tipi Metrekare aralığı / Fiyat aralığı (USD) :

1+1 (86-95m ²)	262.000-440.000
2+1 (96-121m ²)	360.000-700.000
3+1 (182-195m ²)	740.000-1.400.000



ARSA BÜYÜKLÜĞÜ	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
25.000	804	194,5	2010 (Tamamlanmış)	3.000-7.000

➤ **ELYSIUM FANTASTIC**

2010 yılında inşaatı tamamlanmış olan, Babil'in Asma Bahçeleri'nden esinlenerek projelendirilen Elysium Fantastic, 15 kattan 6 kata kadar basamaklı mimariye sahiptir. Projede toplam 346 adet daire bulunmakta ve akıllı ev sistemiyle donatılmaktadır. Elysium Fantastic karakteristik olarak hareketli cephelerin hakim olduğu bir projedir. Projede 37 m²'den 263 m²'ye kadar farklı büyüklüklerde daireler bulunmaktadır. Metrekare satış fiyatları, 3.250-6.600.-USD arasında değişmektedir.



ARSA BÜYÜKLÜĞÜ	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
6.800	346	52	2010 (Tamamlanmış)	3.250-6.600

➤ **RIXOS REZİDANS BOMONTI**

12 dönüm arazi üzerinde 42 katlı bir kule olarak tasarlanan Rixos Rezidans Bomonti'de 84-760 m² aralığında 6 penthouse 308 modüler suitten oluşmaktadır. Proje kapsamında koşu parkuru, havuz ve bahçelerden oluşan açık alanı, değişik katlarda yer alan 8 adet kat bahçesi mevcuttur. İnşaatına Temmuz 2009'da başlanmıştır.



ARSA BÜYÜKLÜĞÜ	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
12.000	308	162	Nisan 2012	4.600-7.000

➤ **BOMONTİ MODERN PALAS**

15 Katlı tek rezidans bloğunda toplam 98 adet daireden oluşmaktadır. 2011 yılında inşaatına başlanan projenin 2012 Kasım ayında tamamlanması planlanmaktadır. Projede, 1+1 ve 2+1 daire alternatifleri bulunmaktadır.

Daire tipi Metrekare aralığı Fiyat aralığı (USD) :

1+1 (66-79m²) 276.000-330.000

2+1 (107-205m²) 430.000-514.000



ARSA BÜYÜKLÜĞÜ	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
-	98	55	2012	3.250-4.500

➤ ARISTA BOMONTİ

Şişli Bomonti'de 32 dönüm arazi üzerinde Ar Şirketler Grubu tarafından geliştirilen Arista Bomonti projesi 28 katlı tek bloktan oluşmaktadır. A+ ofis projesi olarak tasarlanan projede rezidans hizmeti sunulacak 250 ile 1169 m² aralığında değişen 84 adet ofis ünitesi bulunacaktır. İnşaatına 2011 yılının sonlarında başlanan projenin 2012 yılı sonlarında tamamlanması hedeflenmektedir.



ARSA BÜYÜKLÜĞÜ	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
32.000	84	102	Ocak 2013	4.550-6.600

➤ ITOWER BOMONTİ

Şişli Bomonti'de 4.243,48 m² net alan üzerinde FerYapı ve Sinpaş GYO ortaklığı ile geliştirilen iTower Bomonti projesi 30 katlı tek bloktan oluşmaktadır. A+ ofis projesi olarak tasarlanan projede 60 ile 800 m² aralığında değişen 206 ofis ve 7 ticari alan bulunacaktır. İnşaatına 2011 yılının sonlarında başlanan projenin 2012 yılı sonlarında tamamlanması hedeflenmektedir.



