

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ
CUMHURİYET MAHALLESİ,
994 ADA 54, 55, 56 PARSELLER ve 994 ADA 57
PARSELDE YER ALAN QUEEN CENTRAL PARK
BOMONTİ PROJESİ**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ	
SÖZLEŞME TARİHİ	03.04.2017
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	04.04.2017
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	29.09.2017
RAPOR TARİHİ	02.10.2017
RAPOR NO	SNP-1707012
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ CUMHURİYET MAHALLESİ, 994 ADA 54, 55, 56 PARSELLER ve 994 ADA 57 PARSELDE YER ALAN QUEEN CENTRAL PARK BOMONTİ PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	CUMHURİYET MAHALLESİ (994 ADA 54, 55, 56 ve 57 PARSEL) ŞİŞLİ / İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1 -** Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2 -** Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3 -** İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4 -** Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 5 -** Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6 -** Tapular
- Ek 7 -** Tamamlanması Halindeki Bugünkü Anahtar Teslim Değer Listesi (KONUTLAR)
- Ek 8 -** Tamamlanması Halindeki Bugünkü Anahtar Teslim Değer Listesi (TİCARİLER)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan parseller ve üzerindeki projede tarafımıza Sinpaş GYO A.Ş. tarafından iletilen stok listesinde görülen ve Arı Finansal Kiralama A.Ş. mülkiyetinde yer alan 684 adet bağımsız bölümün değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: 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 değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Dikilitaş Mah., Barbaros Bulvarı, Yenidoğan Sokak,
Sinpaş Plaza, No: 36, Beşiktaş İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2,
Şişli / İSTANBUL
İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan parsellerin ve üzerinde yer alan 1 adet projede mülkiyeti Arı Finansal Kiralama A.Ş. üzerinde bulunan ve tarafımıza Sinpaş GYO A.Ş. tarafından iletilen stok listesinde görülen 684 adet bağımsız bölümün değerleme tarihindeki değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için SNP-1707012 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Eren KURT değerleme işleminde görev almıştır. Gizem GEREGÜL değerleme işleminde yardım etmiştir.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde SPK mevzuatı kapsamında her hangi bir rapor hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

994 ADA 54 PARSEL TAPU KAYITLARI

İli : İSTANBUL
 İlçesi : ŞİŞLİ
 Bucağı :
 Mahallesi : CUMHURİYET
 Köyü :
 Sokağı :
 Mevkii :
 Pafta No :
 Ada No : 994
 Parsel No : 54
 Alanı (m²) : 2.696,54
 Vasfı : ARSA
 Sınırı : PLANINDADIR
 Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
 Cilt No : 18
 Sayfa No : 1718

SAHİBİ	ARSA PAYI	M²	TARİH	YEVMIYE
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	153 / 600	687,62	02.11.2012	17972
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	19 / 75	683,12	21.02.2013	3450
TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE İNŞ. A.Ş.	11 / 120	247,18	02.11.2012	17972
BONDİ TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET LİMİTED ŞTİ.	1189359 / 10000000	320,72	10.04.2014	6865
DÜNYA MENSUCAT TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ	8649213 / 100000000	233,23	17.04.2014	7409
NAKKASH DIŞ TİCARET A.Ş.	6364827 / 50000000	343,26	29.04.2014	7978
TEKSMARK TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	6727543 / 100000000	181,41	28.08.2015	15812

994 ADA 55 PARSEL TAPU KAYITLARI

İli : İSTANBUL
 İlçesi : ŞİŞLİ
 Bucağı :
 Mahallesi : CUMHURİYET
 Köyü :
 Sokağı :
 Mevkii :
 Pafta No :
 Ada No : 994
 Parsel No : 55
 Alanı (m²) : 38,62
 Vasfı : ARSA
 Sınırı : PLANINDADIR
 Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
 Cilt No : 18
 Sayfa No : 1719

SAHİBİ	ARSA PAYI			M²	TARİH	YEVİMİYE
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	153	/	600	9,85	02.11.2012	17972
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	19	/	75	9,78	21.02.2013	3450
TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE İNŞ. A.Ş.	11	/	120	3,54	02.11.2012	17972
BONDİ TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET LİMİTED ŞTİ.	1189359	/	10000000	4,59	10.04.2014	6865
DÜNYA MENSUCAT TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ	8649213	/	100000000	3,34	17.04.2014	7409
NAKKASH DIŞ TİCARET A.Ş.	6364827	/	50000000	4,92	29.04.2014	7978
TEKSMARK TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	6727543	/	100000000	2,60	28.08.2015	15812

994 ADA 56 PARSEL TAPU KAYITLARI

İli : İSTANBUL
 İlçesi : ŞİŞLİ
 Bucağı :
 Mahallesi : CUMHURİYET
 Köyü :
 Sokağı :
 Mevkii :
 Pafta No :
 Ada No : 994
 Parsel No : 56
 Alanı (m²) : 255,36
 Vasfı : ARSA
 Sınırı : PLANINDADIR
 Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL
 Cilt No : 18
 Sayfa No : 1720

SAHİBİ	ARSA PAYI			M²	TARİH	YEVİMİYE
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	153	/	600	65,12	02.11.2012	17972
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	19	/	75	64,69	21.02.2013	3450
TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE İNŞ. A.Ş.	11	/	120	23,41	02.11.2012	17972
BONDİ TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET LİMİTED ŞTİ.	1189359	/	10000000	30,37	10.04.2014	6865
DÜNYA MENSUCAT TİCARET VE SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ	8649213	/	100000000	22,09	17.04.2014	7409
NAKKASH DIŞ TİCARET A.Ş.	6364827	/	50000000	32,51	29.04.2014	7978
TEKSMARK TEKSTİL SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ	6727543	/	100000000	17,18	28.08.2015	15812

994 ADA 57 PARSEL TAPU KAYITLARI

İli : İSTANBUL
İlçesi : ŞİŞLİ
Bucağı :
Mahallesi : CUMHURİYET
Köyü :
Sokağı :
Mevkii :
Pafta No :
Ada No : 994
Parsel No : 57
Alanı (m²) : 15.335,23
Vasfı : ARSA
Sınırı : PLANINDADIR
Tapu Cinsi : Kat İrtifakı
Sahibi : ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
Yevmiye No :
Cilt No :
Sayfa No : Bağımsız Bölüm Bilgileri Ek.2'de sunulmuştur.
Tapu Tarihi :

2.2 - Takyidat Bilgileri

03.08.2017 tarihinde 3 numaralı bağımsız bölüm için takbis belgesi alınmış olup, diğer bağımsız bölümlere ilişkin mülkiyet bilgileri Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Tarafından ibraz edilmiştir.

Değerleme konusu 994 ada 57 parselde yer alan taşınmazlar üzerinde münferit olarak;

Beyan;

Yönetim Planı: 18/04/2016 (Tarih:23/06/2016, Yevmiye:11851)

Değerleme konusu 994 ada 54 parselde yer alan hisseler üzerinde;

Beyan;

İdari Kamulaştırma Şerhi. İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine; 12/11/2007-16502

TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş hissesi üzerinde;

Şerh;

Satış vaadi vardır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000.YTL tutarında;11/09/2008-13275

Satış vaadi vardır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.707.177,25.TL tutarında;17/09/2013-17565

Değerleme konusu 994 ada 55 parsel TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş hissesi üzerinde;

Şerh;

Satış vaadi vardır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000.YTL tutarında;11/09/2008-13275

Satış vaadi vardır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 140.370,75.TL tutarında;17/09/2013-17565;

Değerleme konusu 994 ada 56 parsel TAŞYAPI İNŞAAT TAAHHÜT SANAYİ VE TİCARET A.Ş hissesi üzerinde;

Şerh;

Satış vaadi vardır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 9.000.000.YTL tutarında;11/09/2008-13275

Satış vaadi vardır. Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 921.408.TL tutarında;17/09/2013-17565;

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Tapu kayıtlarında değerlemeye konu 994 ada 54-55-56 parsel sayılı taşınmazların mülkiyetlerinde son üç yıllık süreç içerisinde herhangi bir değişikliğin meydana gelmediği, ancak 994 ada 57 parsel sayılı taşınmazda ise 23.06.2016 tarihli 11851 yevmiye numaralı kat irtifakı tesisi işlemi ile rapora konu bağımsız bölümlerin mülkiyetinin Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Bondi Tekstil ve Ticaret A.Ş., Teksmark Tekstil, Sani ve Ticaret A.Ş. adına payları oranında tescil edildiği görülmüştür. 21.07.2017 tarih 12541 yevmiye ile Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki taşınmazların tamamının Arı Finansal Kiralama A.Ş. mülkiyetine geçtiği görülmüştür. Değerleme raporu bu kapsamda hazırlanmıştır.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durum yazılarına göre değerlemeye konu taşınmazlar 08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Dolapdere Piyalepaşa Bulvarı ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadır.

