

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	03 Aralık 2014 tarih ve 170-VI kayıt no'lu
Raporlama Süresi	4 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Konusu	Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumu ve yapımının tamamlanması durumundaki toplam pazar değerlerinin tespiti
Rapor Tarihi	30 Aralık 2014

Değerleme Konusu Gayrimenkulün

Adresi	Şişli Nurol Tower Projesi, İzzetpaşa Mahallesi, Yeni Yol Caddesi, Lale Sokak, No: 2, 246DY1C pafta, 9773 ada, 3 no'lu parsel, Şişli / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 246DY1C pafta, 9773 ada, 3 no'lu parsel
Sahibi	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Durum	Projenin inşaatı sürmektedir.
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmaktadır.
İmar Durumu	İmar lejantı: Turizm Tesis Alanı Emsal (E): 3,00 ve Bina yüksekliği (h_{max}): Serbest
Parselin Alanı	6.842 m ²
Projenin Toplam İnşaat Alanı	68.612,38 m ²
Projenin Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Brüt Alanı	32.920,32 m ²
En İyi ve En Verimli Kullanımı	İnşaatın tamamlanması halinde "bünyesinde ofis, konut ve ticaret ünitelerini barındıran plaza" olarak kullanılmalıdır.

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Toplam Pazar Değerleri (KDV hariç)

	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	PROJENİN YAPIMININ TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
Maliyet Yaklaşımı	218.830.000	---
Gelir İndirgeme	---	530.475.000
Nihai Sonuç	218.830.000	530.475.000

Raporu Hazırlayanlar

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Türker POLAT (SPK Lisans Belge No: 400106)
Değerleme Uzmanı	Tarık ACAYİR (SPK Lisans Belge No: 400327)

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.a) Şirket bilgileri	4
2.b) Müşteri bilgileri	5
3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
4. UYGUNLUK BEYANI	6
5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER	7
5.a) Mülkiyet durumu	7
5.b) Tapu kayıtları incelemesi	7
5.c) İmar durumu incelemesi	8
5.d) Resmi kurumlarda taşınmaz ile ilgili yapılan diğer tespitler	9
5.e) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler	9
5.f) Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi	9
6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU	10
6.a) Taşınmazın çevre ve konumu	10
6.b) Proje Hakkında Genel Bilgiler	11
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	14
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi	14
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi	14
7.c) Bölge analizi	15
7.d) Piyasa bilgileri	20
7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler	23
8. DEĞERLEME SÜRECİ	24
8.a) Değerleme yöntemleri	24
8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler	24
9. TAŞINMAZIN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	25
9.a) Maliyet yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç	25
10. TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ TOPLAM PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	28
10.a) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç	28
11. SONUÇ	31

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 SÖZLEŞMESİ : 03 Aralık 2014 tarih ve 170-VI kayıt no'lu

MÜŞTERİ NO : 081

RAPOR NO : 2014/7894

EKSPERTİZ TARİHİ : 24 Aralık 2014

RAPOR TARİHİ : 30 Aralık 2014

RAPORUN KONUSU : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumu ve yapımının tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

RAPORU HAZIRLAYANLAR : Türker POLAT (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Tarık ACAYİR (Değerleme Uzmanı)

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.a) Şirket bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1, 4.Levent 34330 / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 324 33 34
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 07 Temmuz 2003
SERMAYESİ	: 700.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 500867
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Temmuz 2003 / 5838

Not: Şirket, 12 Eylül 2003 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu (**SPK**) tarafından "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmış; 08 Mart 2010 tarihinde de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (**BDDK**) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.

2.b) 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 dükkânlar - Ankara Çankaya Nurol Residence'de yer alan meskenler - Ankara Çankaya Karum İş ve AVM'de yer alan büro - Şişli Mecidiyeköy Nurol Tower Projesi - Bağcılar Nurol Park Projesi

3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumu ve yapımının tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir kısıtlama yoktur.

Pazar değeri:

Bir 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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
 - Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
 - Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
 - Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
 - Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

5.a) Mülkiyet durumu

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
YEVMIYE NO	: 15541
CİLT NO	: 126
SAYFA NO	: 12436
TAPU TARİHİ	: 23.09.2011

(*) Arsa üzerinde yapımı devam eden bir proje mevcuttur.

5.b) Tapu kayıtları incelemesi

24 Aralık 2014 tarihli tapu kayıt belgesi üzerinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir. Tapu kayıt belgesi ektedir.

Serhler Bölümü:

- o 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:

- o Alternatifbank A.Ş. lehine, 1. dereceden, 160.000.000,-USD bedelle ipotek. (19.12.2014 tarih ve 21862 yevmiye no ile). (**)

(*) Rutin bir uygulama olup kısıtlayıcı değildir.

(**) Rehinler bölümünde bulunan ipotek, parsel üzerine inşa edilmekte olan Nurol Tower Projesi inşaatının finansmanı için alınmış olan kredinin teminatı olarak konulmuştur. İpoteğe ilişkin müşteri açıklama yazısı ektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde, 30. maddesinin birinci ve ikinci fıkrasında ve 31. maddesi birinci fıkrasında belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan şerh ve ipoteğin taşınmazın değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Parsel üzerinde yapımı devam eden bir proje bulunmaktadır. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

5.c) İmar durumu incelemesi

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapora konu taşınmazın imar durumu ve plan notlarının aşağıdaki gibi olduğu tespit edilmiştir:

- Rapora konu 9773 ada, 3 no'lu parsel (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 İlçesi, 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; **Emsal (E): 3,00 ve H_{max}: Serbest**'dir.
- 6) Emsal net parsel üzerinden hesaplanacaktır.
- 7) Bodrum katlar iskân edilebilir. İskân edilen ilk iki bodrum kat emsale dâhil 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: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.