ARSA BÜYÜKLÜĞÜ	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
4.243,48 m ²	213	100m	Aralık 2012	4.500-7.000

Tablo. 3 Pazarda Yer Alan Emsal Satılık Rezidans Daireler

PROJE ADI	ARSA ALANI (m ²)	ÜNİTE SAYISI	BİNA YÜKSEKLİĞİ, m	PROJE TAMAMLANMA TARİHİ	FİYAT ARALIĞI (USD/ m ²)
ANTHILL REZİDANS	25.000	804	194,5	(Tamamlanmış)	3.000-7.000
ELYSIUM FANTASTIC	6.800	346	52	(Tamamlanmış)	3.250-6.600
RIXOS RESİDENCES BOMONTİ	12.000	308	162	2012	4.600-7.000
BOMONTİ MODERN PALAS	-	98	55	2012	3.250-4.500
ITOWER BOMONTİ	*4.243,48	213	100	2012	4.500-7.000
ARİSTA BOMONTİ	32.000	84	102	2013	4.550-6.600

*Alan bilgisi net parsel alanı üzerinden verilmiştir, emsal bilgileri brüt alan bilgileridir.

Sonuç olarak değerlendirme konusu 994 ada 57 parselde; bölge ortalamasında rezidans projesi geliştirileceği öngörülmüştür. Bölgede yer alan projelerdeki satış verileri dikkate alınarak konu parselde geliştirilecek rezidans üniteleri için ortalama birim satış değerinin 4.500 USD/m² olacağı kanaatine varılmıştır.

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Emsal karşılaştırma yaklaşımında, değerlendirme konusu taşınmazlara emsal olabilecek arsalar; konum, ulaşılabilirlik, üzerinde proje geliştirebilir büyüklüğe sahip olma, mülkiyet yapısı ve imar durumu gibi değişkenler dikkate alınarak, ayarlanmış birim değer hesaplanmıştır. Pazarda gözlenen satış

gerçekleşmiş ve satışa arz edilmiş arsa emsalleri dikkate alınarak 57 numaralı parsel için ayarlama analizi tablosu oluşturulmuştur.

Tablo. 4 Emsal Karşılaştırma Analizi (57 parsel)

Konu	Gayrimenkul	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3
Arsa Fiyatı, USD		50.000.000	5.000.000	25.000.000
Alanı		7.000	1.054	4.815
Arsa Birim Fiyatı, USD/m ²		7.143	4.744	5.192
Satış İskontosu, %		15%	0%	0%
Gerçekleşebilir Birim Satış		6.070	4.744	5.192
Konumu	BOMONTİ	BOMONTİ	BOMONTİ	BOMONTİ
Büyükölük, m ²	23.460,72*	7.000	1.054	4.815
İmar Durumu	MİA	MİA	MİA	MİA
Yapılaşma Değeri	EMSAL:3	E:3 H:SERBEST	E:3 H:SERBEST	E:3 H:SERBEST
Ayarlanmış Birim Değeri, (USD/m ²)	5.300	6.070	4.744	5.192

*Konu taşınmazın alanı 23.460,72 m² iken kamu alanlarına imar planı gereği terk edilmesi gereken alanlar terk edilerek 15.335 m² olarak tapuya tescil edilmiştir. Ancak inşaat emsali brüt parsel üzerinden hesaplandığı ve emsal alanları da brüt alan olduğu için brüt alan kullanılmıştır.

Tablo. 5 Emsal Karşılaştırma Analizi Sonuç Değeri

	ALAN (m ²)	BİRİM DEĞER (USD/m ²)	TOPLAM DEĞER (USD)
994 Ada 57 Parsel	Brüt Alan =23.460,72 m ² (Net Alan=15.335m ²)	5.300	124.341.816

Bölgede yapılan arsa emsal araştırması sonucunda brüt parsel için birim satış değeri 5.300 USD/m² takdir edilmiş, ancak 994 ada, 57 parselin mer'î imar planı gereği yol alanlarına terkleri sağlanarak imar parseli haline dönmüş olması, yola terk edilen alanların plan notu gereği emsal alanı hesabında kullanılabilir olması nedeniyle arsa m² birim fiyatı; 124.341.816 USD/15.335,23 m² = **8.108 USD/m²** olarak belirlenmiştir.

İmar planı gereği, kamulaştırılması gereken 994 ada 54, 55 ve 56 no'lu parseller için Emlak Rayici ve emsal veriler doğrultusunda birim satış değeri belirlenmiştir. Kamu tarafından konu taşınmazlar için emlak birim değeri 7.270 TL/m² olarak açıklanmış olmakla birlikte, taşınmazın imar planı fonksiyonu, geometrik şekilleri, topoğrafik ve mevcut durumu dikkate alınarak, **2.500 USD/m²** takdir edilmiştir.

