

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



İSTANBUL SARIYER  
İSTİNYE PARSELLERİ

2016/0370

28.12.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 27.10.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 28.12.2016 tarihinde, 20160370 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	27.10.2016
DEĞERLEME TARİHİ	26.12.2016
RAPOR TARİHİ	28.12.2016
RAPOR NO	20160370
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	İstinye Mahallesi, 360/3, 360/64, 380/18, 380/38, 380/80, 380/81, 380/82, 380/83, 380/84, 1352/7 ile 1353/4 Nolu Ada/Parseller Sarıyer / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	41.112849, 29.046180
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi'nde kayıtlı 11 Adet Parsel. (Detay için bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Bkz. raporun 3.3. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen 11 adet parselin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

	TL	USD
11 Adet Parselin KDV Hariç Toplam Değeri	1.171.808.197,50	332.900.056,11
11 Adet Parselin KDV Dahil Toplam Değeri	1.382.733.673,05	392.822.066,21

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,52 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır. 01.01.2013 tarihinden sonra inşaat ruhsatı alınan, (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç) gayrimenkuller için ise 0-499 TL arası olanlar %1 oranında, 500-999 TL arası olanlar %8 oranında, 1000 TL ve üzeri olanlar %18 oranında KDV'ye tabi olacaktır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No:400343)

## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülmüştür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....</b>	<b>6</b>
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....</b>	<b>7</b>
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....</b>	<b>9</b>
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	12
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	20
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	20
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	20
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	20
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	21
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	21
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	21
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	21
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	21
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	21
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	22
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	23
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....</b>	<b>24</b>
4.1.	Değer Tanımları.....	24
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	24
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	24
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	24
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	25

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	25
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	25
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	25
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	26
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	26
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	26
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	26
4.3.2. Varsayımlar .....	27
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	27
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	28
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	28
4.3.6. Şrefiye .....	28
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	28
4.3.8. Rapor Tarihi .....	28
<b>BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....</b>	<b>29</b>
5.1. Türkiye Demografik Veriler .....	29
5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü .....	30
5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış .....	33
5.3.1 Türkiye ve İstanbul Otel Piyasası .....	34
5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	37
5.4.1. İstanbul İli .....	37
5.4.2. Sarıyer İlçesi .....	39
<b>BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....</b>	<b>41</b>
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	41
6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	46
6.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	47
<b>BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....</b>	<b>48</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 28.12.2016 tarihinde, 2016/0370 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 360/3, 360/64, 380/18, 380/38, 380/80, 380/81, 380/82, 380/83, 380/84, 1352/7 ile 1353/4 nolu ada/parsel değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 28.12.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 27.10.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında ( 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" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	: Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan taşınmazların 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" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

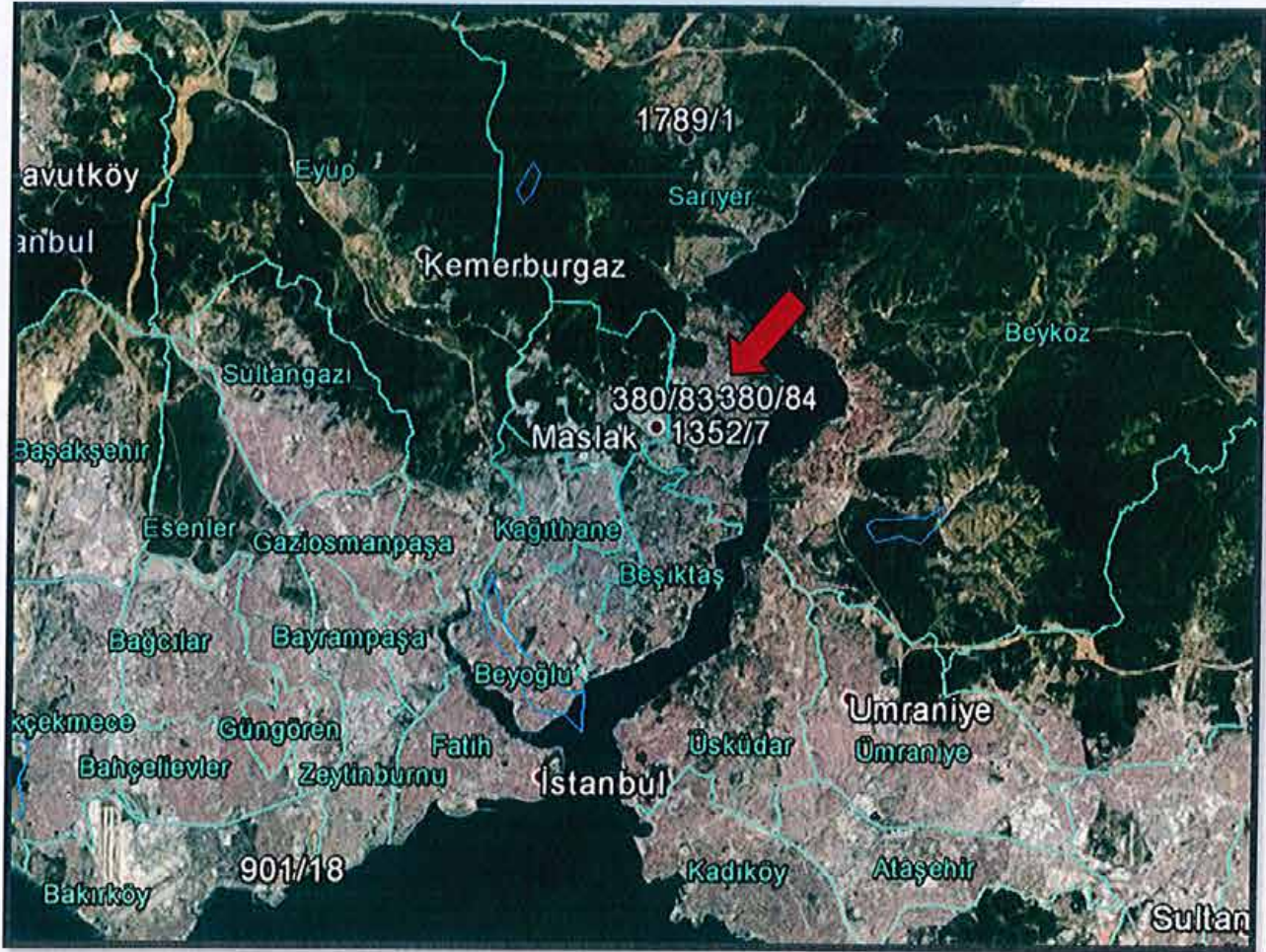
### 3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi'nde konumlu 360/3, 360/64, 380/18, 380/38, 380/80, 380/81, 380/82, 380/83, 380/84, 1352/7 ile 1353/4 nolu parselleri kapsamaktadır.