5.d) Resmi kurumlarda taşınmaz ile ilgili yapılan diğer tespitler

Şişli Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Arşivi'nde ekspertiz tarihi itibariyle rapor konusu taşınmaza ait dosya üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmaza ait 04.11.2011 tarih ve 3/1 no'lu yapı ruhsatı (yapı alanı 57.378,83 m²), 13.08.2012 tarih ve 11/3-1 no'lu tadilat yapı ruhsatı (yapı alanı 53.584,50 m²) ve 18.08.2014 tarih ve bila no'lu tadilat yapı ruhsatı (yapı alanı 68.612,38 m²) bulunmaktadır.
- Nuro Tower projesi ile ilgili olarak Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İstanbul Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 10.05.2013 tarihli işlemi ile inşaat geçici sure durdurulmuş olup Nurol GYO A.Ş. tarafından Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ve İstanbul Valiliği'ne karşı İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nde 2013/1115 Esas sayılı dava açılmış, İstanbul 9. İdare Mahkemesi; Esas No: 2013/1115, Karar No: 2014/745 kararı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın ve İstanbul Valiliği'nin yapıyı tedbir amaçlı mühürleme ve durdurma yetkisi olmadığını belirtmiş, inşai faaliyetlerde mevzuata ve hukuka aykırılık bulunmadığı sonucuna varılarak dava konusu işlem, 24.04.2014 tarihinde iptal edilmiştir. Dava, İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 2013/1115 ve 20014/745 sayılı kararı ile ilk derece mahkemesinde kazanılmış olup davalı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ve İstanbul Valiliği tarafından davanın kabulü kararına karşı temyiz yoluna başvurulmuştur. Davanın temyiz incelemesi Danıştay nezdinde devam etmektedir. Davanın ilk derece mahkemesinde kazanılması ile birlikte inşai faaliyetlere tekrar başlanılmış olup halihazırda inşai süreci etkileyecek bir durum bulunmamaktadır. Konuya ilişkin müşteri yazısı ektedir (Bkz. Ekler - Proje hukuksal sorunlara ilişkin müşteri yazısı).
- 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. Taşınmaza ait son 3 adet yapı denetim hakediş raporu ekte sunulmuştur.
- Gerçekleştirilmekte olan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış, yapımı için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olduğu belirlenmiştir.

İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

5.e) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler

Şişli Tapu Müdürlüğü ve Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incemelerde taşınmazın mülkiyet ve imar durumunda son üç yıllık dönemde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

Taşınmazın inşaat alanı 13.08.2012 tarih ve 11/3-1 no'lu tadilat yapı ruhsatına göre 53.584,50 m² iken 18.08.2014 tarihli tadilat yapı ruhsatı ile 68.612,38 m² olmuştur.

5.f) Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi

Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş bir adet değerlendirme mevcut olup son rapora ilişkin bilgiler ektedir.

6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

6.a) Taşınmazın çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Şişli İlçesi, 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, İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazalarının, alışveriş merkezlerinin ve rezidans 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 yolun sol tarafında konumlanmaktadır.

7 bodrum, zemin ve 36 normal kat olmak üzere toplam 44 katlı olarak planlanan projede halihazırda kaba inşaat tamamlanmıştır. Genel inşaat tamamlanma seviyesi, Kasım 2014 tarihli, 12 no'lu hakediş raporuna göre yaklaşık % 70'tir. (Bkz. Ekler - Hakediş raporları)

Taşınmazın yakın çevresinde; Florence Nightingale Hastanesi, Çağlayan Adalet Sarayı, Şişli Endüstri Meslek Lisesi, Trump Towers blokları, ticaret merkezleri ve zemin katları genelde iş yeri, 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 bazı 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
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü.....:	10,5 km
Maslak.....:	11 km
Kavacık.....:	14 km
Topkapı.....:	19 km
Atatürk Havalimanı.....:	21 km
Sabiha Gökçen Havalimanı.....:	41 km

6.b) 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.
- Proje inşaatına 2012 yılının Kasım ayında başlanmış olup 2015 yılının Mayıs ayında tamamlanması planlanmaktadır.
- 22.11.2013 tasdik tarihli mimari projeye göre proje; 7 bodrum, zemin ve 36 normal kat olmak üzere toplam 44 katlıdır. Mimari projede ve yapı ruhsatında 37. kat; makina dairesi olarak gözükmektedir.
- 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 kapıcı daireleri, 2. bodrum katında; 1 adet bina girişi ve holü, 2 adet AVM girişi ve sirkülasyon alanı ve dükkânlar, 1. bodrum katında; sirkülasyon alanı ve dükkânlar, zemin katında; sirkülasyon alanı ve ofisler, 1. ve 16. normal katta; sirkülasyon alanı ve tesisat alanı, 2. ilâ 15. ve 17. ilâ 36. normal katların her birinde ise sirkülasyon alanı, daireler, ofisler ve kat bahçeleri bulunmaktadır.
- Proje bünyesinde; 271 adet rezidans daire, 36 adet ofis, 30 adet dükkân olmak üzere toplam 337 adet bağımsız bölüm bulunacaktır.
- Projenin toplam inşaat alanı **68.612,38 m²**'dir.
- 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)
Dükkân	24,19 – 307,17	30	8.124,54
Ofis	106,00 – 360,31	36	4.733,58
Daire	79,77 – 97,00	271	20.062,20
TOPLAM		337	32.920,32

- Halihazırda tüm katların kaba inşaatı tamamlanmış olup ince inşaat işleri ile elektrik ve mekanik tesisat işleri sürmektedir.
- Projenin teknik şartnamesi aşağıda belirtilmiştir:
 - Tüm inşaat işleri LEED yeşil bina sertifikasyon sistemi kriterlerine göre uygulanacaktır. Hedeflenen LEED sertifikası seviyesi Altın'dır (Gold).
 - Bağımsız bölümler, dış kapılar takılmış, yükseltilmiş döşeme yapılmış, dekorasyon yapımına uygun şekilde tamamlanacaktır.
 - Yapının taşıyıcı sistemi "Betonarme Yapıların Tasarım ve Yapım Kuralları" (TS 500- 2000 Şubat) ile "Deprem Bölgelerinde Yapılacak Binalar Hakkında Yönetmelik'e (2007 Mart) uygun olarak yerinde dökme betonarme kolon, kiriş ve perde imalatı olup betonarme karkas oluşturulmuştur. Yapının betonarme imalatında C40 ve C50 Beton sınıfı, demir imalatında S420 nervürlü donatı çeliği kullanılacaktır.