Ada / Parsel No	Alanı, m ²	Sinpaş GYO Hissesi	Hisseye düşen alan m ²	Birim Değer, USD/m ²	Değer, TL
994 ada 54 parsel	2.696,54	49/300	440,43	2.500	1.101.087
994 ada 55 parsel	38,62	49/300	6,30	2.500	15.770
994 ada 56 parsel	255,36	49/300	41,71	2.500	104.272
TOPLAM	2.990.52		488.452		1.221.129

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Taşınmazlar arsa vasıflı olup, üzerlerinde herhangi bir yapı ya da inşai faaliyet olmadığından, maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Değerlemeye konu taşınmazlar arsa vasıflı olup 57 parsel değerini belirlenmesinde nakit/gelir akımları analizi kullanılmış, değerlemeye konu 54, 55 ve 56 parselde imar planı fonksiyonu nedeniyle proje geliştirilemediğinden nakit/gelir akımları analizi kullanılamamıştır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde geliştirilmiş bir proje yada yapı bulunmadığından, Direkt Gelir Kapitalizasyonu Analizi kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

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

Değerlemeye konu gayrimenkuller üzerinde halihazırda geliştirilmiş herhangi bir proje söz konusu değildir.

- Değerleme konusu 994 ada 54, 55, 56 parsel sayılı yerler, 08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Dolapdere – Piyalepaşa Bulvarları ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda "İBB Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi" sahasında kalmaktadırlar.
- Değerleme konusu, 994 ada 57 parsel sayılı yer ise TAKS= 0.35 – 0.50, KAKS= 3.00, H=Serbest yapılanma koşullarında, (MİA-1) ile işaretli Merkezi İş Alanları sahasında kalmakla birlikte üzerinde herhangi bir proje geliştirilmediği için Nakit Akımları Analizi kullanılmamıştır.

7.3.3.3. Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi

Değerleme Konusu gayrimenkuller için hissedarlardan Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Beyoğlu 5. Noterliği 14.09.2007 tarih 58076 sayılı Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Satış Vaadi Sözleşmesi yapılmıştır. Özet olarak sözleşmeye göre;

- Yüklenici Sinpaş GYO A.Ş.'nin, parseldeki diğer 5 hissedara ait hisseleri satın alıp hisse bütünlüğü sağlaması halinde; arsa sahibi Dünya Tekstil A.Ş. sahibi olduğu 9408/14400 hissenin 5760/14400'ünü uhdesinde bırakarak 3648/14400 kısmını Sinpaş GYO A.Ş.'ne 4.443.882,40 TL'na satmayı vaat etmektedir. Bu bedel nakden ödenmeyecek, yüklenici Sinpaş GYO A.Ş. tarafından parsel üzerinde yapılacak rezidans projesinin 5760/14400 hissesine denk gelen %40'ını arsa sahibi Dünya Tekstil A.Ş.'ne teslim edecektir.
- Sinpaş GYO A.Ş. yekun inşaatın %60'ının maliki olacağından hissesi; arsa sahibinin vereceği hisse 3.648 + beş hissedardan satın alacağı hisse 4.992 olmak üzere toplam 8.640/14400 hisseye denk gelen %60 olacaktır.
- Madde 3.6'da gerçekleşen son 3 yıl içindeki alım satım işlemlerine göre diğer 5 hissedardan kasıt aşağıdaki gibidir:

660/14400	}	2640/14400 Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. (11/60)
990/14400		
990/14400		
1176/14400	}	2352/14400 Sinpaş GYO A.Ş. (49/300)
1176/14400		
9408/14400	}	9408/14400 Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. (49/75)

Değerleme Konusu gayrimenkuller için hissedarlardan Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Beyoğlu 37. Noterliği 13.08.2008 tarih 22282 sayılı Düzenleme Şeklinde Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi yapılmıştır. Özet olarak sözleşmeye göre;