Değerlemeye konu 994 ada 57 parsel sayılı taşınmaz meri planda min. TAKS:0,35,-maks TAKS:0,50, Emsal:3,00, H: serbest ve ayırık nizam olmak üzere "Merkezi İş Alanında kalmaktadır.

994 ada 54-55-56 parsel sayılı taşınmazlar yine aynı plan kapsamında "İstanbul Büyükşehir Belediyesi Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi"nde kalmaktadır.

994 ada 57 parsel sayılı taşınmaz kısmen; 994 ada 54-55-56 parsel sayılı taşınmazlar 21.07.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli meri Şişli Beyoğlu Kağıthane İlçeleri (Dolmabahçe-Bomonti, Piyalepaşa-Kağıthane) Karayolu Tüneli, Kavşak ve Bağlantı Yolları Güzergah Planı'nda kaldığından, Şişli Beyoğlu Kağıthane ilçeleri (Dolmabahçe-Bomonti, Piyalepaşa-Kağıthane) Karayolu Tüneli, Kavşak ve Bağlantı Yolları Güzergah Planı tasdik hududu içinde herhangi bir yapı ile ilgili imar müsaadesi talebinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi-Etüd ve Projeler Daire Başkanlığı'ndan kurum görüşü alınacaktır.

(Değerleme konusu taşınmaz için yapı ruhsatları alınmış olması nedeni ile plan onaylanma süreci ile ilgili durumun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaza olumsuz etkisi bulunmadığı kanaati oluşmuştur.)

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son 3 yıllık imar durumundaki değişiklik kapsamında; Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durum yazılarına göre değerlemeye konu taşınmazlar 08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Dolapdere Piyalepaşa Bulvarı ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadır.

Değerlemeye konu 994 ada 57 parsel sayılı taşınmaz mer'l planda min. TAKS:0,35,-maks TAKS:0,50, Emsal:3,00, H: serbest ve ayırık nizam olmak üzere "Merkezi İş Alanında kalmaktadır. Konu taşınmazlardan 994 ada 54-55-56 parsel sayılı taşınmazlar da aynı plan kapsamında "İstanbul Büyükşehir Belediyesi Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi"nde kalmaktadır. Ayrıca 994 ada 57 parsel sayılı taşınmaz kısmen; 994 ada 54-55-56 parsel sayılı taşınmazlar tamamen 21.07.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli mer'l Şişli Beyoğlu Kağıthane İlçeleri (Dolmabahçe-Bomonti, Piyalepaşa-Kağıthane) Karayolu Tüneli, Kavşak ve Bağlantı Yolları Güzergah Planı'nda kaldığından, Şişli Beyoğlu Kağıthane ilçeleri (Dolmabahçe-Bomonti, Piyalepaşa-Kağıthane) Karayolu Tüneli, Kavşak ve Bağlantı Yolları Güzergah Planı tasdik hududu içinde herhangi bir yapı ile ilgili imar müsaadesi talebinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi-Etüd ve Projeler Daire Başkanlığı'ndan kurum görüşü alınacaktır. Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre taşınmazların imar durumunda son üç yıllık süreçte herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

(Değerleme konusu taşınmaz için yapı ruhsatları alınmış olması nedeni ile plan onaylanma süreci ile ilgili durumun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaza olumsuz etkisi bulunmadığı kanaati oluşmuştur.)

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Ruhsat belgelerinin tüm listesi mal sahibi firma yetkilileri tarafından tarafımıza iletilmiştir.

Ada-Parsel-Blok	Tarih	Sayı	Belge Türü	Yapı Sınıfı	Niteliği	Bağ.Böl. Sayısı	Alanı
994-57	29.05.2017	12/2-44	Tadilat Ruhsatı	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1099	171.456,23 m ²
994-57	26.01.2017	12/2-44	İsim Değişikliği	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1200	171.440,34 m ²
994-57	10.06.2016	12/2-44	İsim Değişikliği	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1200	171.440,34 m ²
994-57	05.04.2016	12/2-44	Tadilat Ruhsatı	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1200	171.440,34 m ²
994-57	29.07.2015	12/2-44	Tadilat Ruhsatı	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1.261	171.440,34 m ²
994-57	17.06.2015	12/2-44	İsim Değişikliği	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1.250	166.330,36 m ²
994-57	28.03.2014	12/2-44	Tadilat Ruhsatı	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	1.250	166.330,36 m ²
994-57/A	27.02.2013	12/2-44	İsim Değişikliği	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	455	119.233,73 m ²
994-57/B	27.02.2013	12/2-45	İsim Değişikliği	III.A	Dükkan, Ortak Alan	2	25.730,50 m ²
994-57/A	31.05.2012	2-44	Yeni Yapı	V.A	Rezidans, Dükkan, Ofis, Ortak alan	455	119.233,73 m ²
994-57/B	31.05.2012	2-45	Yeni Yapı	V.A	Mesken, Ofis-İşyeri,Ortak alan	2	25.730,50 m ²

29.05.2017 TARİH VE 12/2-44 SAYILI TADİLAT RUHSATI				
BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KONUT ALANI	TİCARET ALANI	ORTAK ALAN	TOPLAM ALAN
1099	80.690,63 m ²	2.793,19 m ²	87.972,41 m ²	171.456,23 m ²

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

994 ada 57 parselde projenin inşaatı devam etmektedir. Mevcut inşaat görülmüştür. Yerinde yapılan gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre kaba inşaatı bitmiştir. Sinpaş GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre fiziki ilerleme seviyesi yaklaşık %37' dir.

Şişli Tapu Müdürlüğünde 1200 adet bağımsız bölüm için kat irtifakı kurulmuş arsa payları belirlenmiştir. Taşınmazlar için 29.05.2017 tarihinde tadilat ruhsatı alınmıştır. 10.06.2016 tarihli yapı ruhsatında 1200 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. 29.05.2017 tarihli tadilat ruhsatında bağımsız bölüm sayısı 1099 'dur. Bağımsız bölümlerdeki sayı azalması katlarda yer alan bazı bağımsız bölümlerin birleştirilmesinden kaynaklanmaktadır.

Alınan tadilat ruhsatı ile toplam inşaat alanı 171.440,34 m²'den 171.456,23 m²'ye yükselmiştir. Tadilat ruhsatının ve projesinin henüz tapu kütüğüne tescil ettirilmediği ve mülkiyet bilgilerinin tadilat ruhsatına göre güncellenmediği yapılan araştırmalar sonucu görülmüştür. Tadilat ruhsat ve projesinin tapuya tescil ettirilmesi ve kat irtifakının tadilat projesine uygun olarak tekrar kurulması gerekmektedir.

Değerlemede mülkiyet bilgileri esas alınmış olup Arı Finansal Kiralama A.Ş. mülkiyetindeki bağımsız bölümler için değer takdiri yapılmıştır.

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Vektör Yapı Denetim Ltd. Şti.

İçerenköy Mahallesi, Bahçeler Arası Sokak No:31 Özel İşyeri:3 Ataşehir/İstanbul

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, 994 ada 57 parselde yer alan 15335,23 m² alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan "Queen Central Park Bomonti" projesidir.