Rapor konusu parsellere Katar Caddesi üzerinden ulaşılabilir. Katar Caddesi üzerinden kuzey yönde Tepe Üstü Sokak istikametine dönülerek taşınmazlara ulaşılır.

Parsellerin yakın çevresinde, Emirgan Korusu, İstinye Park AVM, İstanbul Teknik Üniversitesi Maslak Kampüsü, Enka Sadi Gürçelik Spor Tesisi, Koç Üniversitesi İstinye Kampüsü, Özel Enka Lisesi, Amerikan Konsoloslugu, İstanbul Avcılık Atıcılık Spor Kulübü, Sarıyer İlçe Emliyet Müdürlüğü, İstinye Kadir Has Villaları, Takad Sitesi, İstinye Boğaziçi Sitesi ve Seba Royal Konakları yer almaktadır.

Bölge Sarıyer Belediyesi sınırları içerisinde kalmaktadır. Ayrıca bölgede altyapı sistemleri tamamlanmış durumdadır.





### 3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parsellerin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Sarıyer Tapu Sicil Müdürlüğü'nden yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup aşağıdaki tablo olarak sunulmuştur. Tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

**SAHİBİ – HİSSESİ** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Sarıyer  
**MAHALLESİ** : İstinye

TAPU KAYITLARI											
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	HİSSESİ	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi	
1	360	3	Tarla	19.877,09	1/1	19.877,09	3	281	10041	11.10.2016	
2	360	64	Tarla	27.980,00	1/1	27.980,00	9	829	5458	12.06.2014	
3	380	18	Tarla	1.719,96	1/1	1.719,96	6	584	10041	11.10.2016	
4	380	38	Tarla	5.895,10	1/1	5.895,10	13	1254	10041	11.10.2016	
5	380	80	Arsa	427,49	42652/42749	426,52	34	3359	10041	11.10.2016	
6	380	81	Arsa	322,66	1/1	322,66	34	3360	10041	11.10.2016	
7	380	82	Arsa	406,71	1/1	406,71	34	3361	10041	11.10.2016	
8	380	83	Arsa	352,59	21732/35259	217,32	34	3362	10041	11.10.2016	
9	380	84	Arsa	26.212,23	1/1	26.212,23	34	3363	10041	11.10.2016	
10	1352	7	Arsa	15.525,62	1/1	15.525,62	28	2709	5458	12.06.2014	
11	1353	4	Arsa	32.277,27	1/1	32.277,27	34	3364	10041	11.10.2016	
				<b>130.996,72</b>			<b>130.860,48</b>				

Rapora konu parsellerin mevcut durumu itibariyle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

### 3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

Parsellerin takyidat bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve Sarıyer Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

#### 380 Ada 38, 80, 81, 82, 83 ve 84 Nolu Parseller Üzerinde;

##### Beyanlar Bölümü:

- Hasan Satır'a ait binanın yıktırılmasına dair karar dosyasındadır. (31.1.1997 - 197)
- İbrahim Kalaycı'nın el atmanın önlenmesine dair karar dosyasındadır. (31.1.1997 - 198)
- Sarıyer 2. Asliye hukuk mahkemesinin 24.10.1996 tarih ve 1996/238 sayılı kesinleşmemiş karar vardır. (karar dosyasındadır) (2.4.2013 – 2955)

#### 1353 Ada 4 Nolu Parsel Üzerinde;

##### Beyanlar Bölümü:

- İmar düzenlemesine alınmıştır. (5.1.2016 – 71)

Taşınmaz üzerinde bulunan beyanlar ile ilgili yapılan araştırmada taşınmazın eski malığı tarafından İbrahim Kalaycı aleyhine el atmanın önlenmesi için açılan davada mahkeme el atmanın önlenmesine davalıya ait binanın yıkılmasına karar vermiştir. İş bu beyanların taşınmazlar için herhangi bir olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerden 360 ada 3 ve 64 nolu parsellerin 22.07.1983 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Boğaziçi Saha Şeridi ve Öngörünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı dahilinde kalmakta olduğu, parsellerden 380/18, 380/38, 380/80, 380/81, 380/82, 380/83, 380/84, 1352/7 ile 1353/4 nolu parseller 09.05.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli İstinye Turizm Merkezi Uygulama İmar Planı dahilinde kalmaktadır. (1352/7 nolu parselin yaklaşık 250 m<sup>2</sup> lik kısmı 1/1000 ölçekli Boğaziçi Saha Şeridi ve Öngörünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı dahilindedir.) Plan notları raporumuz ekinde sunulmuştur.