- Yüklenici Sinpaş GYO A.Ş.'nin, arsa sahibi Taşyapı İnşaat A.Ş.'e ait 2640/14400 hissenin 1320/14400'ünü uhdesinde bırakarak hisselerinin %50'sini yani 1320/14400 kısmını Sinpaş GYO A.Ş.'ne 9.000.000 TL'na satmayı vaat etmektedir. Bu bedel nakden ödenmeyecek, yüklenici Sinpaş GYO A.Ş. tarafından parsel üzerinde yapılacak rezidans projesinin 1320/14400 hissesine denk gelen kısmını arsa sahibi Taşyapı İnşaat A.Ş.'ne teslim edecektir.
- Yüklenici Sinpaş GYO A.Ş.; arsa sahibi Taşyapı İnşaat A.Ş.'e ait 2640/14400 hissenin geri kalan 1320/14400'ü için nakden 2.250.000 USD ödeyecektir.

Sonuç olarak; Dünya Tekstil Ürünleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Beyoğlu 5. Noterliği 14.09.2007 tarih 58076 sayılı Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapımı ve Satış Vaadi Sözleşmesi'ne göre projenin tamamlanması durumunda Sinpaş GYO A.Ş. projenin %60'ının maliki olacaktır. Ancak; hissedarlardan Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Beyoğlu 37. Noterliği 13.08.2008 tarih 22282 sayılı Düzenleme Şeklinde Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'ne göre Taşyapı İnşaat Taahhüt Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne de %9 kat karşılığı payı verileceğinden sonuç olarak Sinpaş GYO A.Ş. projenin %51'inin maliki olacaktır.

Değerleme çalışmasında, Hasılat Paylaşımı Yöntemi, 994 ada 57 no'lu parsel için Sinpaş GYO A.Ş. tarafından yapılan sözleşmelerin getirisini hesaplamak amacıyla kullanılmıştır.

Hasılat Paylaşımı Yöntemi'nde; proje gelirlerinin %51'inin maliki Sinpaş GYO A.Ş. olacağından her yıl için Sinpaş GYO A.Ş. payına düşen %51'lik kısım hesaplanmış ve %12 indirgeme oranı ile projeden elde edilen Sinpaş GYO A.Ş. gelirleri bugüne indirgenmiştir.

Değerlemeye konu parsel imar planı haklarına göre yapılanma alanına ilişkin veriler tabloda gösterilmiştir.

➤ **Öngörülen Proje Verileri**

ARSA ALANI, m ²	15.335,23
EMSALE DAHİL EDİLEN YOL ALANI, m ²	8.125,49
EMSALE ESAS ALAN, m ²	23.460,72
EMSAL	3,00
TOPLAM EMSALE ESAS İNŞAAT ALANI, m ²	70.382,16
SATILABİLİR BRÜT ALANI, m ²	80.744,00
TOPLAM ORTAK ALAN, m ²	46.112,00
TOPLAM BRÜT İNŞAAT ALANI, m ²	126.856,00

Bölgede yer alan projelerdeki satış verileri dikkate alınarak konu parselde geliştirilecek rezidans üniteleri için ortalama brüt* birim satış değerinin 4.500 USD/m² olacağı kanaatine varılmıştır.

**Satılabilir alanlar proje üzerinden ölçülerek değil, (parsel üzerinde geliştirilecek proje konsepti, ortak alan büyüklükleri bilinemediğinden) imar planı hakları dikkate alınarak hesaplanmıştır.*

Satılabilir Brüt Alan, m²	80,744
Birim Satış Değeri, USD/m²	4,500
Arsa Alanı, m²	15,335

GELİRLER	1. YIL	2. YIL	3. YIL
Birim Satış Değeri, USD	4,500	4,725	4,867
Yıllık Satış Fiyatı Artış Oranı		5.00%	3.00%
Satış Hızı	65.00%	25.00%	10.00%
Toplam Satılan Alan, m ²	52,483.60	20,186.00	8,074.40
TOPLAM GELİRLER, USD	236,176,200	95,378,850	39,296,086
Hasılatın Bugünkü Değeri, USD	0.12	314,877,220	

Hasılatın %49'u arsa sahiplerine ait olduğundan, konu değer arsa değeri olduğu varsayılarak,

Arsa Değeri; 314.877.220 USD x 0,49 = 154.289.838 USD

Arsa birim değeri; 154.289.838 USD / 15.335,23 m² = 10.061 USD hesaplanmıştır.