Değerleme konusu 994 ada 54-55-56 paseller ise ARSA niteliklidir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

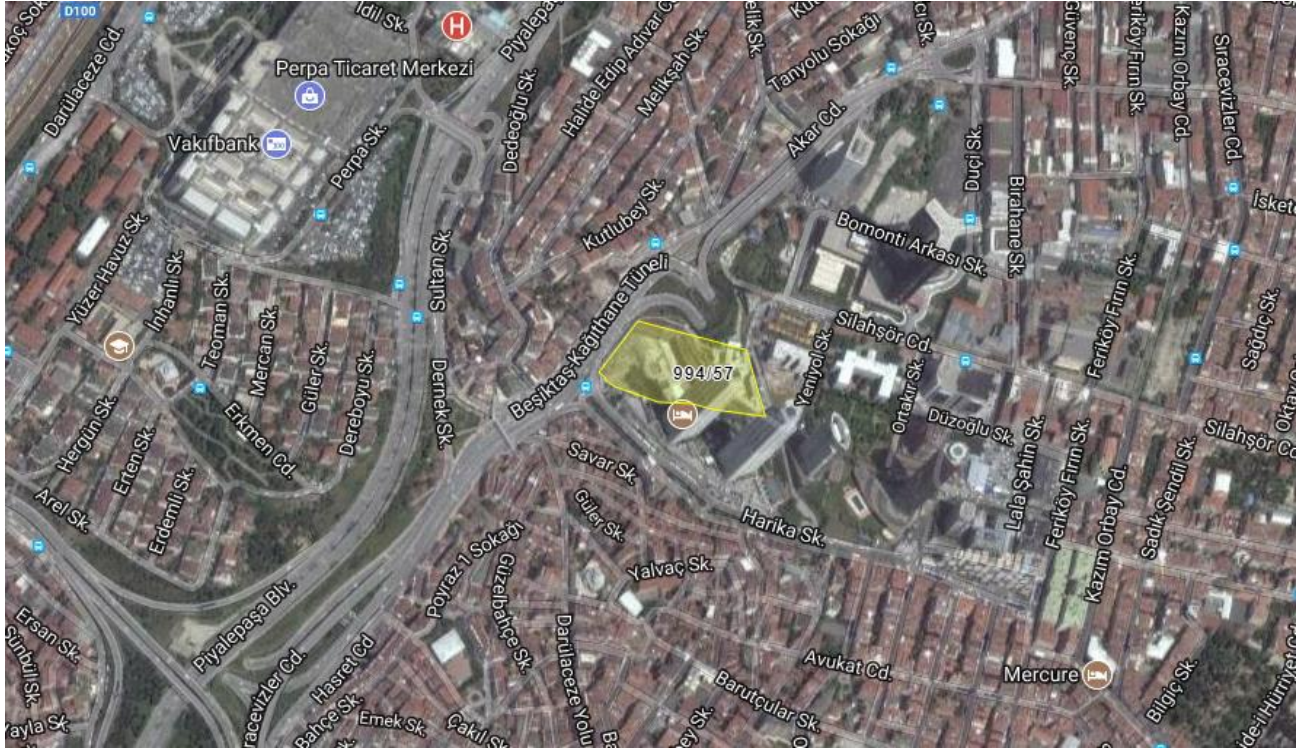
Proje Şişli İlçesi Cumhuriyet Mahallesi'nde yer almaktadır. Yakın çevresi konut fonksiyonlu gelişmiştir. Yakın konumda Anthill Rezidans, Hilton Bomonti Hotel, Elysium Rezidans, Itower, Grand Cevahir Hotel bulunmaktadır.

Konut fonksiyonlu gelişmiş ve inşaatı devam eden-bitmiş rezidans nitelikli yapılar ile sitelerin yer aldığı bölgede konumludur. Merkezi bir konumda olup ulaşılabilirliği yüksektir. Nitelikli konut projelerinde orta üst ve kısmen üst gelir grubunun hedeflendiği düşünülmektedir.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Çevre yolu veya Kağıthane-Beşiktaş Tüneli üzerinden Akar Caddesi'nden sonra İncirli Dede Caddesi ile ulaşılabilir. Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne yaklaşık 16 km., Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık 6,18km, D-100 Yolu'na yaklaşık 1,38km mesafededir.





DEĞERLEME KONUSU 994 ADA 56 PARSEL



DEĞERLEME KONUSU 994 ADA 55 PARSEL



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu 994 ada 54 parsel 2696,54 m² alanlı arsa olup, düzgün bir geometrik formu bulunmamaktadır. Üzerinde herhangi bir yapı görülmemiştir.

Değerleme konusu 994 ada 55 parsel 38,62 m² alanlı arsa olup, geometrik olarak üçgene benzemektedir. Üzerinde herhangi bir yapı görülmemiştir.

Değerleme konusu 994 ada 56 parsel 3255,36 m² alanlı arsa olup, geometrik olarak üçgene benzemektedir. Üzerinde herhangi bir yapı görülmemiştir.

Değerleme konusu proje 994 ada 57 parsel 15335,23 m² arsa üzerinde konumlanmıştır. Parsel yaklaşık olarak düzgün olmayan amorf formunda bir yapıya sahiptir. Orta eğimli arazi yapısına sahiptir. Binanın girişi zemin kattan Yeniyol Sokak cephesinde, otopark girişi ise İncirli Caddesi cephesinden sağlanmaktadır.

Taşınmazlara ait Şişli Tapu Müdürlüğü'nde incelenen projesinin tadilat ruhsatından önceki proje olduğu görülmüştür. Tapu Müdürlüğü'nde incelenen ve mülkiyete esas olan projeye göre; proje tek bloktan oluşmakta olup toplam 171.440,38 m² inşaat alanına sahiptir. 10 bodrum kat, zemin kat ve 48 normal kat olmak üzere toplam 59 katlı yapılması planlanmıştır. 8. bodrum kattan itibaren farklı sayılarda birimler bulunmakta olup toplam 1200 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

29.05.2017 tarihinde taşınmazlar için tadilat ruhsatı alınmış olup, tadilat ruhsatı ve ruhsatı eki olan 28.03.2017 tasdik tarihli mimari projeye göre bağımsız bölüm sayısı değişmiştir. Ancak bu durumun Tapu Sicil Müdürlüğü'ne tescil ettirilmediği ve kat irtifakının bozulmadığı görülmüştür. Bu nedenle değerlemede mülkiyete esas olan ve Tapu Müdürlüğü'nde incelenen proje bilgileri esas alınmıştır.

Şişli Tapu Müdürlüğü'nde İncelenen Kat İrtifakına Esas Projesine Göre Bağımsız Bölümlerin Katlara Göre Dağılımı

Kat	Bağımsız Bölüm Sayısı
10.-9. bodrum	ortak alan
8.bodrum	2
7.-6. bodrum	ortak alan
5.bodrum	1
4.-3.-2.-1. bodrum	ortak alan
zemin	26
1. ila 16. kat	26'şar
17.kat	18
18. ila 39. kat	26'şar
40.kat	19
41. ila 42. kat	8'er
43. ila 46. kat	26'şar
47.kat	8
48.kat	18
TOPLAM	1200

21.05.2017 tarihinde alınan ve henüz tapuya tescil ettirilmemiş olan ruhsat bilgilerine göre ise proje, toplam 171.456,23 m² inşaat alanına sahiptir. Bazı bağımsız bölümler birleştirilerek bağımsız bölüm sayısı 1200'den 1099'a düşürülmüştür. Tadilat projesine göre oluşacak bağımsız bölüm sayısının katlara göre dağılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

28.03.2017 Tarihli Tadilat Projesine Göre Bağımsız Bölümlerin Katlara Göre Dağılımı

Kat	Bağımsız Bölüm Sayısı
10.-9. bodrum	ortak alan
8.bodrum	2
7.-6. bodrum	ortak alan
5. bodrum	1
4.-3.-2.-1.bodrum	ortak alan
zemin	25
1.kat	26
2.kat	25
3.kat	26
4.kat	26
5.kat	25
6.kat	25
7.kat	26
8.kat	24
9.kat	25
10.kat	24
11.kat	22
12.kat	21
13.kat	22
14.kat	26
15.kat	23
16.kat	22
17.kat	18
18.kat	22

19.kat	22
20.kat	22
21.kat	20
22.kat	25
23.kat	21
24.kat	26
25.kat	22
26.kat	22
27.kat	22
28.kat	19
29.kat	16
30.kat	16
31.kat	22
32.kat	22
33.kat	19
34.kat	20
35.kat	26
36.kat	22
37.kat	20
38.kat	22
39.kat	24
40.kat	26
41.kat	21
42.kat	22
43.kat	23
44.kat	23
45.kat	20
46.kat	20
47.kat	22
48.kat	16
TOPLAM	1099

BAĞIMSIZ BÖLÜM DAĞILIMI				
KONUT	TİCARET			
	DÜKKAN	OFİS	TESİS- KULÜP	LOUNGE- KAFE
1078	12	7	1	1
	21			
1099				

4.1.2 - Şişli İlçesi

Şişli, İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 25 mahallesi bulunan Şişli, doğuda Beşiktaş, kuzeyde ve batıda Kağıthane ve güneyde Beyoğlu ilçeleri ile komşudur.