- Temel sistemi masif radye olarak seçilmiştir. Yapının inşa edileceği zemin sınıf A olup, kumtaşı – şeyl kumtaşı gibi dayanımı yüksek katmanlardan oluşmaktadır.
- Mimari projesine göre yüksek performanslı cephe uygulaması yapılacaktır.
- 4-5-6-7. bodrum katların teknik alanlardan artan kısmı otopark olarak kullanılacaktır.
- Malzeme ve ekipman seçimleri TSE, ASHRAE ve/veya diğer ulusal şartnamelere ve mevzuatlara uygun olarak yapılacaktır.
- Yapı yüksekliği göz önüne alınarak zon basınçları dengelenecek, frekans invertörlü hidroforlar kullanılacak, her kullanıcının sıcak ve soğuk su tüketimi kalorimetreler ile ölçülecek ve faturalandırılacaktır.
- Ortak alanlardaki ıslak hacimlerde su tasarruflu armatürler seçilecektir. Yağmur suyu depolanıp peyzaj sulamasında kullanılacaktır.
- Pis su tesisatında pis su havalandırması yapılacaktır. Pis su ve yağmur suyu ayrı ayrı toplanarak İSKİ sistemine bağlanacaktır.
- Yangın sisteminde UL-FM onaylı yangın pompaları ve aksesuarları, tüm yapıda yağmurlama, yangın dolapları, hidrantlar kullanılacak merdiven ve asansör basınçlandırması, duman tahliyeleri olacaktır.
- Isıtma doğalgaz yakıtlı merkezi sistem olacaktır. Yoğuşmalı kazanlar, oransal brülörler, frekans kontrollü pompalar kullanılacak her kullanıcının tüketimi kalorimetreler ile ölçülecek ve faturalandırılacaktır. Isıtma fancoil veya gereken yerlerde yer konvektörü ile sağlanacak, cihazlar termostatla kumanda edilecektir.
- Soğutma sisteminde merkezi sistem uygulanacak, su soğutmalı veya hava soğutmalı COP değeri yüksek, çevre dostu gazlı soğutma grupları kullanılacaktır. Sekonder devre pompaları frekans kontrollü olacak, soğutma ünitesi 4 borulu fancoilere iki yollu motorlu vanalarla kumanda edilecektir.
- Temiz hava merkezi santraller veya kat santralleri ile ortama filtre edilmiş, şartlandırılmış olarak verilecektir. Santraller ısı geri kazanımlı olacaktır. Otopark katlarında duman tahliye sistemi olacaktır. Havalandırma cihazlarına yangın damperleri koyularak otomasyon sistemine entegre edilecektir. Kuleye 1'li yangın asansörü olmak üzere 8 adet asansör hizmet verecektir. 1 adet asansör yük asansörü olarak dizayn edilecektir.
- Yolcu ve yük taşınması ayrı yapılacak olup trafiğin konforlu ve süratli bir biçimde yapılması destinasyonlar ile sağlanacaktır. Otoparklardan giriş holüne 3 adet transfer asansörü ile çıkılacaktır. Tüm asansörler yangın algılama sistemi ve diğer bina otomasyon sistemleri ile haberleşecek ve kumanda edilecektir. En üst seviyede seyir emniyeti, binanın fonksiyonları ve mimarisiyle uyumu, yangın yönetmeliğinin asansörlerle ilgili maddeleri dikkate alınarak sağlanacak, engelli şartları yerine getirilecektir.
- Kulenin enerji ihtiyacı A/G üzerinden Nurel Tower içerisinde oluşturulacak trafo merkezinden karşılanacaktır. Kuru tip trafolar kullanılacaktır. Alçak gerilim tarafında dağıtım busbarlar vasıtası ile yapılacaktır. Ayrıca panolar içerisinde voltaj zorlamalarına karşı parafudrlar kullanılacaktır. Elektrik tesisatlarında alev almaz LSZH kablolar kullanılacaktır.
- Elektrik enerjisinin kesilmesi durumunda binadaki tüm yükleri besleyebilecek ve otomatik devreye giren yedek enerji üretim sistemi kurulacaktır.
- Bina ortak zayıf akım sistemleri için uygun kapasiteli UPS sistemi kurulacaktır.
- Enerji tasarrufunu en yüksek seviyede tutabilmek için enerji tasarruflu aydınlatma armatürleri kullanılacaktır. Ortak mekanlar, otoparklar, dış cephe ve çevrede merkezi kontrollü aydınlatma sistemi kurulacaktır. Bu mekanlarda merkezi kontrolün yanısıra en fazla enerji tasarrufu yapabilmek için zaman ayarlı röleler, fotoseller ve/veya hareket sensörleri kullanılacaktır. Uçak ikaz sistemi kurulacaktır.
- Tüm prizler koruma topraklama hattına irtibatlanacaktır. Kaçak akımları önleyecek tedbirler alınacaktır.
- Bina işletmesinin haberleşme ve bilgi transferinde kullanacağı IP tabanlı data ve telefon sistemi ve yapısal kablolama sistemi kurulacaktır. Yapısal kablolamada fiberoptik kablo, dönüştürücüler, dağıtım panelleri, patch paneller ve ses ve görüntü akışını sorunsuz sağlayacak UTP-STP category 6 kablo kullanılacaktır.
- Dağıtım panellerinin yerleri bilgi akışının sorunsuz sağlanabileceği mesafeler göz önüne alınarak yerleştirilecektir.
- İşletim sisteminin kullanacağı telefon santrali DECT uygulamalarına imkân sağlayacaktır.
- Bağımsız bölümler data ve telefon sistemlerini ihtiyaçlarına göre kendi içlerinde kuracaklardır. Ancak shaft ve bağımsız bölüm girişlerine kadar gelecek olan altyapı kurulacaktır.
- Bağımsız bölümlerin kendi aralarında ve resepsiyon ile konuşabilmelerini sağlayacak dahili telefon santrali kurulacaktır.
- Çarşı, ofis, holler, ana giriş ve koridorlarda, asansörler ve otoparkta yönetim merkezinden kontrol edilebilen bir yayın ve anons sistemi kurulacaktır. Adresli ve bölgesel olarak kontrol edilebilen bu sistem acil anons gerektiği durumlarda yayınlarını acil anonslara bırakacak şekilde düzenlenecektir.