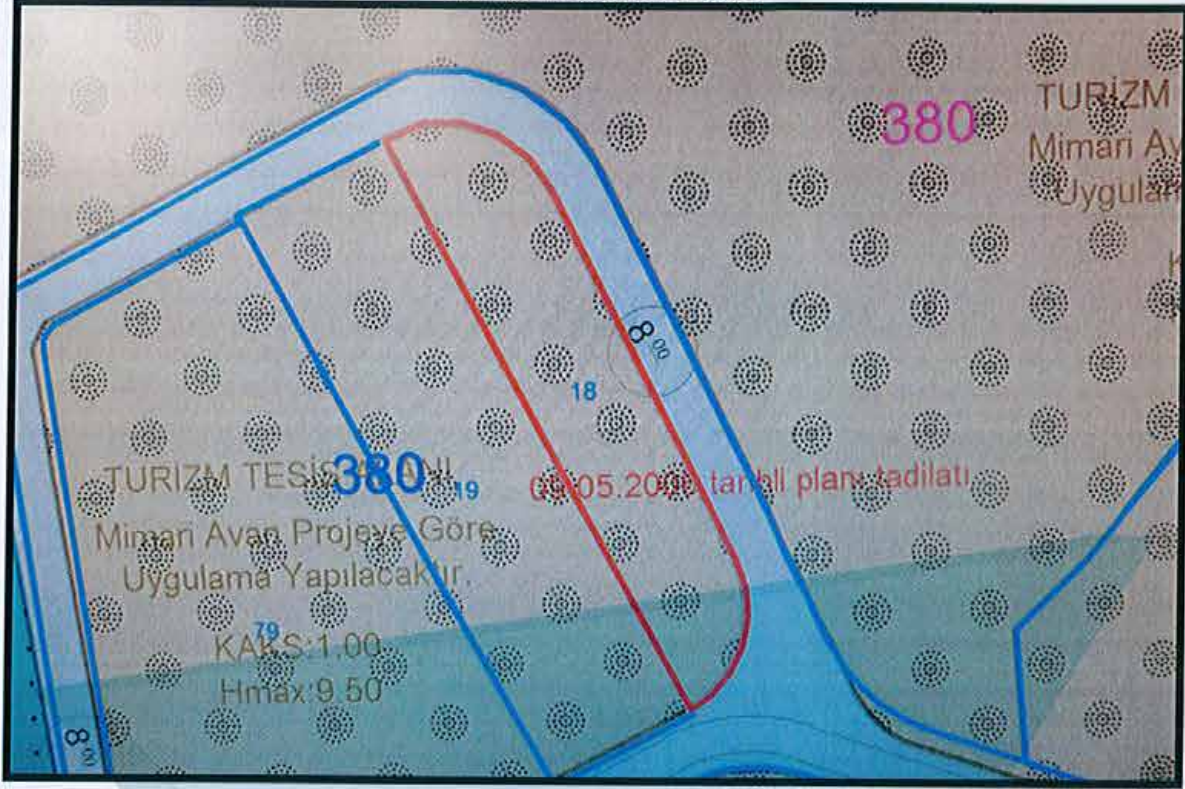
Parsellerin imar fonksiyonu ve yapılaşma şartlarına ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTLARI
1	360	3	19.877,09	19.877,09	Park	Avan proje (E:1.00, Hmaks:9.50) -
2	360	64	27.980,00	27.980,00	Park	-
3	380	18	1.719,96	1.719,96	Turizm Tesis Alanı	Avan proje (E:1.00, Hmaks:9.50)
4	380	38	5.895,10	5.895,10	Eğitim Tesis Alanı	-
5	380	80	427,49	426,52	Kreş Alanı	-
6	380	81	322,66	322,66	Konut Alanı	E:0.35, Taks:0.15 Hmaks:6.50
7	380	82	406,71	406,71	Konut Alanı	E:0.35, Taks:0.15 Hmaks:6.50
8	380	83	352,59	217,32	Turizm Tesis Alanı	Avan proje (E:1.00, Hmaks:9.50)
9	380	84	26.212,23	26.212,23	Turizm Tesis Alanı	Avan proje (E:1.00, Hmaks:9.50)
10	1352	7	15.525,62	15.525,62	Turizm Tesis Alanı ve Park	Avan proje (E:1.00, Hmaks:9.50)
11	1353	4	32.277,27	32.277,27	Turizm Tesis Alanı	Avan proje (E:1.00, Hmaks:9.50)
				<b>130.860,48</b>		