Sinpaş GYO A.Ş.'nin sözleşme koşullarını yerine getirmesi durumunda (Projenin tamamlanması) Sinpaş GYO A.Ş.'nin payına düşen hasılatın bu günkü Değeri: 314.877.220 USD x 0,51 = 160.587.382 USD

* Rezidans üniteleri satış alanları 994 ada 57 parselin mer'î imar Planı verilerinden ve müşteri tarafından sağlanan bilgiler üzerinden hesaplanmıştır.

* Projede yer alan ünitelerin satışının 3 yıl içinde tamamlanacağı ön görülmüştür.

* Mevcut satış verileri dikkate alınarak ilk yıl Rezidans ünitelerin % 65 oranında, 2. Yıl % 25 oranında, 3. Yıl ise kalan % 10 oranının satılacağı ön görülmüştür.

* Tüm satışların peşin yapıldığı varsayılmış, etkin vergi oranı 0 kabul edilmiştir.

* İskonto oranı risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda saptanmıştır.

- Risksiz getiri oranı uzun vadeli eurobond getiri oranı ortalaması % 5 olarak belirlenmiştir.
- Pazar Riski projenin gerçekleştirildiği bölge özellikleri, sektör risk primleri, proje yönetimi vb risk bileşenlerinden oluşur.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Değerlendirilmesi

Değerleme konusu gayrimenkullerden 994 ada 57 no'lu parsel için emsal karşılaştırma ve nakit/gelir akımları indirgeme yöntemi ile hesaplanan değerler tablodaki gibidir. Yaklaşımlar sonucu elde edilen sonuçlar uyumlaştırma yapılarak nihai değere ulaşılmıştır.

Tablo. 6 57 parsel için uyumlaştırma tablosu

Emsal Karşılaştırma Analizi Arsa Birim Değeri	8.108 USD/m²
Hasılat Paylaşımı Analizi Arsa Birim Değeri	10.061 USD/m²
Uyumlaştırılmış Arsa Birim Değeri	8.100.-USD/m²

57 parsel için boş arazi birim değeri farklı iki değerlendirme yöntemi ile hesaplanan değerler parsel üzerinde herhangi bir inşaat faaliyeti bulunmadığından emsal karşılaştırma yöntemi lehine uyumlaştırılması sonucu **8.100 USD/m²** (14.580 TL/m²) takdir edilmiştir.

İmar planı nedeniyle, kamulaştırılması gereken 994 ada 54, 55 ve 56 no'lu parseller için ikinci bir değerlendirme yöntemi kullanılamadığı için uyumlaştırma yapılmamıştır.

9. SONUÇ

9.1. Nihai Değer Takdiri

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, altyapı ve ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, üzerlerinde düşünülen proje, bölgenin gelişim eğilimi gibi faktörler ışığında, değerlendirme konusu, 994 ada, 54, 55 ve 56 no'lu parsellerin donatı alanında kalması dikkate alınmış, henüz arsa nitelikli olan 994 ada, 57 parselde ise mer'î plan bilgileri ışığında toplam proje alanı simülasyonu yapılarak Nakit gelir akımları analizi ve emsal karşılaştırma analizi ile ulaşılan değerlerin analizi ile sonuç değere ulaşılmıştır.

Nihai Değer Tablosu

29 Aralık 2011 tarihi itibari ile değerlendirme çalışmasının nihai sonucu aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Ada / Parsel No	Alanı, m ²	Sinpaş GYO Hissesi	Birim Değer TL/m ²	Hisseye düşen alan m ²	Değer, TL K. D.V. hariç
994 ada 54 parsel	2.696,54	49/300	4.500	440,43	1.981.935
994 ada 55 parsel	38,62	49/300	4.500	6,30	28.350
994 ada 56 parsel	255,36	49/300	4.500	41,71	187.695
994 ada 57 parsel	15.335,23	49/300	14.580	2.504,75	36.519.255
TOPLAM	18.325,75			15.143.813	38.717.235

1 USD=1,80 TL kabul edilmiştir.

Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'nin mülkiyetindeki 994 ada, 54, 55, 56, 57 parselin toplam K.D.V. hariç değeri 38.717.235 TL (otuzsekizmilyonyediyüzonyedibinikiyüzotuzbeş Türk Lirası) olarak takdir edilmiştir.