- Tüm ortak (çarşı, iş yeri, genel mekân vs) ve bağımsız bölümleri, kapsayan adresli algılama elemanlarından meydana gelmiş bir yangın algılama sistemi kurulacaktır. Havalandırma kanallarında ve asansör kovalarında da algılama elemanları bulunacaktır. Mutfaklar ve gaz geçiş mekanlarında gaz algılama dedektörleri ve gaz kesilmesini sağlayacak vanalar ile desteklenecektir. Ayrıca otopark alanlarında eksoz gazı algılama sistemi oluşturulacaktır.
- Yangın yönetmeliklerinde belirtildiği üzere yangın butonları, sirenleri kurulacaktır.
- Sistem kendisini düzenli aralıklarla test edebilme kabiliyetinde olacaktır.
- Yangın algılama sistemi bina yönetim sistemi ile entegre olarak çalışacak ve havalandırma, basınçlandırma, egzoz sistemi, elektrik sistemi, asansörler ve tahliye sistemleri üzerinde senaryolar uyarınca kontrol imkanları oluşturulacaktır. Yangın ihbar sistemi tehlike anında senaryolar uyarınca merkezi yayın sistemini kontrol edecektir.
- Bina içerisi genel mekanlar, koridorlar, holler, girişler, otopark ve kritik dış mekanları izlemek üzere kapalı devre TV ve olayları kaydedecek kayıt sistemi oluşturulacaktır.
- Sistemin oluşturulmasında güvenlik kriterleri göz önüne alınacaktır.
- Çarşı alanları haricinde, yetkisiz kişilerin girişlerini kontrol amacıyla kartlı geçiş sistemi kurulacaktır. Bu sistem ile kart sahiplerinin ve ziyaretçilerin devam durumları ve bulundukları mekânlar takip ve kayıt edilebilecektir. Ayrıca kritik mekanların girişleri de denetim altına alınabilecektir.
- Otopark Yönetim Sistemi, kullanıcı araç tanıma sistemi, giriş turnikeleri, bariyerler ve istatistiki bilgi toplama amaçlı loop dedektörlerinden oluşacaktır.
- Genel alanlarda ve bağımsız bölümlerde Master Anten TV ve bu sistem için altyapı oluşturulacaktır. Oluşturulacak bu altyapı Digitürk, D-Smart, Kablo TV yayınlarını da alabilecek imkanlara sahip olarak düzenlenecektir.
- Tüm mekanik ekipmanları, ana elektrik panolarını, şalterlerini ve enerji analizörlerini, asansörleri takip ve kumanda edebilecek bir yönetim sistemi oluşturulacaktır.
- Bu yönetim sistemi acil durumlar için hazırlanan senaryolar gereği yangın panosu, mekanik, elektrik, gaz sistemleri, anons ve acil çıkışlar ve asansörleri takip, koordine ve kumandayı sağlayabilecek özellikte donatılacaktır.
- Koruyucu topraklama ve yıldırımdan korunma sistemleri kurulacaktır. Sistemin kurulması esnasında toprak dirençleri ölçülecek ve gerekli hesaplamalar yapılacaktır.
- Bağımsız bölümlerde;
 - Doğramalar: Mimari projesine göre uygulanacaktır.
 - Dış Kapılar: Mimari projesine göre uygulanacaktır.
 - Tavanlar: Brüt beton olarak teslim edilecektir.
 - Duvar Kaplamaları: Duvarlar yüzey hazırlığı yapılmış şekilde teslim edilecektir.
 - Zemin Kaplamaları: Döşeme kaplamasına hazır halde yükseltilmiş döşeme teslim edilecektir.
 - Tesisat: Tüm tesisatlar bağımsız bölüm kapılarına kadar çekilecektir.
- Ortak alanlar mimari projesine göre uygulanacak, dekorasyonu tamamlanmış ve kullanıma hazır olarak teslim edilecektir.
- Genel alanların çevre ve peyzaj düzenlemesi projesine göre uygulanacaktır.

7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ile mevcut inşaat seviyesi dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin inşaatın tamamlanması halinde **"bünyesinde ofis, konut ve ticaret ünitelerini barındıran plaza"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır.
- Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.
- Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir.
- 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.
- 2008 yılının son çeyreğinde, 2009 - 2013 yıllarının tamamında ve 2014 yılının ilk 11 ayında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep azalmıştır.
- 2014 yılının kalan kısmı ve 2015 yılının ilk yarısı için öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

7.c) Bölge analizi

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 gelmektedir.
- 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 inşâ 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 8.500 yıl, kentsel tarihi yaklaşık 3.000 yıl, başkentlik tarihi 1.600 yıla kadar uzanan Avrupa ile Asya kıtalarının kesiştiği noktada bulunan bir şehirdir.
- Şehir, çağlar boyunca farklı uygarlık ve kültürler 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 restoranı barındırmaktadır.
- 2013 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 14.160.467 kişidir.

Şişli İlçesi

- 25 km²'lik bir alanda yer almaktadır.
- 2013 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 274.420 kişidir.
- Gündüz bu sayı üç misline kadar çıkabilmektedir.
- İlçe, tarihin her döneminde şehrin en seçkin yerlerinden biri olma özelliğini korumuştur.
- Cumhuriyetin ilk yıllarında özellikle Etfal Hastanesi çevresinde yapılaşma yoğunlaşmıştır.
- Daha sonra Cumhuriyet, Halaskargazi ve Abide-i Hürriyet Caddelerinde giderek hızlı bir yapılaşma olmuştur.
- 1930 - 1940 döneminde başta Cumhuriyet, Halaskargazi ve Abide-i Hürriyet Caddelerinin iki yanında ve çevresinde, çoğu günümüze kadar gelen dönemin lüks apartmanları bitişik nizamda inşa edilmiştir.
- 1950'den sonra İstanbul'a yönelen ve günümüze kadar süren göç dalgasından ilçe de payını almış ve semtin kuzeyinde Çağlayan, Gültepe gibi gecekondu mahalleleri oluşmuştur.
- 1960 ve sonrasında da Hürriyet, Örnektepe, Kuştepe, Çeliktepe adlarıyla yeni gecekondu bölgeleri meydana gelmiştir.
- Bu süreç içinde Harbiye, Nişantaşı, Osmanbey ve Şişli semtleri önemli iş ve ticaret merkezi konumuna gelmiştir.
- İlçe hızla değişim içinde, İstanbul'un ve ülke ekonomisinin iş ve finans merkezi olma özelliğini hâlâ korumaktadır.

Mecidiyeköy Semti

- Mecidiyeköy, İstanbul İli'nin Şişli İlçesi'nde 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 bağlanmaktadır.
- 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 iskân hareketi Osmanlı padişahı Abdülmecit'in döneminde (1839-1861) muhacirlere bugünkü Mecidiyeköy'de toprak verilmesiyle ve buraya iskân edilmeleriyle başladı. Mecidiyeköy'ün adı da Abdülmecid'den gelmektedir. 1950'lere kadar çevresi dut bahçeleri ile dolu olan Mecidiyeköy, 1950'lerden sonra hızla iskâna 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, iş yerleri, banka ve şirket merkezleri almıştır. 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 dönüşmüştür.
- Cevahir, Astoria ve Profilo alışveriş merkezleri 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 bilinmektedir. 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.

İstanbul Ofis Sektörü Genel Gelişimi ve Merkezi İş Alanları

1970'li yıllara kadar İstanbul'un Merkezi İş Alanı (MİA) olarak tanımlanan, ticari faaliyetlerin yoğunlaştığı bölgeler olarak Tarihi yarımada içinde kalan Eminönü, Kapalıçarşı, Karaköy ve Beyoğlu bölgesi ön planda olmuştur. Ancak 1970'lerden sonra yeni binaların yapılması ve şehrin gelişmesine paralel olarak MİA da yer değiştirmiş ve şehrin kuzeyine doğru kaymıştır. Tarihi yarımada bölgesi ise ofis alanlarından ziyade perakende ticari faaliyetlerin sürdüğü ağırlıklı olarak da turizm faaliyetlerinin yoğunlaştığı bir bölge olarak önemini sürdürmektedir.