### 360 Ada 3 ve 64 Nolu Parseller



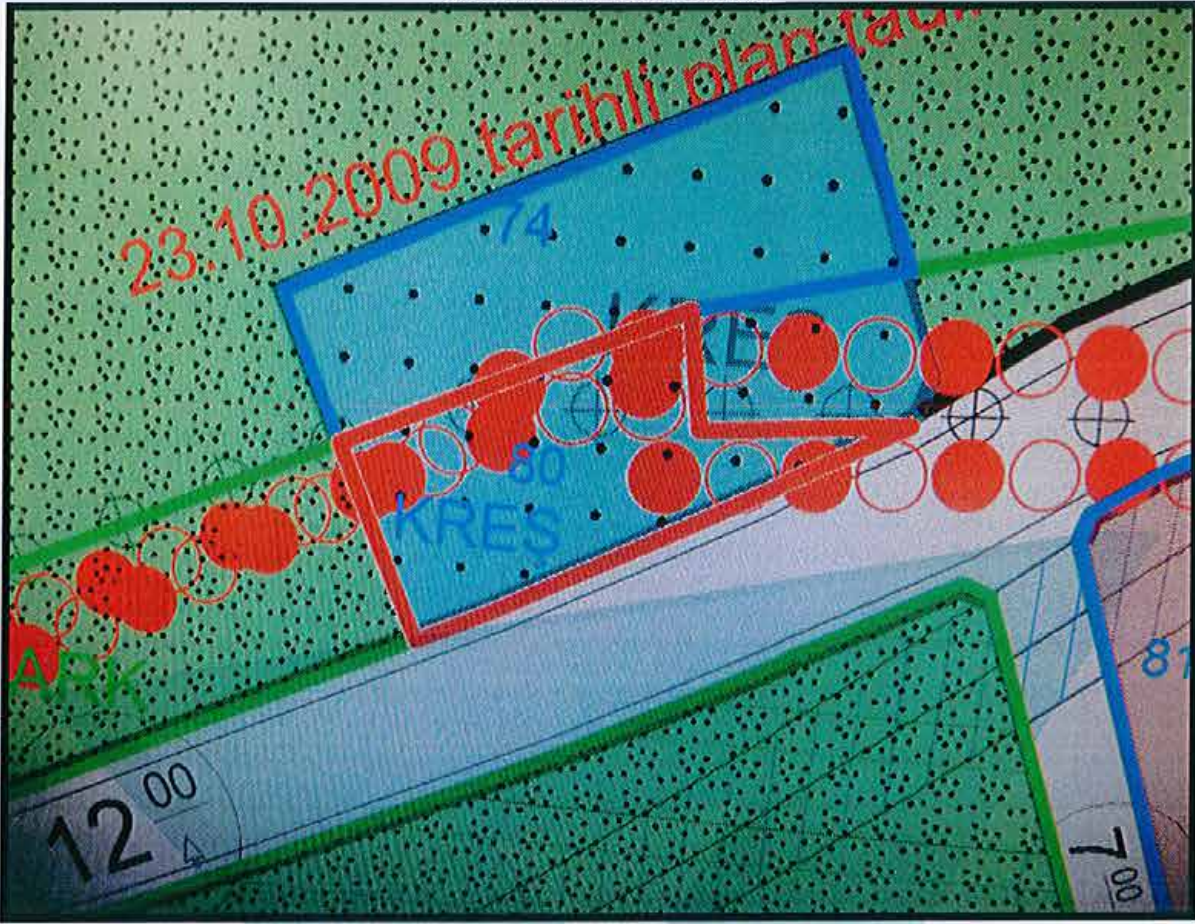
### 380 Ada 18 Nolu Parsel



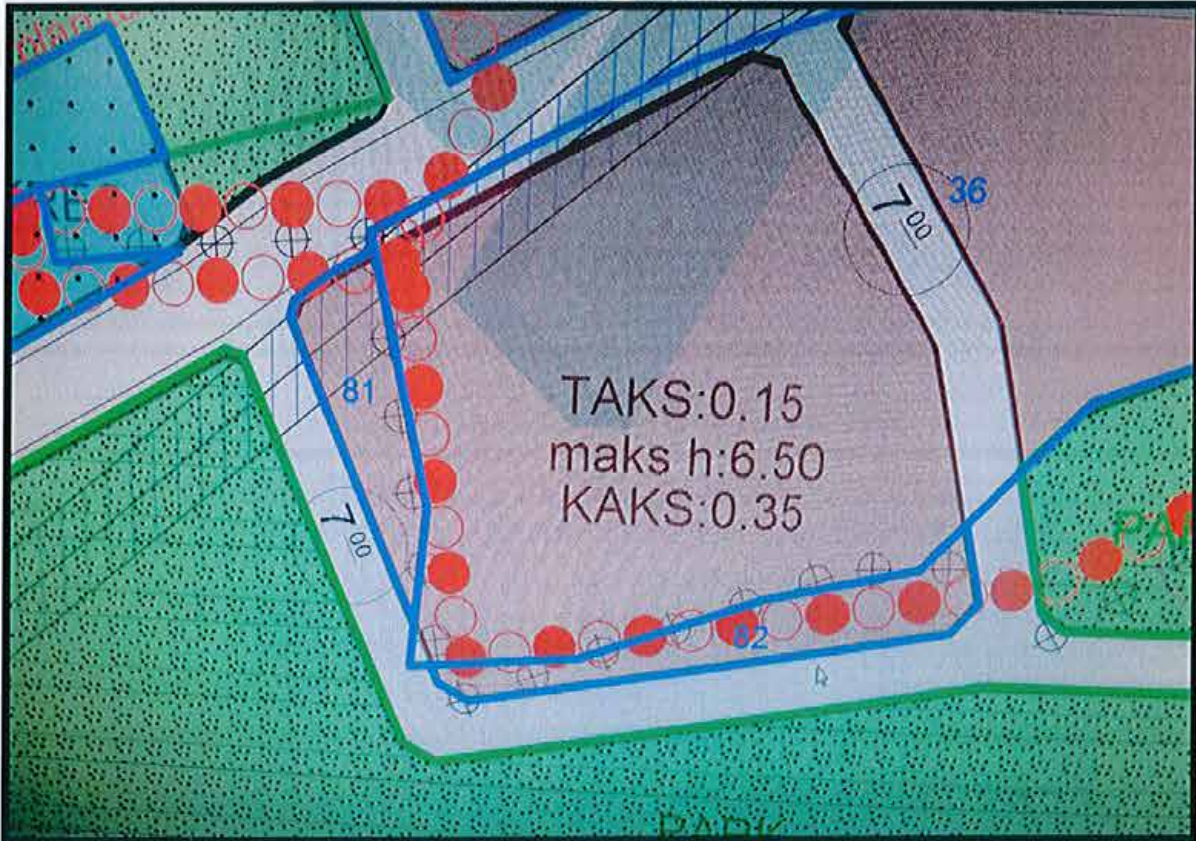
### 380 Ada 38 Nolu Parsel



380 Ada 80 Nolu Parsel

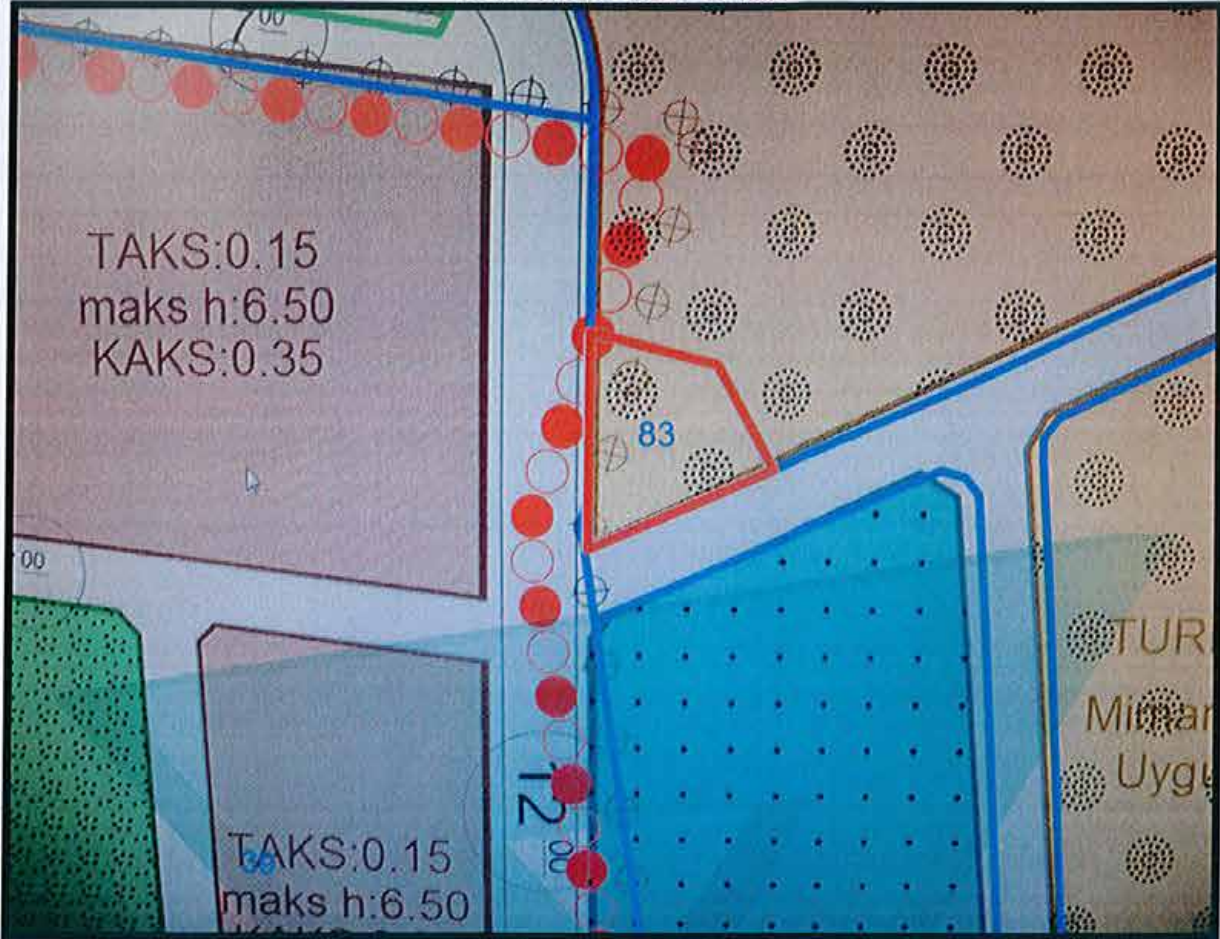


380 Ada 81 ve 82 Nolu Parseller





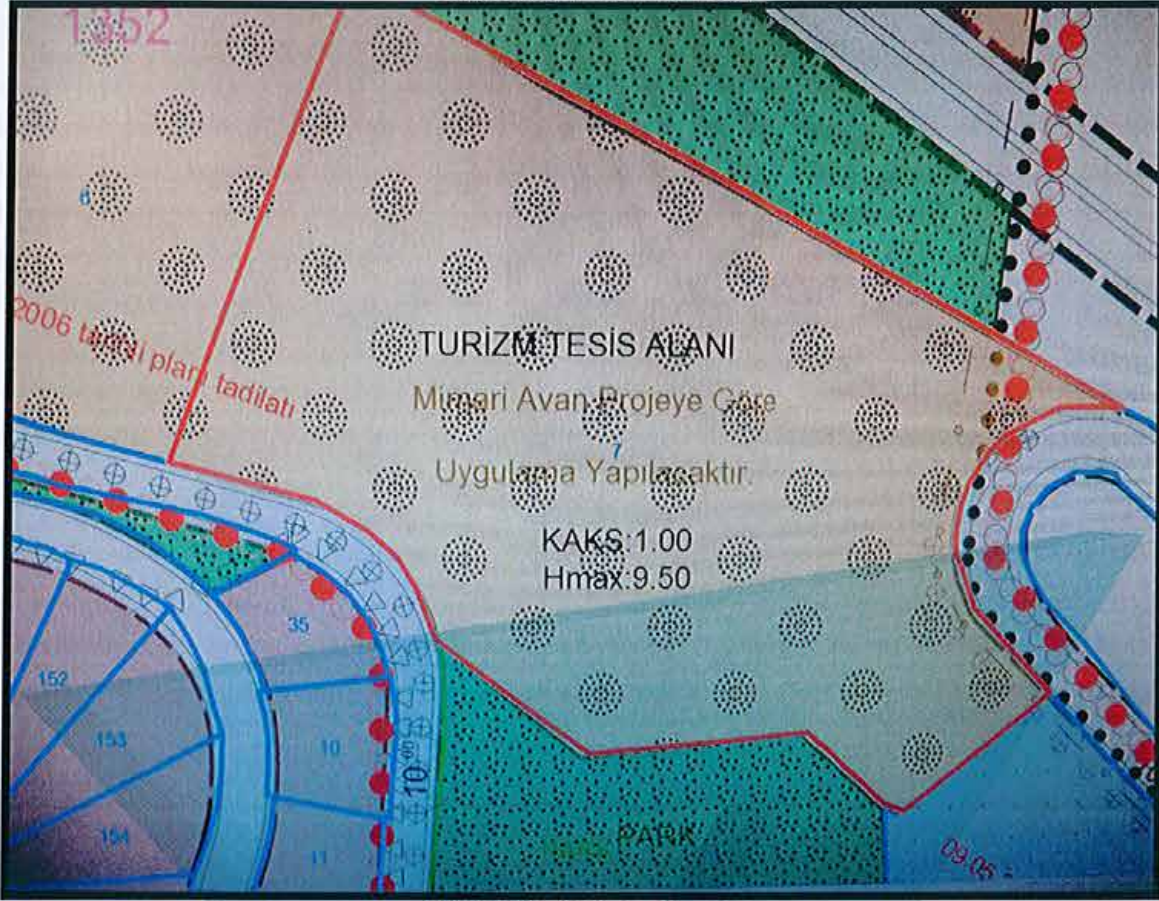
### 380 Ada 83 Nolu Parsel



### 380 Ada 84 Nolu Parsel



### 1352 Ada 7 Nolu Parsel



### 1353 Ada 4 Nolu Parsel



**KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI YATIRIM VE İŞLETMELER GENEL MÜDÜRLÜĞÜ**  
**09.05.2006 ONAY TARİHLİ İSTİNYE TURİZM MERKEZİ 1/1000 ÖLÇEKLİ KORUMA**  
**AMAÇLI UYGULAMA İMAR PLANI PLAN NOTLARI**

1. Tüm fonksiyonlara ait avan projeler ilçe belediyesi nin olumlu görüşü, Büyükşehir Belediyesi ve Koruma Bölge kurulu onayına sunularak uygulama yapılacaktır.
2. İdari tesis alanı, eğitim tesis alanı ve belediye hizmet alanı nında boğaziçi peyzaj ve silüetindeki durumuna bağlı olarak 2960 sayılı yasaya uygun bina yüksekliğini aşmamak üzere hazırlanacak avan projelerde ilçe belediyesinin olumlu görüşü, büyükşehir belediyesi ve koruma bölge kurulu onayına sunularak uygulama yapılacaktır.(lejant: mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.)
3. Bu planda açıklanmamış hususlarda öncelikle 29.07.2003 onay tarihli 1/1000 ölçekli koruma amaçlı uygulama imar plan notları ve İstanbul İmar Yönetmeliği ile Otopark Yönetmeliği geçerlidir.