Denize sahili olmayan Şişli ilçesinde çok sayıda tarihî eser, iş yeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. 1954'te ilçe olan Şişli ilçesi, 1987'de Kağıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken geride kalan diğer mahalleler yine ayrı bir öbek oluşturdular. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbekten kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlandı.

Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde, İstanbul Boğazı'nın batısında Avrupa yakasında yer alan ilçe topraklarının deniz kıyısı yoktur. Şişli, Marmara Havzasının Trakya / Kocaeli penepenleri arasına dağılmış, boğaz ve akarsu vadilerle parçalanmış olup, platolar topluluğunun batısında, Boğaziçi - Haliç arasını dolduran Beyoğlu Platosu'nun kuzey uzantısında bulunmaktadır. Galata'dan başlayan ve Beyoğlu, Şişli, Maslak, Derbent ve Büyükdere yönünde uzanan büyük sırt, Beyoğlu Platosunun su bölüm çizgisini oluşturmaktadır. Sırtın doğu kesimindeki sular Boğaziçi'ne, batı kesimi suları ise Kağıthane Deresi aracılığıyla Haliç'e akmaktadır. Bu büyük sırt aynı zamanda Şişli'nin ve daha önemlisi İstanbul'un bu bölümündeki yolların yönünü de belirlemektedir. Beyoğlu Platosu'nun sırtında yer alan, Tünel'den başlayarak Tepebaşı, Taksim, Şişli, Mecidiyeköy, Maslak Tepesi ve Okmeydanı'na uzanan güzergah aşınım sonucu düzleşerek bugünkü durumu almıştır. Taksim'de başlayan Beyoğlu Platosu'nun sırtında kuzeye doğru uzanan Cumhuriyet Caddesi'nin doğu yamacı tatlı bir eğimle Boğaziçi'ne, Dolmabahçe'ye iner. Batı yamacı ise Dolapdere ile Kurtuluş Caddeleri oldukça dik bir yamaçla birbirine bağlanırlar. Kurtuluş Caddesi'nin batısı ise yine tatlı bir eğimle Tabakhane Deresine dek uzanır. Vadinin batı kısmı, Feriköy'ün batı eteklerinden itibaren yeni bir vadiye çıkılır. Baruthane Deresine dek uzanır. Baruthane Deresi'nin aktığı vadi, kuzeye daha fazla dökülmeden Paşa Mahallesi'nin yayıldığı alanda son bulur.

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden Boğaziçi Köprüsü'nün bağlantı yolu olan O-1 Otoyolu, Zincirlikuyu-Mecidiyeköy-Çağlayan güzergahını izledikten sonra Kağıthane İlçesi'ne girer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün bağlantı yolu olan O-2 Otoyoluyla da kesişir. Piyalepaşa Bulvarı ile Halaskargazi Caddesi diğer önemli ulaşım akslarıdır.

Dolmabahçe'de İnönü Stadı'nın kuzeyinden başlayarak Taksim ve Feriköy semtlerinin altından geçerek Şişli ilçesinin Bomonti semtinde son bulan Bomonti-Dolmabahçe Tüneli yaklaşık 2,4 km uzunluğundadır. Tünel, 2+2 şeritli, 500-600 metre uzunluğundaki bir bağlantı yoluyla Beyoğlu'nun Piyalepaşa semtine bağlanmaktadır. Burada, projenin ilk ayağı olan Piyalepaşa-Kağıthane Tüneli'yle birleşmektedir.

Yenikapı-Haciosman metro hattının (M2 Hattı) önemli bir kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir; Osmanbey, Şişli-Mecidiyeköy, Gayrettepe-Zincirlikuyu ve Levent istasyonları ilçe sınırları içindedir. İstanbul'daki ilk teleferik hattı olan Maçka-Taşköprü teleferiği 1993 yılında hizmete girmiştir.

İstanbul 1. Çevre Yolu (Metrobüs hattı), Büyükdere Caddesi ve Yenikapı-Haciosman metro hattı gibi birçok ulaşım hattının kesişim noktası olan Mecidiyeköy, İstanbul şehir içi ulaşımında çok büyük bir öneme sahiptir.

Şişli ilçesi hızla değişim içinde 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Şişli İlçesi'nde yaşayanların İstanbul'un değişik kesimlerinde çalıştıkları düşünülse de, Şişli katma değer açısından İstanbul ili içinde yüksek paya sahiptir. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. İmalata dönük tesislerin şehir merkezinden uzaklaştırılmalarıyla bu sektörde çalışan işgücünün payı giderek düşmektedir. Osmanbey, 1970'lerden beri binlerce irili ufaklı firmanın oluşturduğu bir tekstil ve hazır giyim merkezidir. Büyük bir kısmı kendi markasıyla üretim yapan 4 bini aşkın firmayı barındıran Osmanbey'den 50'den fazla ülkeye de ihracat gerçekleştirilmektedir.[10]
Şişli-Mecidiyeköy-Esentepe-Levent-Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış verişi merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyratteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mutekabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeye kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyümeye kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir. 2017 yılının geneline bakıldığında gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Şişli Belediyesi, Şişli Tapu Sicil Müdürlüğü, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi konumda yer almaktadır.
- * Ulaşılabilirliği iyi durumdadır. Çevre yolu ve Kağıthane- Beşiktaş Tüneline yakın mesafede konumludur.
- * Ana cadde üzerinde konumlu olup algılanabilirliği ve reklam kabiliyeti yüksektir.
- * 994 ada 57 parsel üzerinde kat irtifakı kurulmuştur.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Etrafında benzer nitelikli proje arzının artış eğiliminde olduğu, rekabetin güçlendiği gözlemlenmiştir.
- * Çevresinde 5-6 katlı konut fonksiyonlu fiziksel yaşı yüksek binalar yoğunluktadır.
- * İnşaat halindedir.
- * 994 ada 54-55-56 parsellerin imar durumuna göre yapılaşma hakkı bulunmamaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Queen Central Park Bomonti Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden, ve Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı



Konut Emsalleri

* ANTHILL RESİDENCE



Aynı bölgede 54 katlı iki kuleden oluşan Anthill Residence projesi 804 konuttan meydana gelmekte olup 150 bin metrekare inşaat alanına sahiptir. 1+1, 2+1, 3+1 ve 4+1 daire tipleri bulunmaktadır.

9.KAT	2+1	110 m ²	1.100.000 TL	10.000 TL/m ²
5.KAT	1+1	88 m ²	730.000 TL	8.295 TL/m ²
24.KAT	2+1	112 m ²	1.400.000 TL	12.500 TL/m ²
Ortalama				9.148 TL/m ²

* ELYSIUM FANTASTIC BOMONTİ



Aynı bölgede konumlu olup 346 bağımsız bölümlü, 37 m²-263 m² arası 1+1, 2+1 ve 3+1, 'dublex' ve 'penthouse' (2+1, 3+1) daire tipleri bulunmaktadır.

1.KAT	1+1	85 m ²	650.000 TL	7.647 TL/m ²
9.KAT	1+1	74 m ²	715.000 TL	9.662 TL/m ²
20.KAT	1+1	70 m ²	975.000 TL	13.929 TL/m ²
Ortalama				10.413 TL/m ²

* DIVAN RESIDENCE BOMONTI



Aynı bölgede konumlu 42 kattan oluşan projede 1+1, 84m²-94m² daireler yer almaktadır.

4.KAT	1+1	84 m ²	750.000 TL	8.929 TL/m ²
32.KAT	1+1	94 m ²	1.150.000 TL	12.234 TL/m ²
Ortalama				10.581 TL/m ²

* **TRUMP TOWERS**



Mecidiyeköyde çevre yolu karşısında yer alan Trump Towers projesinde 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 daire ve ofis tipleri bulunmaktadır.

22.KAT	2+1	170 m ²	2.650.000 TL	15.588 TL/m ²
10.KAT	1+1	102 m ²	1.400.000 TL	13.725 TL/m ²
22.KAT	3+1	235 m ²	3.325.000 TL	14.149 TL/m ²
Ortalama				14.488 TL/m ²

Ofis Emsalleri

* **I TOWER**



Aynı bölgede konumlu, 36 kattan oluşmakta olan projede toplam 213 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

13.KAT		167 m ²	1.960.000 TL	11.737 TL/m ²
ARA KAT		100 m ²	1.420.000 TL	14.200 TL/m ²
3.KAT		95 m ²	1.150.000 TL	12.105 TL/m ²
Ortalama				12.681 TL/m ²

* **BOMONTİ BUSINESS CENTER**



Aynı bölgede konumlu, 29 kattan oluşmakta olan projede her katta 4 adet ofis bulunmaktadır.