Şehrin kuzeyinde Şişli - Mecidiyeköy'ü takiben Esentepe ve Zincirlikuyu'da yoğunlaşmaya başlayan ticari faaliyetler ve ofisler, daha sonraki yıllarda Levent - Maslak aksına doğru gelişmiştir. Zaman içinde bu bölgeler yeni MİA olarak tanımlanmaya başlanmıştır. Örneğin 1980'lerin sonundan itibaren Büyükdere Caddesi üzerinde bulunan Yapı Kredi Plaza'nın faaliyete geçmesiyle, Büyükdere Caddesi üzerinde yeni ofis projeleri gerçekleştirilmiştir. Bu aks zamanla finans ve servis sektörünün yoğun olarak bulunduğu, uluslararası firmalar tarafından tercih edilen bir bölge haline dönüşmüştür. Bugün bu bölge halen Avrupa yakasında İstanbul'un en fazla tercih edilen ofis bölgesi niteliğindedir.

Günümüzde İstanbul Ofis Piyasası (MİA) açılan Metro'nun da etkisi ile Büyükdere Caddesi - Maslak hattında yoğunlaşmaktadır. Son on yılda bu hat üzerinde gerek yeni açılan AVM'ler gerekse yüksek standarttaki ofis alanları bölgeye talebi arttırmıştır. Ayrıca Esentepe - Zincirlikuyu - Levent - Maslak istikametinde açılan yeni yüksek yapılı plaza tarzı ofislerinde bu gelişmede etkisi bulunmaktadır. 1990'ların sonlarına doğru İstanbul ofis piyasası doğuda Anadolu yakasına, batıda ise havaalanı istikametine doğru yoğunluğunu arttırmaya başlamış ve Anadolu yakasında Altunizade ile başlayan MİA gelişimi Kavacık, Kozyatağı ve Ümraniye'ye doğru gelişmiştir. Son yıllarda birçok büyük şirketin ve bankaların genel müdürlüklerini Anadolu yakasına taşıdığı izlenmektedir. Önümüzdeki dönemde ise Maltepe, Kartal bölgesinde benzer gelişmeler beklenmektedir. 1990'ların sonlarında havaalanı yönüne de gelişme gösteren MİA bugün özellikle Basın - Ekspres Yolu üzerinde yoğunlaşmış durumdadır.

Artık İstanbul ofis piyasasına genel olarak bakıldığında yeni bölgeler geliştikçe eski bölgelerin gözden düştüğü görülmektedir. Şehrin eski MİA'ları binaların teknolojik ve fiziksel eskimleri nedeni ile C sınıfı binalar olarak kalmıştır. 1980 - 1990 arasında gelişmiş ofis alanları ise yine aynı sebeplerden B ve C tipi, 1990'dan sonra geliştirilmiş ofisler ise B ve A tipi ofisler olarak göze çarpmaktadır. Bununla birlikte halen eski MİA alanlarında kalmayı tercih eden eski şirketler de bulunmaktadır. Bunların bir kısmı binalarını yenileyerek iş hayatlarına devam etmektedirler.

İstanbul Ofis Binaları Genel Kriterleri

Ofis binaları; kullanıcılarına sunabildiği imkânlar doğrultusunda, kendi değerini belirlemektedir. Kullanıcıların taleplerini karşılayan kalite ve yeterliliğe sahip ofis binalarında doluluk oranlarının daha yüksek olduğu ve daha uzun süreli kiralama sözleşmeleri ile hizmet verdikleri bilinmektedir. Ofis binalarının sınıflarına göre kalite ve altyapı donanımını sınıflandırmak gerekirse, en belirgin özellikleri aşağıdaki şekilde sıralanabilir:

A Sınıfı Ofis Binaları

- Şehir merkezlerinde konumlu olmaları,
- Kullanıcıların ihtiyacına cevap verebilecek yeterlilikte otopark alanının bulunması,
- Modern asansör, ısıtma-soğutma ve havalandırma sistemlerine sahip olmaları,
- Çağdaş bir mimari tasarımla çelik yapı tarzında inşa edilmiş olmaları,
- Kaliteli bir "yönetim hizmeti" sunuyor olmaları,
- Gelişmiş teknoloji ürünleri olan; güvenlik ve yangın ihbar sistemleri, metal algılayıcı detektör, X-ray cihazı, güvenlik kameraları, kartlı giriş sistemi, vb. gibi imkânları sunuyor olmaları,
- Genelde yeni binalarda shell & core teslim (kaba teslim) ediliyor olması,

B Sınıfı Ofis Binaları

- Yeni ve modern, ancak şehir merkezlerinde yer almayan bölgelerde konumlu olmaları,
- Restore edilmiş ve şehir merkezlerinde konumlu tarihi veya eski yapılar olmaları,
- A sınıfı ofis binalarına göre; daha alt segmentte kullanılan modern asansör, ısıtma soğutma, havalandırma ve arıtım sistemlerine sahip olmaları,
- A sınıfı ofis binaları ile karşılaştırıldığında kalite düzeyi daha düşük güvenlik sistem ve ekipmanlarına sahip olmaları,

C Sınıfı Ofis Binaları

- Mesken olarak kullanılmakta iken, ofis amaçlı kullanıma hizmet verecek şekilde dönüştürülmüş yapılar olmaları,
- İmkânlar elverdiği ölçüde asansör ve havalandırma sistemlerine sahip olmaları,
- Park alanlarının bulunmaması,
- Standartların altında kaliteye sahip yönetim hizmetinin sunulması,

Yıllara Göre Ofis Stoğu

- 2010 yılı 2.652.504 m², 2011 yılı 2.711.852 m², 2012 yılı 3.091.377 m² ve 2013 yılı 3.490.010 m² olan İstanbul ofis stoğu 2014 yılı itibarıyla yaklaşık 3,6 milyon m²'ye ulaşmıştır.