Ada / Parsel No	Değer, TL K. D.V. hariç	Değer, TL %18 K. D.V. Dahil	Değer, USD K. D.V. hariç	Değer, USD %18 K. D.V. Dahil
994 ada 54 parsel	1.981.935	2.338.683	1.101.075	1.299.269
994 ada 55 parsel	28.350	33.453	15.750	18.585
994 ada 56 parsel	187.695	221.480	104.275	123.045
994 ada 57 parsel	36.519.255	43.092.721	20.288.475	23.940.401
TOPLAM	38.717.235	45.686.337	21.509.575	25.381.299

1 USD=1,80 TL kabul edilmiştir.

Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'nin mülkiyetindeki 994 ada, 54, 55, 56, 57 parselin toplam K.D.V. hariç değeri **38.717.235 TL** (Otuzsekizmilyonyediyüzonyedibinikiyüzotuzbeş Türk Lirası),

21.509.575 USD (Yirmibirmilyonbeşyüzdokuzbinbeşyüzyetmişbeş Amerikan Doları) olarak takdir edilmiştir.

Sinpaş GYO A.Ş.'nin 14.09.2007 tarihli sözleşme koşullarını yerine getirmesi durumunda (Projenin tamamlanması) Sinpaş GYO A.Ş.'nin payına düşen hasılatın bu günkü Değeri, K.D.V. hariç, 289.057.288 TL (İkiyüzseksendokuzmilyonelliyedibinikiyüzseksensekiz Türk Lirası) ve 160.587.382 USD (Yüzaltmışmilyonbeşyüzseksenyedibinüçyüzsekseniki) Amerikan Doları) takdir edilmiştir.

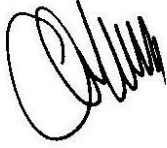
9.2. G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

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

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

***Berkay OKÇUOĞLU**

Şehir Plancısı



Olcay Serdar YILMAZ

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 401208

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



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

10. RAPOR EKLERİ

EK.1. TAKYİDAT BELGELERİ

TASINMAZ BİLGİLERİ									
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 994/54						
Zemin No	: 37589976	Yüzölçüm	: 2.696,54 m ²						
İl / İlçe	: İSTANBUL / ŞİŞLİ	Ana Taş. Nitelik	: ARSA						
Kurum Adı	: ŞİŞLİ TM								
Mahalle / Köy Adı	: CUMHURİYET Mah.								
Mevkii	:								
Cilt / Sayfa No	: 18 / 1718								
Kayıt Durum	: Aktif								
MÜLKİYET BİLGİLERİ									
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.
96878765	DÜNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	49 / 75		1.761,74	İfraz İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-				
Ş/B/i	Açıklama				Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye
Beyan	İDARI KAMULAŞTIRMA ŞERHİ: 12/11/2007 YEV: 16502				12/11/2007 - 16502				
Şerh	Satış vaa'di vardır. Vaud Bedeli: 4.443.882,4 YTL.				09/09/2008 - 13154				
	YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ								
96878766	TAŞYAP İNŞAAT TAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	11 / 60		494,37	İfraz İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-				
Ş/B/i	Açıklama				Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye
Beyan	İDARI KAMULAŞTIRMA ŞERHİ: 12/11/2007 YEV: 16502				12/11/2007 - 16502				
Şerh	Satış vaa'di vardır. Vaud Bedeli: 9.000.000 YTL.				11/09/2008 - 13275				
	YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ								
96878767	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	49 / 300		440,43	İfraz İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-				
Ş/B/i	Açıklama				Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye	Tarih - Yevmiye
Beyan	İDARI KAMULAŞTIRMA ŞERHİ: 12/11/2007 YEV: 16502				12/11/2007 - 16502				
	BELEDİYESİ								