4. Bayındırlık ve İskân Bakanlığı Afet İşleri Genel Müdürlüğünce 03.01.2003 tarihinde onaylanmış Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi İmar Planlarına esas jeolojik jeoteknik etüt raporu ve eki yerleşime uygunluk haritaları, uygulama imar planı paftaları ile çakıştırılmadan uygulama yapılamaz. İmar uygulamasında söz konusu rapor ve eki paftalarda belirtilen hususlara aynen uyulacaktır.
5. Günübirlik turizm tesis alanlarında yapılanma şartları Kaks:0,40, h:6,50m. dir. Bu alanlarda turizm tesislerinin belgelendirilmesi ve niteliklerine ilişkin yönetmelikte tanımlanan günübirlik turizm tesisi şartlarına göre hazırlanacak avan projeler ilçe belediyesinin olumlu görüşü Büyükşehir Belediyesi ve Koruma Bölge Kurulu onayına sunularak uygulama yapılacaktır.(lejant:mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.)
6. Bina çekme mesafeleri 5m. den az olamaz.
7. Turizm tesisi alanlarında bodrum katlarda yer alacak restoran, bar, kafeterya vb. Kullanımların %50'si emsale dâhil edilir.
8. Planda belirtilen teknik ve sosyal alt yapı alanları ile yeşil alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
9. Uygulama aşamasında ilgili kamu kurum ve kuruluşlardan (İSKİ, TEK, UKM, vb.) görüş alınmadan uygulama yapılamaz.