7.d) Piyasa bilgileri

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Satışı gerçekleşmiş arsalar

- Emsal-1:** Mecidiyeköy'de konumlu, brüt 34.640 m², net 24.140 m² yüzölçümlü imarlı arsa üzerinde yer alan Ali Sami Yen Stadı 416.500.000,-TL bedelle Nisan 2010'da Nurol - Aşçıoğlu konsorsiyumuna satılmıştır.
(Parsel üzerindeki yapı dikkate alınmaksızın net m² satış değeri ~ 17.255,-TL / ~ 11.740,-USD)
- Emsal-2:** Levent'te Büyükdere Caddesi üzerindeki, net 10.630 m² yüzölçümlü imarlı arsa üzerinde konumlu 15.850 m² kullanım alanlı eski Mais Genel Müdürlük binası, Landmarkk firmasına Şubat 2007'de 56.200.000,-EURO (~ 72.660.000,-USD) bedelle satılmıştır.
(Parsel üzerindeki bina dikkate alınmaksızın net m² satış değeri ~ 6.835,-USD)
- Emsal-3:** Levent'te Büyükdere Caddesi üzerindeki, Deva Holding A.Ş.'ne ait yaklaşık net 12.000 m² yüzölçümlü imarlı arsa ve üzerindeki bina, Zorlu Gayrimenkul firmasına Aralık 2006'da 80.500.000,-USD bedelle satılmıştır.
(Parsel üzerindeki bina dikkate alınmaksızın net m² satış değeri ~ 6.710,-USD)
- Emsal-4:** Zincirlikuyu'daki Karayolları Genel Müdürlüğü'ne ait brüt 96.505 m², net 83.216 m² yüzölçümlü imarlı arsa, 07 Mart 2007 tarihindeki ihale ile Zorlu Grubu'na 800.000.000,-USD bedelle satılmıştır.
(Net m² satış değeri ~ 9.615,-USD)
- Emsal-5:** Levent İETT Garajı olarak anılan net 36.935,88 m² yüzölçümlü imarlı arsaya, 21 Mart 2007 tarihindeki ihalede Sama Dubai firması 705.000.000,-USD + KDV bedelle en yüksek teklifi vermiştir. Ancak satış işlemi hukuki sebeplerden dolayı gerçekleşmemiştir.
(Net m² satış değeri ~ 19.085,-USD)
- Emsal-6:** Zincirlikuyu'daki T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na (TOKİ) ait net 4.261 m² yüzölçümlü arsa, 26 Haziran 2008 tarihinde Kule Gayrimenkul İnşaat Yatırım ve Ticaret Anonim Şirketi'ne 53.050.000,-TL bedelle satılmıştır.
(Net m² satış değeri ~ 12.450,-TL / ~ 10.230,-USD)
- Emsal-7:** İstanbul Zincirlikuyu'da, 305 pafta, 1951 ada, 21 no'lu parselde, net 1.328,98 m² yüzölçümlü arsa üzerinde konumlu bulunan Yapı Kredi Sigorta Binası, Ağustos 2008'de 16.750.000,-USD bedelle Öztanık Otelcilik Turizm ve Ticaret A.Ş.'ne satılmıştır.
(Parsel üzerindeki bina dikkate alınmaksızın net m² satış fiyatı ~ 12.605,-USD)
- Not:** 1) Rapora konu parsel, 10 Mart 2011 tarihinde (tapu tescil tarihi: 23.09.2011) 260.000.000,-TL hasılat geliri üzerinden % 43 pay ile 111.800.000,-TL bedelle Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. & Nurol İnşaat Ticaret A.Ş. ortak girişimine satılmıştır. (m² satış fiyatı ~ 16.340,-TL)
2) Emsallerin USD bazındaki değerleri bulunurken satışların gerçekleştiği tarihlerdeki döviz kurları dikkate alınmıştır.

Konutlar

- Toplam 584 dairenin yer aldığı Zorlu Center Projesi'nde daire büyüklükleri 117 ilâ 733 m² arasında değişmekte olup m² satış fiyat aralığı net 9.000,-USD ile 18.000,-USD aralığında değişmektedir.
- Levent Life Residence Projesi'nde 64-70 m² aralığındaki stüdyo tipi daireler 240.000,-USD'den, 76-95 m² aralığındaki 1+1 daireler 370.000,-USD'den, 109-150 m² aralığındaki 2+1 daireler 565.000,-USD'den, 178-202 m² aralığındaki 3+1 daireler 645.000,-USD'den ve 202-300 m² aralığındaki 4+1 daireler ise 852.000,-USD'den başlayan fiyatlarla satışta.
- Accort Concept Evleri Projesi'nde 1+0, 1+1, 2+1 ve 3+1 dubleks daire tipleri yer almaktadır. 35 m² 1+0 konutlar 135.000,-TL'den, 50 m² 1+1 konutlar 255.000,-TL'den, 51 m² 2+1 konutlar 349.000,-TL'den ve 149 m² 3+1 dubleks konutlar ise 535.000,-TL'den başlayan fiyatlarla satışta.
- Luxist Life Projesi'nde ofislerin büyüklüğü 52 m² ilâ 248 m² arasında değişmekte olup ortalama m² satış fiyatı 7.500,-USD'den başlamaktadır. 1+0'dan 3,5+1'e kadar farklı seçeneklerin sunulacağı projede rezidans dairelerin alanı 36 m² ilâ 232 m² arasında değişmekte olup ortalama m² satış fiyatı 5.700,-USD'den başlamaktadır.
- Levent Loft Evleri Projesi'nde yer alan 105 m² 1+1 rezidanslar ortalama 510.000,-USD fiyatla satışta.
- Nispetiye 10 Projesi'nde yer alan rezidansların ortalama m² satış fiyatı 9.500,-USD'dir.
- Nef 163 Flats Projesi'nde yer alan 30 m² 1+0 dairelerin ortalama m² satış fiyatı 6.500,-TL, 50 m² 1+1 dairelerin ve 70 m² 2+1 dairelerin ortalama m² satış fiyatları ise 5.500,-TL'dir.
- Metrocity Projesi bünyesinde yer alan dairelerin ortalama m² satış fiyatları; brüt 129 m² kullanım alanlı daireler için 6.100,-USD, brüt 282 m² kullanım alanlı daireler için 4.800,-USD ve brüt 302 m² kullanım alanlı daireler için ise 4.700,-USD'dir.

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

Proje Adı	Konumlandığı Bölge	Toplam Rezidans Sayısı	M ² 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
İstanbloom	Zincirlikuyu	186	5.700 – 9.800
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
Selenium City	Levent	60	6.000 – 6.700

Ofisler

- Mecidiyeköy - Maslak hattında yer alan ve halen pazarda olan bazı satılık / kiralık ofislere ait bilgiler aşağıdadır.

BİNA ADI	LOKASYON	OFİS SATIŞ DEĞERLERİ (USD/m ²)	ORTALAMA OFİS KİRA DEĞERİ (USD/m ² /ay)
Metrocity Ofis Binası	Levent	6.800-8.500	40 – 50
Polat Plaza	Levent	5.000-7.000	35 – 45
Büyükdere Plaza	Levent	4.000-5.500	35 – 45
Maya Akar Center	Gayrettepe	5.500-7.000	35 – 50
Harmancı Giz Plaza	Levent	4.500-6.000	35 – 50
Nurol Maslak Plaza	Maslak	4.000-5.250	30 – 45
Yapı Kredi Plaza	Levent	4.000-5.500	35 – 45
Spring Giz Plaza	Maslak	4.000-5.500	35 – 45
Baby Giz Plaza	Maslak	4.000-5.250	35 – 45
Akmerkez	Etiler	7.500-8.500	40 – 55
Kanyon Ofis Bloğu	Levent	9.000-12.500	45 – 55
Apa Giz Plaza	Levent	8.000-9.500	45 – 50
Sapphire Projesi	4. Levent	8.500-12.000	45 – 55

Satılık dükkânlar

Yakın bölgede bulunan dükkânlara ait piyasa bilgileri aşağıdadır.

- Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan 700 m² kullanım alanlı dükkân 5.500.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış fiyatı ~ 7.855,-USD / ~ 17.845,-TL) İlgili Tel.: 0537 959 66 64
- Ortaklar Caddesi üzerinde yer alan 300 m² kullanım alanlı dükkân 3.000.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış fiyatı 10.000,-USD / ~ 22.715,-TL) İlgili Tel.: 0533 399 55 76
- Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan 200 m² kullanım alanlı dükkân 2.500.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış fiyatı 12.500,-USD / ~ 28.395,-TL) İlgili Tel.: 0537 959 66 64
- Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan 90 m² kullanım alanlı dükkân 1.500.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış fiyatı ~ 16.665,-USD / ~ 37.860,-TL) İlgili Tel.: 0536 498 27 97
- Ortaklar Caddesi üzerinde yer alan 285 m² kullanım alanlı dükkân 1.200.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış fiyatı ~ 4.210,-USD / ~ 9.565,-TL) İlgili Tel.: 0530 360 74 55

Not: 1) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,2717 TL olarak dikkate alınmıştır.

2) Emsallerde pazarlık payı vardır.

7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

Olumlu faktörler:

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

Olumsuz etken:

- Global mali piyasalarda yaşanan kriz ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

8. DEĞERLEME SÜRECİ

8.a) Değerleme yöntemleri

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler

Rapora konu projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje inşaat halinde olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**, tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespitinde ise **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

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

Değerlemeye konu taşınmaz natamam durumda olması nedeniyle projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi kullanılamamıştır. Emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsa değerinin hesaplanmasında kullanılmıştır.

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

9. TAŞINMAZIN MEVCUT DURUMUYLA PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

9.a) 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 bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır” şeklinde tanımlanmaktadır.

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

Yöntemin uygulanması

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

I - Arsa değeri

II - Arsa üzerindeki inşaat yatırımının mevcut durumuyla değeri

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

I- Arsa değeri

Arsanın değerinin tespitinde “emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi” kullanılmıştır.

Bu yöntemde rapor konusu proje arsasının bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve rapor konusu proje arsası için m² ve toplam pazar değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, büyüklük, görülebilirlik, fiziksel özellikler ve altyapı imkânları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Satılık arsaların analizi

- Emsal:1)** Arsanın 2010 yılı m² satış değeri 11.740,-USD'dir. Yıllık bazda değer artış oranı (USD enflasyonu ve şerefiye artışı) yaklaşık ortalama % 5 olarak kabul edilmiş ve 2014 yılı m² satış değeri yaklaşık **14.270,-USD** olarak hesaplanmıştır.
- Emsal:2)** Arsanın 2007 yılı m² satış değeri 6.835,-USD'dir. Yıllık bazda değer artış oranı (USD enflasyonu ve şerefiye artışı) yaklaşık ortalama % 5 olarak kabul edilmiş ve 2014 yılı m² satış değeri yaklaşık **9.620,-USD** olarak hesaplanmıştır.
- Emsal:3)** Arsanın 2006 yılı m² satış değeri 6.710,-USD'dir. Yıllık bazda değer artış oranı (USD enflasyonu ve şerefiye artışı) yaklaşık ortalama % 5 olarak kabul edilmiş ve 2014 yılı m² satış değeri yaklaşık **9.915,-USD** olarak hesaplanmıştır.
- Emsal:4)** Arsanın 2007 yılı m² satış değeri 9.615,-USD'dir. Yıllık bazda değer artış oranı (USD enflasyonu ve şerefiye artışı) yaklaşık ortalama % 5 olarak kabul edilmiş ve 2014 yılı m² satış değeri yaklaşık **13.530,-USD** olarak hesaplanmıştır.
- Emsal:5)** Arsanın 2007 yılı m² satış değeri 19.085,-USD'dir. Satışın henüz gerçekleşmemiş oluşu ve m² satış değerinin diğer emsallerden çok yüksek olması nedeniyle bu emsal değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Emsal:6)** Arsanın 2008 yılı m² satış değeri 10.230,-USD'dir. Yıllık bazda değer artış oranı (USD enflasyonu ve şerefiye artışı) yaklaşık ortalama % 5 olarak kabul edilmiş ve 2014 yılı m² satış değeri yaklaşık **13.710,-USD** olarak hesaplanmıştır.
- Emsal:7)** Arsanın 2008 yılı m² satış değeri 12.605,-USD'dir. Yıllık bazda değer artış oranı (USD enflasyonu ve şerefiye artışı) yaklaşık ortalama % 5 olarak kabul edilmiş ve 2014 yılı m² satış değeri yaklaşık **16.890,-USD** olarak hesaplanmıştır.

Emsallerin aritmetik ortalaması yaklaşık 12.990,-USD olarak hesap edilmiştir.

Rapor konusu proje arsasının şerefiyesi, konum olarak emsal arsalarından yaklaşık % 35 daha azdır. Buna göre proje arsasının m² değeri; 12.990,-USD x 0,65 $\cong$ **8.445,-USD (~ 19.185,-TL)** olarak belirlenmiştir.

Buna göre rapor konusu proje arsasının toplam pazar değeri:

6.842 m² x 19.185,-TL/m² $\cong$ (131.263.770) **131.265.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,2717 TL olarak dikkate alınmıştır.

II- Arsa üzerindeki inşaat yatırımının mevcut durumuyla değeri

Yerinde yapılan incelemeler ve ilgili firmadan alınan muhasebe verileri dikkate alınarak projenin mevcut durumuyla değeri aşağıda tablo halinde belirtilmiştir.