ARA KAT		222	2.900.000 TL	13.063 TL/m ²
1.KAT		110	1.470.000 TL	13.364 TL/m ²
Ortalama				13.213 TL/m ²

*** EXCLUSIVE GAYRİMENKUL**

Tel 0 532 278 49 37

Taşınmazların yakınında yer alan Anthill Residence Kule'de 13.katta konumlu 102 m² ofis 1.200.000.-TL pazarlanmaktadır.

SATILIK	102 .-M ²	1.200.000 .-TL	11.765 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

*** KW PLATİN**

Tel 0 532 310 26 45

Taşınmazların yakınında yer alan Bomonti Modern Palas projesinde 1.katta konumlu 110 m² ofis 420.000USD(1.470.000.-TL) pazarlanmaktadır. (1USD:3.50.-TL)

SATILIK	110 .-M ²	1.470.000 .-TL	13.364 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Dükkan Emsalleri*** I TOWER**

Tel

ITower projesinde şu anda satışı olmayan ancak geçen sene yıl sonunda satılık olan dükkanlardır. 147 m² olan dükkan plaza girişi sırasında cafe olarak kullanılan ve 436 m² olan dükkan ise plaza girişi sırasında dönerci olarak kullanılan dükkanlardır.

SATILIK	147 .-M ²	2.760.000 .-TL	18.776 .-TL/M ²
SATILIK	436 .-M ²	7.920.000 .-TL	18.165 .-TL/M ²

*** REMAX ODAK**

Tel 0212 696 44 99

Taşınmazların yakınında yer alan Bomonti Business Center da zemin katta yer alan dekorasyonsuz 75 m² dükkan 750.000.-USD pazarlanmaktadır. (2.625.000.TL) Ayrıca 6.500.-TL kiralıktır.

SATILIK	75 .-M ²	2.625.000 .-TL	35.000 .-TL/M ²
KİRALIK	75 .-M ²	6.500 .-TL	87 .-TL/M ²

*** COLDWELL BANKER VEGA**

Tel 0212 232 83 83

Taşınmazların yakınında yer alan Elysium Fantastic Bomonti projesinde zemin katta yer alan dekorasyonsuz 100 m² dükkan 6.000.-TL kiralıktır.

KİRALIK	100 .-M ²	6.000 .-TL	60 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

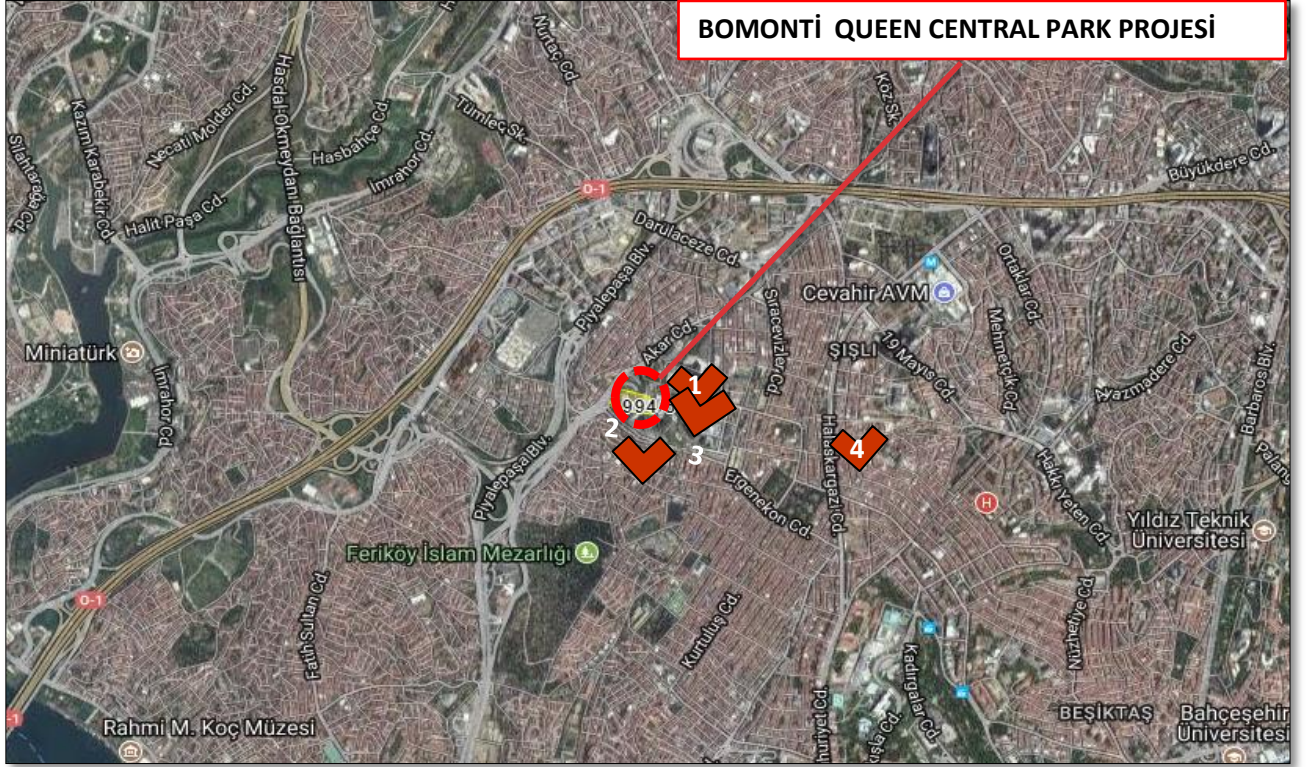
*** S&B GAYRİMENKUL**

Tel 0212 247 25 05

Taşınmazların yakınında öğer residence girişinde zemin katında yer alan dekorasyonlu 170 m² dükkan 9.000.-TL kiralıktır.

KİRALIK	170 .-M ²	9.000 .-TL	53 .-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	------------------------

Arsa Emsalleri



1 RAM10 GAYRİMENKUL

Tel 0 542 330 20 51

Taşınmazların yakınında, 1.500m² yüzölçüme sahip arsa 15.000.000USD(52.500.000TL) olarak pazarlanmaktadır.Konut+ticaret imarlı ve E:3 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	1500 .-M ²	52.500.000 .-TL	35.000 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

2 BE LAND INVESTMENT

Tel 0532 260 69 05

Duatepe Mahallesi, Şahmerdan Sokak üzerinde 83 m² yüzölçüme sahip arsa 1.400.000TL olarak pazarlanmaktadır.Konut imarlı, h:15.50m olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	83 .-M ²	1.400.000 .-TL	16.867 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

3 VİZYON GAYRİMENKUL

Tel 0532 409 08 24

Feriköy Mahallesi Avukat Caddesi üzerinde konumlu 73m² yüzölçüme sahip arsa 1.150.000TL olarak pazarlanmaktadır.Hmax:15.50m, konut alanında kalmaktadır.

SATILIK	73 .-M ²	1.150.000 .-TL	15.753 .-TL/M ²
----------------	---------------------	----------------	----------------------------

4 REMAX INVEST

Tel 0 532 223 21 58

Osmanbey Halaskargazi Caddesi arkası Samanyolu Sokak üzerinde 160m² yüzölçümlü arsa 7.850.000TL olarak pazarlanmaktadır.H:18.50m, Ticaret+konut imarlıdır.

SATILIK	160 .-M ²	7.850.000 .-TL	49.063 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Medyadan Elde Edilen Veriler

- 1 - İstanbul Büyükşehir Belediyesi, Şişli İnönü Mahallesi'nde Dolapdere Caddesi üzerinde yer alan 902 m²'lik ticaret alanı imarlı arsayı 19.844.000.-TL bedelle 22 Nisan 2015 tarihinde ihale etmiştir. Arsa İnönü Mahallesi 615 ada 10 parseldir.