10. İmar planlarında İmar Kanununun 18. maddesi hükümleri uygulanmadan normal şartlarda yapı izni verilemeyen yerlerde, parselasyon planları yapıp belediye encümenince onaylanmadan kesinleşen parselasyon planlarına göre tapu sicilinde imar planına uygun ada ve imar parselleri oluşmadan imar planında belirlenen yükseklikler ve derinlikler verilemez.
11. Ağaç revizyonu uygulama aşamasında yapılacak ve mevcut ağaçlar korunacaktır.
12. Planlama alanında uygulama 2960 sayılı yasa gereği bürüt alan üzerinden yapılacaktır.
13. Devlet, belediye ve diğer kamu tüzel kişileri tarafından bu planın onanmasından önce yürürlükte olan imar planlarına göre kamulaştıran veya İmar Kanununun 18. maddesi hükümlerince düzenleme ortaklık payı olarak düşülen ve tapu sicilinde adı geçen idareler adına tescil veya tapu kayıtları terkin olunan sosyal teknik alt yapı alanları ile aktif yeşil alanlar saklıdır.

14. Her bölgede bir blok için verilen cephe ve derinliklerden çıkan toplam taban alanını geçmemek ve diğer koşulları sağlamak kaydıyla birden fazla bina yapılacak parsellerde blok şekli ve ebadı; çevre teşekkülü büyüklükleri dikkate alınarak belirlenecektir. Bu alanlarda blok sayısı, blok ölçüleri, blok arası mesafesi, çekme mesafesi vb. Doğal ve yerleşme dokusuna etki eden tüm yerleşme koşulları topoğrafya, görünüm, estetik ve silüet açısından irdelenerek imar planı doğrultusunda hazırlanan avan projeleri; ilçe belediyesinin olumlu görüşü, büyükşehir belediyesi ve koruma bölge kurulu onayına sunulacak uygulamadır.