TASINMAZ BİLGİLERİ									
Zemin Tipi	: Ana Tasınmaz	Ada/Parsel	: 994/55						
Zemin No	: 37389977	Yüzölçüm	: 38,62 m2						
İl / İlçe	: İSTANBUL/ŞİŞLİ	Ana Taş. Nitelik	: ARSA						
Kurum Adı	: Şişli TM								
Mahalle / Köy Adı	: CUMHURİYET Mah.								
Mevkii	:								
Çift / Sayfa No	: 18 / 1719								
Kayıt Durum	: Aktif								
MÜLKİYET BİLGİLERİ									
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.			
96878768	DUNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	49 / 75	25,23		İfraz İşlemi (TSM)- 21/10/2009 - 13253-	- -			
Ş/Bİ	Açıklama	Malik / Lehdar			Tarih - Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.			
Şarh	Satış vasalet vardır. Vasalet Bedeli : 4.443.882,4 YTL.,	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ			09/09/2008 - 13154	- -			
96878769	TAŞYAPI İNŞAAT TAHHUT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	11 / 60	7,08		İfraz İşlemi (TSM)- 21/10/2009 - 13253-	- -			
Ş/Bİ	Açıklama	Malik / Lehdar			Tarih - Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.			
Şarh	Satış vasalet vardır. Vasalet Bedeli : 9.000.000 YTL.,	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ			11/09/2008 - 13275	- -			
96878770	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	49 / 300	6,31		İfraz İşlemi (TSM)- 21/10/2009 - 13253-	- -			
TASINMAZ BİLGİLERİ									
Zemin Tipi	: Ana Tasınmaz	Ada/Parsel	: 994/56						
Zemin No	: 37389978	Yüzölçüm	: 255,36 m2						
İl / İlçe	: İSTANBUL/ŞİŞLİ	Ana Taş. Nitelik	: ARSA						
Kurum Adı	: Şişli TM								
Mahalle / Köy Adı	: CUMHURİYET Mah.								
Mevkii	:								
Çift / Sayfa No	: 18 / 1720								
Kayıt Durum	: Aktif								
MÜLKİYET BİLGİLERİ									
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.			

Rapor Tarihi : Saat : 14.10.2011 10:57

96878771	DÜNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	49 / 75	166,84	Hız İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-	
ŞB/İ	Açıklama		Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.
Şerh	Satış vaa'di vardır. Vind Bedeli : 4 443 882,4 YTL.,		SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	09/09/2008 - 13154	
96878772	TAŞYAP İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	11 / 60	46,82	Hız İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-	
ŞB/İ	Açıklama		Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.
Şerh	Satış vaa'di vardır. Vind Bedeli : 9 000 000 YTL.		SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	11/09/2008 - 13275	
96878773	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	49 / 300	41,21	Hız İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-	

Raporlayan: 12977 Hakan-BATIGÜN
Kaydolan Uygundur



TASINMAZ BİLGİLERİ

Zemin Tipi : Ana Taşınmaz
 Zemin No : 97389979
 İl / İlçe : İSTANBUL/ŞİŞLİ
 Kurum Adı : Şişli TM
 Mahalle / Köy Adı : CUMHURİYET Mah.
 Mevkii :
 Cilt / Sayfa No : 18 / 1721
 Kayıt Durum : Akıf

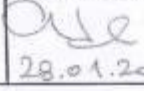
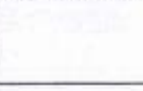
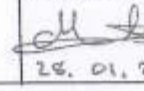
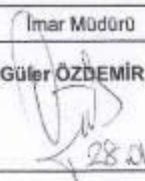
Ada/Parsel : 994/57
 Yüzölçüm : 15.335,23 m2
 Ana Taş Nitelik : ARSA

MÜLKİYET BİLGİLERİ

Sistem No	Mallık	Edlame Sebebi - Tarih - Yev.	Metrekare	Edlame Sebebi - Tarih - Yev.	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.
96878774	DCNYA TEKSTİL ÜRÜNLERİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	49 / 75	10.019,02	İfraz İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-	--
96878775	S/B'di Açıklama			Tarih - Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.
	Satış vaadi vardır. Vaad Bedeli : 4.443.882,4 YTL.			09/09/2008 - 13154	--
96878776	S/B'di Açıklama			Tarih - Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev.
	Satış vaadi vardır. Vaad Bedeli : 9.000.000 YTL.			11/09/2008 - 13275	--
96878776	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	49 / 360	2.504,75	İfraz İşlemi (TSM) - 21/10/2009 - 13253-	--
	SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ				