Ada/parsel	Alanı	Toplam Değeri	Birim Değeri
615/10	902,00 m ²	19.844.000 TL	22.000 TL/m ²

- 2 - T.C.İstanbul 10. İcra Dairesi tarafından, Şişli Mecidiyeköy'de bulunan 2.664 m² büyüklüğündeki 2011 ada 3 parseli 13.11.2015 tarihinde satışa çıkarmıştır.İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 2011 ada, 3 parselin 24/06/2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli, Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama imar Planında E:2.00, H: serbest, maxTAKS: 0,35, minTAKS:0,25, ön, arka, yan bahçe mesafeleri min 5m şartlarında, avan proje ile uygulama yapılacak ticaret alanında kaldığı belirtilmiştir. 85.808.205,00 TL muhammen bedel belirlenmiştir.

Ada/parsel	Alanı	Toplam Değeri	Birim Değeri
2011/3	2.664,00 m ²	85.808.205 TL	32.210 TL/m ²

- 3 - İstanbul Büyükşehir Belediyesi, Beşiktaş ilçesine bağlı Dikilitaş Mahallesi, Yeşil Çimen Sokak'ta yer alan, 5.763 m² büyüklüğündeki Ticaret+Konut alanı imarlı arsayı 109.508.907.-TL'na 13 Ocak 2016 tarihinde satışa çıkarmıştır.Arsa Polat Tower ve Selenium Residence'ın karşısında yer almaktadır. 25 ada 77 parseldir.

Ada/parsel	Alanı	Toplam Değeri	Birim Değeri
25/77	5.763 m ²	109.508.907 TL	19.002 TL/m ²



6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölge, değerleme konusu proje tarzında projelerin geliştirildiği bir bölge olup, tercih edilirliliği yüksektir. Bölgede benzer nitelikte satılık arsa arzı çok düşüktür. Emsallerde görüldüğü üzere yakın çevresinde bulunan satılık arsalar alan ve nitelik olarak taşınmaza göre çok farklıdır. Benzer büyüklükte ve nitelikte satılık/satılmış arsaya rastlanmamış olup, alan ve yapılaşma koşulları en yakın 3 adet emsal seçilerek emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin 25.000-35.000 TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevkii, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m² değeri 25.439-TL olarak takdir edilmiştir.

Bölgede yer alan rezidans tipi konut birim m² değerlerinin niteliklerine göre (bulunduğu kata, cephesine, manzarasına vb.) 10.000.-TL ile 17.000.-TL aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede konutları için ortalama birim m² değeri olarak ortalama 14.474 TL/m² takdir edilmiştir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması ile söz konusu taşınmazların mevkii, proje içindeki konumları, dekorasyonlu olup olmamaları, iç mekan özellikleri, alanları, katları , cephe özellikleri gibi çeşitli parametreleri dikkate alınarak şerefiyelendirme yapılarak her bir bağımsız bölüm için ekte belirtilen birim m² değerleri takdir edilmiştir.

Dükkan birim m² değerlerinin ise, 18.000 - 32.000 TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede ticariler için ortalama birim m² değeri olarak ortalama 19.025 TL/m² takdir edilmiştir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması ile söz konusu dükkanların mevkii, iç mekan özellikleri, alanları, katları , cephe özellikleri gibi çeşitli parametreleri dikkate alınarak şerefiyelendirme yapılarak her bir bağımsız bölüm için ekte belirtilen birim m² değerleri takdir edilmiştir. Emsal karşılaştırma tablosunda ortalama 100 m²'lik bir konut tipi için ve ortalama 100 m² bir dükkan alanı için değerlendirme yapılmış, bağımsız bölümlerin münferit değerleri takdir edilirken bu ortalama birim m² değerler baz alınmıştır.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerleme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlemesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU 994 ADA 57 PARSEL (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	MEDYADAN EMSAL 2	MEDYADAN EMSAL 3
SATIŞ FİYATI		52.500.000	85.808.205	109.508.907
SATIŞ TARİHİ			2015	2016
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
ALAN	15.335,23 m²	1.500	2.664	5.763
BİRİM M² DEĞERİ		35.000	32.210	19.002
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI	E:3	E:3	E:2	
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
FONKSİYON	M.İ.A.	K+T	T	T
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME				
KONUM		BENZER 0%	İYİ -20%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	ruhsatlı arsa	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-12%	-12%	10%
TOPLAM DÜZELTME		-17%	-27%	25%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	25.439	29.050	23.514	23.753

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin 25.000-35.000 TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevkii, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m² değeri 25.439-TL olarak takdir edilmiştir.

Değerleme konusu 994 ada 54, 55 ve 56 no'lu parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, imar planlarında "yol alanı"nda kalmaktadırlar. Bu alanlarla ilgili olarak Büyükşehir Belediyesi parsellerin kamulaştırılıp kamulaştırılmayacağını ya da kamulaştırmanın ne zaman yapılacağını henüz belli olmadığı öğrenilmiştir. Bu alanların değerleri takdir edilirken rayiç bedelleri ile bölgedeki konut arsaları değerleri karşılaştırılmıştır. Bu parsellerin ancak kamu eline geçmeleri yolu ile elden çıkarılabilecek nitelikte olmaları belirlenen kamulaştırma bedellerine itiraz edilmesi durumları dikkate alınarak bu alanların değerleri takdir edilirken rayiç bedelleri ile bölgedeki konut arsaları değerleri karşılaştırılmış ve Şişli Belediyesi tarafından belirlenen arsa rayiç bedelinin üzerinden yaklaşık %60 iskonto oranı düşülmek sureti ile birim m² değerleri 9000 TL olarak takdir edilmiştir. Şişli Belediyesi'nden alınan bilgiye göre, konu parsellerin cepheli olduğu cadde için 2017 yılı arsa rayiç değeri 22.424,38 TL/m²'dir.

Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul İli' nin ticaret ve konut yapılaşmasında gelişmiş ve yoğun olarak talep gören bir konumda yer almaktadırlar. Bölgede arsa arzının oldukça kısıtlı ve az olduğu bilinmektedir. Bu durum da yapılaşma izni olan parsellerin birim m² değerlerinin yüksek olmasına neden olmaktadır. Ancak, değerleme konusu taşınmazların mevcut yapılaşma koşulları dikkate alındığında yapılaşma izni olan parsellere göre kısıtlılıklarının bulunması nedeniyle değerlerinde ciddi oranda farklılık oluşmasına neden olmaktadır. Parsellerin yapılaşma koşulları nedeniyle, bölgede benzer/aynı yapılaşma koşulunda parsellere ulaşılamaması da dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
994	57	15.335,23	25.439	390.108.275,88	109.017.515,06
1/1 HİSSENİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)				390.110.000,00	

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU(994 ADA 54 PARSEL)					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
994	54	2.696,54	9.000	24.268.860,00	6.782.042,25
1/1 HİSSENİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)				24.268.860,00	
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 305/600 HİSSESİNİN DEĞERİ (.-TL)				12.336.670,50	

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU(994 ADA 55 PARSEL)					
Ada No	Parsel No	Alanı (m²)	Birim m² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
994	55	38,62	9.000	347.580,00	97.132,80
1/1 HİSSENİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)				347.580,00	
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 305/600 HİSSESİNİN DEĞERİ (.-TL)				176.686,50	

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU(994 ADA 56 PARSEL)					
Ada No	Parsel No	Alanı (m²)	Birim m² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
994	56	255,36	9.000	2.298.240,00	642.253,52
1/1 HİSSENİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)				2.298.240,00	
SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. 305/600 HİSSESİNİN DEĞERİ (.-TL)				1.168.272,00	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ANTHILL RES.	ELYSIUM FANTASTIC	TRUMP TOWER
SATIŞ FİYATI		1.400.000	975.000	2.650.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	112	70	170
BİRİM M² DEĞERİ		12.500	13.929	15.588
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 5%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
YAPIM YILI	PROJE			
YAPIM YILINA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		5%	0%	5%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	14.474	13.125	13.929	16.368

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (TİCARİ BİRİMLER İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ITOWER	ITOWER	BOMONTİ RESİDENCE
SATIŞ FİYATI		2.760.000	7.920.000	2.625.000
SATIŞ TARİHİ				SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
ALAN	100	147	436	75
BİRİM M² DEĞERİ		18.776	18.165	35.000
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 10%	BENZER 0%
KAT	BODRUM	zemin	zemin	zemin
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	İYİ -20%
FONKSİYON	Dükkan			
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
YAPI KALİTESİ		BENZER	BENZER	BENZER
YAPI KALİTESİNE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-12%	-12%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-12%	-2%	-35%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	19.025	16.522	17.802	22.750

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerleme konusu 994 ada 57 parsel için Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin 25.000-35.000 TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m² değeri 28.034-TL olarak takdir edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

Yapı birim maliyetlerinin gösterildiği Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesaplamasında Kullanılacak Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Tablosu ve Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre tüm yapı sınıflarında inşaat birim m² değerleri farklılık göstermektedir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp resmi olarak ilan edilen değerlerdir.

Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

2017 Yılı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesaplamasında Kullanılacak Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Tablosu'nda, VA yapı sınıfı için birim maliyet değeri 1.425.-TL/m² olarak belirtilmiştir. Projenin lüks bir proje olacağı öngörülmekte olup, ortak alanların proje içerisindeki payının büyük olması ve ortak alan maliyetinin daha düşük olacağı öngörülmesi nedeni ile toplam inşaat alanı için ortalama birim maliyet 1.425.-TL/m² olarak öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							
	BİRİM M ² DEĞER			ALAN		ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ	
	1.425	.-TL/M ²	X	171.456,23	M ²	=	244.325.128 .-TL
994 ada 57 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	244.325.128 .-TL

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan projede Sinpaş GYO A.Ş. 'den gelen bilgiye göre olan 994 ada 57 parsel inşaatının genel fiziki ilerleme seviyesi yaklaşık %37 (otuzyed) olarak belirtilmiştir.

Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti			
	ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ	TAMAMLANMIŞ- LİK ORANI	GERÇEKLEŞEN İNŞA MALİYETİ
	244.325.128 TL	37%	90.400.297 TL
2436 ada 5 parsel için Gerçekleşen Toplam İnşaat Maliyeti			90.400.297 TL

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir. Proje tamamlanma oranı kabulü için tarafımıza Sinpaş GYO A.Ş. tarafından verilen toplam proje ilerleme yüzdesi olan yaklaşık % 37 seviyesi esas olarak alınmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	244.325.128	.-TL
Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti	=	90.400.297	.-TL
Maliyet Açısından İnşaat Tamamlanma Oranı	=	37,0%	
Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı	=	37,0%	

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD)	=	1.291.649.318	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	244.325.128	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı)	=	390.110.000	.-TL

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 657.214.190 .-TL

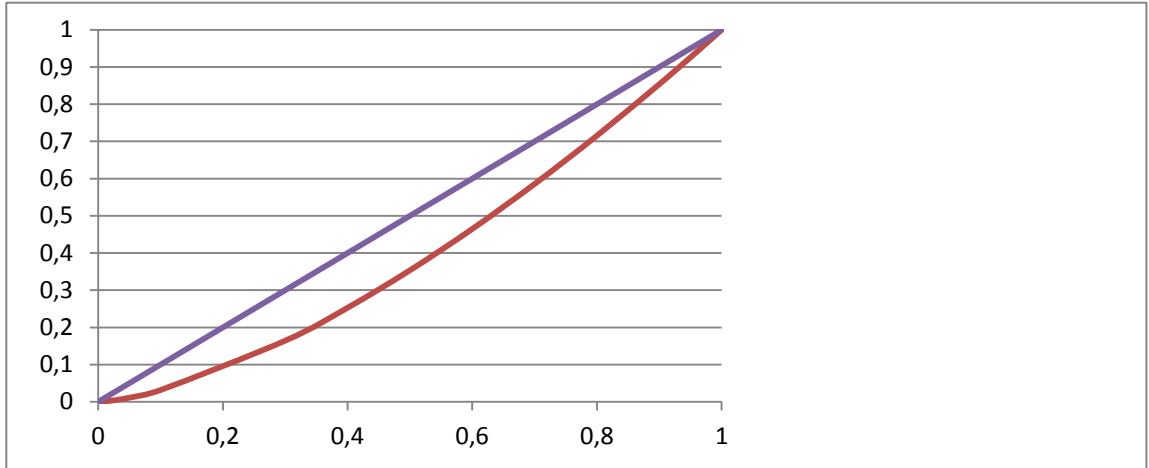
olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(3/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 37,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 22,51%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 657.214.190 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 22,51%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	= 147.914.080 .-TL
---	---------------------------

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 390.110.000 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 90.400.297 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 147.914.080 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL)	= 628.420.000 .-TL
---	---------------------------

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 175.614.800 .-USD

- Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre Projenin Tamamının Mevcut İnşa Seviyesindeki Değeri;

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	628.420.000,00
---	-----------------------

PROJENİN ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş. MÜLKİYETİNDEKİ BÖLÜMLERE DÜŞEN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

Sinpaş GYO A.Ş.'den gelen icmal listelerine göre projedeki toplam satılabilir alanı 100.535,81 m²'dir. Ari Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetinde bulunan satılabilir alan ise 61.050,55 m²'dir. Mülkiyet Bilgilerine göre Ari Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin toplam arsa payı 152723459/300000000'dir. Bu veriler ışığında;

(*) Ari Finansal Kiralama A.Ş.'ne ait bağımsız bölümlerin arsa payı oranında arsa değeri takdir edilmiştir.(Mülkiyet bilgilerine göre 1097 ve 1098 numaralı bağımsız bölümler ortak mülkiyet olup, bu bağımsız bölümlerde Ari Finansal Kiralama A.Ş.'nin hissesine düşen arsa payı esas alınmıştır.)

(**) Ari Finansal Kiralama A.Ş.'ne ait bağımsız bölümlerin satılabilir alanının toplam satılabilir alan içerisindeki payı hesaplanarak, toplam inşaat alanı içindeki payı öngörülmüştür. Bu öngörüye istinaden inşa maliyetleri hesaplanmıştır.

(***) Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyetinin, Ari Finansal Kiralama A.Ş.'ne ait bağımsız bölümlerin arsa payı oranında olduğu öngörülmüştür.

ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.'NİN PAYINA DÜŞEN TOPLAM ARSA DEĞERİ (*) = 198.305.916 .-TL

ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.'NİN PAYINA DÜŞEN GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ (**) = 54.895.742 .-TL

ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.'NİN PAYINA DÜŞEN GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (***) = 75.189.657 .-TL

ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.' NİN PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 328.391.315 .-TL

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 91.770.432 .-USD

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli (24.02.2027) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %10,32 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu projenin yapım aşamasında olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %1,68 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 10,32 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 1,68 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 12,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %12 olarak kabul edilmiştir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu 994 ada 57 parsel üzerinde yer alan Queen Central Park Bomonti Projesi kapsamında yer alan bağımsız bölümlerin toplam satışa esas alanı 100.535,81 m² 'dir. Toplam alan içerisinde konut satılabilir alanı 98.876,72 m², satılabilir ofis alanı 580,31 m² ve satılabilir dükkan alanı ise 1.078,78 m² 'dir. Kullanım tiplerine göre satılabilir alan bilgileri Sinpaş GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. 12 aylık süreç bir dönem olarak kabul edilmiştir. Emsal karşılaştırma tablosunda konut alanları için ortalama birim m² değerleri bulunmuş olup, bu değerler 1. yıl satış birim m² değeri olarak öngörülmüştür.

Konut ünitelerinin ilk yıl satış birim m² değeri ortalama 14.474.-TL olarak öngörülmüş olup Gelecek dönemlerde ise satış birim m² değerlerinin ortalama %10 oranında artacağı kabul edilmiştir. Projede az sayıda ofis bulunmakta olup, birim m² değeri konut üniteleri ile kıyaslanarak ilk dönem için 15.000.-TL/m² olarak kabul edilmiştir.

Ticari birimlerin ilk yıl satış birim m² değeri ortalama 19.025.-TL olarak öngörülmüş Gelecek dönemlerde ise satış birim m² değerlerinin ilk yıl %15, ikinci yıl %15 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

NAKİT AKIŞI (BOMONTİ QUEEN CENTRAL PARK PROJESİ)

YATIRIM SÜRECİ	36
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	98.876,72
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m ²)	1.078,78
TOPLAM SATILABİLİR OFİS ALANI (m ²)	580,31
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)	100.535,81

					TOPLAM
	1. dönem	2. dönem	3. dönem		
NAKİT GİRİŞLERİ					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)	40,00%	30,00%	30,00%		
Satılan Brüt Alan (Konut)	39.551	29.663	29.663		98.877
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)	14.474	15.921	17.513		
Satış Geliri (Konut)	572.446.355	472.268.243	519.495.067		1.564.209.665
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)	0,00%	50,00%	50,00%		
Satılan Brüt Alan (Dükkan)	0	539	539		1.079
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)	19.025	21.878	25.160		
Satış Geliri (Dükkan)	0	11.801.031	13.571.186		25.372.216
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ofis)	60,00%	40,00%	100,00%		
Satılan Brüt Alan (Ofis)	348	232	580		1.161
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ofis)	15.000	16.500	18.150		
Satış Geliri (Ofis)	5.222.790	3.830.046	10.532.627		19.585.463
Satış Gelirleri (Toplam)	1.291.649.318 TL	577.669.145 TL	487.899.320 TL	543.598.879 TL	

Nakit Akım		577.669.145 TL	487.899.320 TL	543.598.879 TL	1.609.167.344 TL
-------------------	--	----------------	----------------	----------------	------------------

Net Bugünkü Değer (NPV)	1.313.887.502 TL	1.291.649.318 TL	1.270.049.658 TL
İNDİRGEME ORANI	11,00%	12,00%	13,00%

6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin 1.609.167.344 TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %12 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak 1.291.649.318 TL olarak öngörülmüştür.