İMALÂT ADI	DEĞERİ (TL)
Alt yüklenici hakedişleri	31.650.000
Malzeme harcamaları	24.085.000
İşçi ve personel ödemeleri	5.645.000
Kiralar	960.000
İç şantiye tesisleri	810.000
Akaryakıt ve tüketim malzemeleri	250.000
Çeşitli harcamalar	515.000
Sigorta giderleri	65.000
Makina, teçhizat ve taşıtlar tamir bakım giderleri	325.000
İletişim, temsil ve seyahat giderleri	35.000
İşverence yaptırılan çizimler, proje tadilatlar vb.	1.145.000
Harç, ceza vb.	35.000
Danışmanlık gideri	1.405.000
Resmi kurum harçları	14.925.000
Satış ve pazarlama giderleri	5.715.000
TOPLAM	87.565.000

Özet olarak taşınmazın mevcut durumuyla toplam pazar değeri;

Arsa değeri.....	:	131.265.000,-TL
<u>İnşaat yatırımının mevcut durumuyla değeri.....</u>	:	<u>87.565.000,-TL</u> olmak üzere
TOPLAM		218.830.000,-TL 'dir.

10. TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ TOPLAM PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

10.a) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının (satış gelirlerinin) değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin ve sektörün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile indirgenmiş ve taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Proje Hakkında Genel Bilgiler

Parsel üzerinde inşâ edilmekte olan projeye ait 18.08.2014 tarihli yapı ruhsatına göre projenin genel hatları aşağıdaki şekildedir:

- Proje; 7 bodrum, zemin ve 36 normal kat olmak üzere toplam 44 katlıdır.
- Proje bünyesinde 271 adet rezidans daire, 36 adet ofis ve 30 adet dükkân olmak üzere toplam 337 adet bağımsız bölüm bulunacaktır.
- Projenin toplam inşaat alanı 68.612,38 m²'dir.
- 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)
Dükkân	24,19 – 307,17	30	8.124,54
Ofis	106,00 – 360,31	36	4.733,58
Daire	79,77 – 97,00	271	20.062,20
TOPLAM		337	32.920,32

Projenin Genel İnşaat Kalitesi ve Standartları

- Projenin konumu sebebiyle simgesel bir proje olacağından özel mimari tasarım yapılması planlanmıştır.
- İç mekânlarda kullanılacak malzeme ve işçilik kalitesinin orta - üst gelir grubuna hitap eden konut, ofis ve dükkân standartlarında olması planlanmıştır.
- Tüm statik, mekanik ve elektrik hesaplamalar ve tasarımlarda lokal şartnameler ve uluslararası standartlar dikkate alınmaktadır.
- Yapının mekanik ve elektrik otomasyon sistemleri entegrasyonu sağlanacaktır.

Varsayımlar ve kabuller:

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında konut, ofis ve dükkânların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen konut projelerinin m² satış değerleri 3.400,-USD ilâ 19.100,-USD gibi geniş bir aralıkta değişim göstermektedir. Rapor konusu projenin konumu ile planlanan inşaat özellikleri ve satış rakamları dikkate alınarak proje bünyesindeki konutların 2014 yılı ortalama m² satış değeri **6.120,-USD** olarak belirlenmiştir. *(Halihazırda yaklaşık toplam brüt 10.977 m² alana sahip toplam 111 adet konut - projede toplam 20.062,20 m² satılabilir konut alanı bulunduğu dikkate alındığında toplam konut alanının yaklaşık % 55'lik kısmı - yaklaşık toplam 67.165.000,-USD bedelle sözleşme ile satılmış durumdadır. Bu satışlara göre konutların ortalama m² satış değeri yaklaşık 6.120,-USD'ye tekabül etmektedir)*
- Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen ofislerin m² satış değerleri ortalama 4.000,-USD ilâ 12.500,-USD aralığında değişmektedir. Rapor konusu projenin konumu ile planlanan inşaat özellikleri ve satış rakamları dikkate alınarak proje bünyesindeki ofislerin 2014 yılı ortalama m² satış değeri ~ **8.200,-USD** olarak belirlenmiştir.
- Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen dükkânların m² satış değerleri sırasıyla; 7.855, 10.000, 12.500, 16.665 ve 4.210,-USD'dir. Tüm değerler dikkate alınarak ortalama emsal m² satış değeri yaklaşık 10.245,-USD olarak hesaplanmıştır. Rapor konusu projenin konumu ile planlanan inşaat özellikleri ve satış rakamları dikkate alınarak proje bünyesindeki dükkânların 2014 yılı ortalama m² satış değeri ~ **9.700,-USD** olarak belirlenmiştir.
- Konutların satışa esas brüt alanı **20.062,20 m²**, ofislerin satışa esas brüt alanı **4.733,58 m²** ve dükkânların satışa esas brüt alanı ise **8.124,54 m²**'dir.
- m² satış değerlerinin 2015 ve 2016 yılları için % 4 oranında artacağı öngörülmüştür.

• Satışların Gerçekleşme Oranı:

Satışların yıllara göre oranları ekteki tabloda sunulmuştur.

• Makroekonomik Büyüklükler:

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

• İskonto Oranı :

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

- **Hasılat Paylaşımı:**

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan Sonuç

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin tamamlanması durumundaki bugünkü toplam finansal değeri **233.513.683,-USD (~ 530.475.000,-TL) (*)** olarak bulunmuştur.

(*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,2717 TL olarak dikkate alınmıştır.

Not: 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 farklılık olabilir.

11. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Şişli Nurol Tower Projesi**'nin yerinde yapılan incelemesinde, arsasının konumuna, fiziksel özelliklerine, imar durumuna, inşaatın büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, mevcut durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan **toplam pazar değerleri** aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
Projenin mevcut durumuyla toplam pazar değeri	218.830.000	96.330.000	76.935.000
Projenin yapımının tamamlanması durumundaki bugünkü toplam pazar değeri	530.475.000	233.515.000	186.505.000

Not: Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,2717 TL ve 1,-EURO = 2,8443 TL olarak dikkate alınmıştır.

Projenin mevcut durumuyla KDV dâhil toplam pazar değeri 258.219.400,-TL, yapımının tamamlanması durumundaki KDV dâhil toplam pazar değeri ise 625.960.500,-TL'dir. Rapora konu projenin kat irtifakı henüz kurulmamıştır. Bu nedenle projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin KDV oranı % 18 olarak dikkate 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.

Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 24 Aralık 2014)

Saygılarımızla,

Tarık ACAYİR
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Türker POLAT
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki :

- İNA tablosu
- Konum krokisi
- Coğrafi bilgi sistemi parsel krokisi
- Tapu sureti ve tapu kayıt belgesi (2 sayfa)
- İpoteğe ilişkin müşteri açıklama yazısı
- Yapı ruhsatı (2 adet)
- İmar durum örneği ve imar planı notları (2 sayfa)
- Hakediş raporları (3 sayfa)
- Proje hukuksal sorunlara ilişkin müşteri yazısı
- Fotoğraflar (5 sayfa)
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)
- Rapor konusu taşınmaz için daha önce yapılmış son 3 değerleme raporu listesi (1 sayfa)