EK.2. İMAR DURUM YAZISI

ŞİŞLİ BELEDİYESİ BAŞKANLIĞI İMAR MÜDÜRLÜĞÜ Sayı: 2011-904-R-1335878		İsim : SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. VE HİSSEDARLARI Adres : Dikilitaş Mah.Yenidoğan Sok.Sinpaş Plaza No:36 BEŞİKTAŞ-İSTANBUL İlgili : 27.01.2011 Gün 2011-904-R-1335878 Sayılı Dilekçe.	
İmar durumu ile inşaat şartları mer'î imar planı ve imar mevzuatına uygun olarak boş arsa için aşağıda gösterilmiştir. Bu imar durumu ile yalnız proje tanzim edilebilir. İnşaat yapılmaz. İmar Planında ve mevzuatta bir değişiklik olursa hiç bir hak iddia edilemez. Proje ile muracaat esnasında İSKİ Gnl. Müdürlüğünce tasdikli foseptik veya kanal projesi tapudan alınacak röperli kroki, Emlak ve İstimlak Müdürlüğün'den alınacak imar istikameti rölevesi, blok ebatları, ön ve arka komşu bahçe mesafeleri, tabii zemin veya yol kotları ile icabeden muhtelif en - boy kesitleri, ısı yalıtım projesi ve raporu eklenecektir.			
PLAN NOTLARI EKTEDİR * Eklî plan notlarına göre uygulama yapılacaktır. * Plan alanı içinden geçen Karayolu Tüneli Güzergahında; İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin 14.07.2006 tarih ve 1395 Nolu Kararı eki Dolmabahçe-Dolapdere-Piyalepaşa-Kağıthane Karayolu Tüneline ait 1/1000 ölçekli Plan Paftalarında belirtilen Koordinat ve Kotlar ile tip kesitlere göre uygulama yapılacaktır. * Karayolu Tüneli Kuzey ve Güney Mutlak Koruma Bantları içinde (koordinatı ve kotları belirlenen alanda) kalan bölgede hiçbir şekilde yapılaşma ve imar müsaadesi verilmeyecektir. * Karayolu Tüneli Mutlak Koruma Bandı ile Koruma Bandı arasında kalan bölgede yapılacak her türlü yapı ile ilgili imar müsaadesi talebinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin ilgili birimlerinden kurum görüşü alınacaktır. * Uygulama Avan Projesine göre yapılacaktır. Avan Proje Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onaylanacaktır. * Parselin cephe aldığı yollar 1957 yılından sonra açılmışsa İmar Kanunu'nun 23.ncü maddesine tabidir. * HARİTASI EKİDİR.			
2011/9304/R-1519573 SINPAŞ GAY. YAT. ORT. A.Ş. VE HISS. İlgili: 06.10.2011 gün; 2011/9304/R-1519573 Sayılı dilekçe İmar durumunda değişiklik yoktur.			
GÜLCİN DALOĞLU MİMAR 06.10.2011		MEHMET ATALAR İMAR VE ŞEHİRCİLİK MÜDÜRÜ 06.10.2011	
Plan Adı : Dolapdere ve Piyalepaşa Bulvarları Çevresi Uygulama İmar Planı		Tasdik Tarihi : 08.02.2007	
Ölçeği :	1/1000	Bina Yüksekliği :	H=SERBEST
Mahallesi :	CUMHURİYET	Bina Derinliği :	NOT+YÖN.
Sokağı :	SİLAHŞÖR-BARUTHANE	Ön Bahçe :	NOT+YÖN.
Kapı No	Pafta	Ada	Parsel
-	144	994	57
Yüzölçümü :	15335.23 m2		
Jeolojik Alan :	-		
Plandaki Kullanım Amacı :		MERKEZİ İŞ ALANINDADIR.	
İmar Durum Belgesi, İmar Planı Ve Mevzuatına Uygundur.			
Çizen ve Kontrol Edenin	Rapörtör	Büro Şefi	Müdür Muavini
Adı Soyadı	Gülçin DALOĞLU	Beril TİMOÇİN	Mehmet ATALAR
İmza			
	28.01.2011		28.01.2011
		İmar Müdürü Z.Güler ÖZDEMİR  28.01	

11. SERTİFİKASYONLAR