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %40-%50 civarında olduğu olduğu gözlemlenmiştir.

Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranı % 43 olarak kabul edilmiştir. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 80 inin bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama % 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 20 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	1.291.649.318 .-TL
---	---------------------------

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ		
Toplam Satış Hasılatı	1.291.649.318	.-TL
Hasılat Payı Oranı	43%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	555.409.207	.-TL
Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD)	155.211.605	.-USD
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	444.327.365	.-TL

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =		444.327.365 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =		90.400.297 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =		147.914.080 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	=	682.650.000 .-TL
TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD)		= 190.769.618 .-USD

PROJENİN ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

Sinpaş GYO A.Ş.'den gelen icmal listelerine göre projedeki toplam satılabilir alanı 100.535,81 m²'dir. Ari Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetinde bulunan satılabilir alan ise 61.050,55 m²'dir. Mülkiyet Bilgilerine göre Ari Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin toplam arsa payı 152723459/300000000'dir. Bu veriler ışığında;

(*)Ari Finansal Kiralama A.Ş.'ne ait bağımsız bölümlerin arsa payı oranında arsa değeri takdir edilmiştir. (Mülkiyet bilgilerine göre 1097 ve 1098 numaralı bağımsız bölümler ortak mülkiyet olup, bu bağımsız bölümlerde Ari Finansal Kiralama A.Ş.'nin hissesine düşen arsa payı esas alınmıştır.)

(**) Ari Finansal Kiralama A.Ş.'ne ait bağımsız bölümlerin satılabilir alanının toplam satılabilir alan içerisindeki payı hesaplanarak, toplam inşaat alanı içindeki payı öngörülmüştür. Bu öngörüye istinaden inşa maliyetleri hesaplanmıştır.

(***) Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyetinin, Ari Finansal Kiralama A.Ş.'ne ait bağımsız bölümlerin arsa payı oranında olduğu öngörülmüştür.

ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.'NİN TOPLAM ARSA DEĞERİ (*)	=	225.866.410	.-TL
ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.'NİN GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ (**)	=	54.895.742	.-TL
ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.'NİN GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (***)	=	75.189.657	.-TL

ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş. MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL)	=	355.950.000	.-TL
--	----------	--------------------	-------------

TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 99.471.831 .-USD

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 994 ada 57 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Emsal Karşılaştırma Yaklaşımına Yöntemine göre;

Arı Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetindeki 684 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	709.717.290,60
Arı Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetindeki 684 Adet Bağımsız Bölümün %37 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Değeri (KDV hariç - TL)	328.391.315,00

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)	628.420.000,00
Arı Finansal Kiralama A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Değeri (-TL)	328.391.315,00

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (-TL)	1.291.649.317,81
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)	682.650.000,00
Arı Finansal Kiralama A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Değeri (-TL)	355.950.000,00

Üç değer arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yaklaşımında da mülkiyet bilgilerinin tadilat projesi ile uyumsuz olması ve bu nedenle münferit değerlerin değişecek olması nedeni ile maliyet yöntemi elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için maliyet yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m² değerlerinin konutların tip, alan, bulundukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m² değerlerinin taşınmazların bulundukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, bulundukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m² değerleri takdir edilmiştir. Her bir bağımsız bölümün 1/1 hissesinin tamamlanması halindeki bugünkü değeri için birim m² değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Sinpaş GYO A.Ş. tarafından hesaplanmış alanlardır.

Mülkiyete esas proje kapsamındaki 1200 adet bağımsız bölümden, Arı Finansal Kiralama A.Ş. Mülkiyetinde olan **684** adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri ve inşa seviyeli mevcut durum değeri için hesap edilen toplam değerler aşağıdaki gibidir.

Arı Finansal Kiralama A.Ş. Adına kayıt edilmiş 684 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)	709.717.291 .-TL
Arı Finansal Kiralama A.Ş. Adına kayıt edilmiş 684 Adet Bağımsız Bölümün Mevcut Durum Değeri (KDV hariç - TL)	328.391.315 .-TL

6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direk olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan 994 Ada 54-55-56 nolu parseller üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup, arsa niteliktedirler.

994 ada 57 parsel üzerinde kat irtifakı kurulu proje bulunmakta olup, 29.05.2017 tarihinde tadilat ruhsatı alınmıştır. Tadilat ruhsatına göre bağımsız bölüm sayısı 1200'den 1099'a düşmüştür. Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde kat irtifakının 1200 bağımsız bölüm için kurulduğu görülmüştür. Tadilat ruhsat ve projesinin tapuya tescil ettirilerek, kat irtifakının tadilat projesine göre tekrar kurulması gerektiği düşünülmektedir.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği proje olup, kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.5.6 - 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

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri , İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; 994 ada 57 parsel için tebliğin 22-1-d maddesi uyarınca parsel üzerindeki yapının ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

994 ada 54-55-56 parseller ise boş arsa niteliğinde olup Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; 994 ada 54-55-56 parsellerin, Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel takyidatlar bulunmaması nedeni ile ,Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Tebliğ'in 22. Maddesi (c) "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." Bu kapsamda Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; **994 ada 54-55-56 Parsellerde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesine düşen; ve 994 ada 57 parseldeki stok listelerinde iletilmiş olan bağımsız bölümlerin**

02.10.2017 tarihli toplam mevcut durum değeri için ;

ARSA NİTELİKLİ TAŞINMAZLARIN DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Sinpaş GYO A.Ş.Hissesine Düşen Alanı	Birim M ² Değeri (TL/m ²)	Sinpaş GYO A.Ş. Hissesine Düşen Değeri
994	54	2.696,54	1.370,74	9.000,00	12.336.670,50
994	55	38,62	19,63	9.000,00	176.686,50
994	56	255,36	129,81	9.000,00	1.168.272,00

olmak üzere toplam:

13.681.629

.-TL

(On Üç Milyon Altı Yüz Seksen Bir Bin Altı Yüz Yirmi Dokuz Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi (%18) dahil toplam değeri için;

16.144.322 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

ŞİŞLİ İLÇESİ 994 ADA 57 PARSELDE YER ALAN QUEEN CENTRAL PARK BOMONTİ PROJESİ'NİN ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş. MÜLKİYETİNDE BULUNAN VE HİSSELERİNE DÜŞEN BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
328.391.315	91.770.432	78.004.540	387.501.752
ŞİŞLİ İLÇESİ 994 ADA 57 PARSELDE YER ALAN QUEEN CENTRAL PARK BOMONTİ PROJESİ'NİN MEVCUT DURUMUNA İSTİNADEN ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş. MÜLKİYETİNDE VE HİSSELERİNE DÜŞEN BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
709.717.291	198.333.694	168.582.933	837.466.403
ŞİŞLİ İLÇESİ 994 ADA 57 PARSELDE YER ALAN QUEEN CENTRAL BOMONTİ PARK PROJESİ'NİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
1.291.649.318	360.957.220	306.812.351	1.524.146.195

1 USD = 3,5784 .-TL 29.09.2017 Tarihli TCMB Döviz Alış Kuru)

1 EURO = 4,2099 .-TL 29.09.2017 Tarihli TCMB Döviz Alış Kuru)

olmak üzere toplam:

328.391.315

.-TL

(Üç Yüz Yirmi Sekiz Milyon Üç Yüz Doksan Bir Bin Üç Yüz On Beş Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi (%18) dahil toplam değeri için;

387.501.752 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.
- * Bu rapor; Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatı çerçevesindeki işlemlerde kullanılamaz.