15. Turizm tesis alanında yapılacak tesislerin "turizm tesislerinin belgelendirilmesine ve niteliklerine ilişkin yönetmeliğe" uygunluğu zorunludur. (lejant: mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Kaks:1.00, h:9,50m.)

16. Turizm tesis alanlarında yapılara kot yapının araziye oturduğu alanın köşe koordinatlarının ortalamasından verilir.

17. Belediye hizmet alanlarında yalnızca kültürel ve sosyal tesisler yapılabilir.

## **29.07.2003 TASDİK TARİHLİ 1/1000 ÖLÇEKLİ SARIYER, GERİGÖRÜNÜM VE ETKİLENME BÖLGELERİ KORUMA AMAÇLI UYGULAMA İMAR PLAN NOTLARI**

- Boğaziçi, Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgeleri'ni düzenleyen 2960 Sayılı Boğaziçi Kanunu'nun 3194 Sayılı Yasa ile değişik 48. madde hükümleri Uyarınca "Geri Görünüm Bölgesi'nde Taban Alanı Katsayısı (T.A.K.S.) azami %15 ve 4 katı (H:12,50m.irtifai), "Etkilenme" Bölgesi'nde ise Taban Alanı Katsayısı (T.A.K.S.) azam%15 ve 5 katı (H:15,50 m. İrtifai) geçmemek şartı ile konut yapılabilir. Bu nedenle, bu planın onay tarihinden önce onaylanmış her ölçekteki Mevzii İmar Planlarının yukarıda belirtilen yasa hükümlerine aykırı hükümleri uygulanamaz. Boğaziçi'nin doğal peyzaj ve silüet karakterinin korunabilmesi amacıyla nazım planda belirlenmiş olan silüet alanlarında, Taban Alan Katsayısı (TAKS) en çok 0.15, Kat Alanı Kat Sayısı (K.A.K.S.) en çok 0,35, bina yüksekliği en çok H:6.50 m. yi geçemez

- Konut alanlarında İstanbul İmar Yönetmeliği hükümlerine göre cephesi yeterli olmayan parseller, komşu parsellerin biri, gerekirse her ikisiyle istenirse tevhit edilecektir. Planda verilen TAKS değerine göre binanın taban alanı 50 m<sup>2</sup> den düşük olduğu durumlarda bina boyutları, boğaz silüeti ve görünümüne uygun düşmeyeceğinden aynı şartlardaki komşu parselle ikiz yapılaşma nizamı getirilir. Bunların dışında, İstanbul İmar Yönetmeliği hükümlerine tabi olacaktır.

- Mülkiyeti kamu kurum ve kuruluşlarına ait olan ve planda yeşil alan ile diğer sosyal donatı Alanlarına ayrılmış olan alanların dışındaki yerlerde, 2960 sayılı Boğaziçi yasasına göre mülkiyet sorunu çözülmeden planda verilen irtifalar ve emsaller uygulanamaz.

## **UYGULAMA HÜKÜMLERİ**

### **KONUT ALANLARI**

Her bölgede bir blok için verilen cephe ve derinliklerinden çıkan toplam taban alanı geçmemek ve diğer koşulları sağlamak kaydıyla birden fazla bina yapılacak parsellerde blok şekli ve ebadı, çevre teşekkülü büyüklükleri dikkate alınarak belirlenecektir. Uygulama İmar Planları doğrultusunda hazırlanacak bu tür özellik arz eden konut alanlarındaki avan projeler yerleşme, blok sayısı, blok ölçüleri, blok arası mesafesi, çekme mesafesi vb. doğal ve yerleşme dokusuna etki eden tüm yerleşme koşulları, topografya, görünüm estetik ve silüet açısından ilgili belediyesinin uygun görüşü alındıktan sonra Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulunun uygun görüşü alınarak onaylanacaktır.



## Onanlı Mevzii İmar Planları Geçerli Alanlar

1977 onanlı Boğaziçi Nazım İmar Planında 6785 Sayılı İmar Yasası'ndan önce bölgesel planlara göre İmar İskân Bakanlığı'na, 6785 sayılı İmar yasası döneminde ve 1977-1983 yıllarında onanlı Boğaziçi, Doğal ve Tarihi Sit Değerleri'ni İçeren Nazım Plan'a göre Bayındırlık Bakanlığı'na, 1983 onanlı Boğaziçi, Doğal ve Tarihi Sit Değerleri'ni içeren Nazım Plan ve 2960 sayılı Boğaziçi Yasası doğrultusunda, İmar Yüksek Koordinasyon Kurulunca, Boğaziçi İmar İdare Heyetince, 3194 sayılı İmar Yasası'nın 48. maddesi doğrultusunda Kurul ve Büyükşehir Belediye Başkanlığı'na onanmış muhtelif imar planlarının uygulama görmüş kısımları ile uygulama görmemiş ve bu plana aykırı olmayan kısımlar kendi hükümler ile geçerlidir. Siluet alanında kalan kısımlar H:6.50m. olmak üzere kendi plan karalarına tabidir.

### 3.4. Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

#### 3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların eski malikinin İstanbul Menkul Kıymetler Borsası olduğu ve 02.04.2013 tarih ve 2955 yevmiye no ile Maliye Hazinesi mülkiyetine geçtiği daha sonrada taşınmazların 12.06.2014 tarih ve 5458 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine hazine mallarının satışı işleminden geçmiştir. Taşınmazlardan 1352/7 ve 360/64 nolu parseller haricindekilerin tamamı 11.10.2016 tarihinde imar uygulaması ile tescil edilmiştir.

#### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mevcut olduğu imar planlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

#### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Taşınmazların imar uygulaması öncesi ve sonrasındaki durumları aşağıda tablolandırılmıştır. Yanısı sıra tescile esas dağıtım cetveli raporumuz ekinde de sunulmuştur.

İMAR UYGULAMASI ÖNCESİ PARSELLER VE DÜZENLEMeye GİREN MİKTARLARI			
ADA NO	PARSEL NO	DÜZ. GİRMEYEN MİKTAR (M <sup>2</sup> )	DÜZEN. GİREN MİKTAR (M <sup>2</sup> )
360	3	19877,09	33668,91
380	17	0,00	18166,00
380	18	1719,96	13765,04
380	38	5895,10	21899,90
380	39	19940,86	199,14

İMAR UYGULAMASI SONRASI OLUŞAN PARSELLER		
ADA NO	PARSEL NO	TESCİLE ESAS YÜZ ÖLÇÜM (M2)
360	3	19.877,09
380	18	1.719,96
380	38	5.895,10
380	80	427,49
380	81	322,66
380	82	406,71
380	83	352,59
380	84	26.212,23
1353	4	32.277,27

### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilmemiştir.

### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması sebebiyle belge ve bilgi temin edilmemiştir.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde bünyesinde, turizm amaçlı bir proje geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

### 3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu parsellerden 380 ada 18 ve 38, 360 ada 3 ve 64 ile 1352 ada 7 nolu parseller Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre "İstanbul Sarıyer İstinye Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Tahincioğlu Gayrimenkul İnş. Ve Tur. A.Ş. ~ Tahincioğlu Yapı İnş. A.Ş.~Nida İnşaat ve Tur. A.Ş. ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 3.672.000.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %51,10 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 1.876.392.000,-TL bedel ve oranlarda anlaşmak üzere 15.06.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır..

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.



### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi konumlu rapora konu taşınmazların yüzölçümleri ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmektedir.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Emlak GYO A.Ş. HİSSESİ	Emlak GYO A.Ş. Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )
1	360	3	19.877,09	1/1	19.877,09
2	360	64	27.980,00	1/1	27.980,00
3	380	18	1.719,96	1/1	1.719,96
4	380	38	5.895,10	1/1	5.895,10
5	380	80	427,49	42652/42749	426,52
6	380	81	322,66	1/1	322,66
7	380	82	406,71	1/1	406,71
8	380	83	352,59	21732/35259	217,32
9	380	84	26.212,23	1/1	26.212,23
10	1352	7	15.525,62	1/1	15.525,62
11	1353	4	32.277,27	1/1	32.277,27
			<b>130.996,72</b>		<b>130.860,48</b>

- 360 ada 3 nolu parsel, 19.877,09 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, İstinye Bayırı Caddesi'ne cepheli durumda, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip ve parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 360 ada 64 nolu parsel, 27.980,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, Hamam Üstü Sokak'a cepheli durumda, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip ve parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 380 ada 18 nolu parsel, 1.719,96 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, Tepe Üstü Sokak'a cepheli durumda, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip ve parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 380 ada 38 nolu parsel, 5.895,10 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzgün dörtgene benzer bir geometrik şekilde, Kaplıcalar Caddesi ve Tepe Üstü Sokak'a cepheli durumda, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip ve parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 380 ada 80 nolu parsel, 427,49 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, Kaplıcalar Caddesi'ne cepheli durumda, eğimli bir yapıya sahip ve parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 380 ada 81 nolu parsel, 322,66 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, Emek Sokak'a (bir kısmı sokakta) cepheli durumda, eğimli bir yapıya sahip olmakla birlikte parsel üzerinde kısmi yapılaşma bulunmaktadır.
- 380 ada 82 nolu parsel, 406,71 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, Borsa Sokak'a cepheli durumda, eğimli bir yapıya sahip olmakla birlikte parsel üzerinde kısmi yapılaşma bulunmaktadır.

- 380 ada 83 nolu parsel, 352,59 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzgün dörtgene benzer bir geometrik şekilde, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip olmakla birlikte parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 380 ada 84 nolu parsel, 26.212,23 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip olmakla birlikte parsel üzerinde yol, yapı ve yer yer doğal bitki örtüsü bulunmaktadır.
- 1352 ada 7 nolu parsel, 15,525.62 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, Tepe Üstü Sokak'a cepheli durumda, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip ve parsel üzerinde yapılaşmaya engel bir unsur bulunmamaktadır.
- 1353 ada 4 nolu parsel, 32.277,27 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, Katar Caddesi ile Sulh Sokak'a cepheli durumda, düzensiz çokken şeklinde bir geometrik şekilde, düz ve eğimsiz bir yapıya sahip olmakla birlikte parsel üzerinde yol, yapı ve yer yer doğal bitki örtüsü bulunmaktadır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır

### 3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Konumu ve ulaşım imkanlarının kolaylığı,
- Deniz manzarasına sahip olmaları,
- Bazı parsellerin konut/Tuizm alanı imar fonksiyonuna sahip olmaları,
- Parsellerin imar uygulaması görmüş olmaları,
- Altyapı sistemlerinin tamamlanmış olması.

#### Olumsuz Özellikler

- Parsellerden 360/64 nolu parselin tamamı ile 360/3 nolu parselin bir kısmının Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi sınırları içinde kalıyor olması.



### **4.1. Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.<sup>1</sup>

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

#### **4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### **4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

#### 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

##### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

##### Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralınması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlere olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

<sup>3</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları

### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur.

Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinin doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

#### **Risk Primi**

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

#### **4.3.2. Varsayımlar**

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

#### **4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)**

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

#### 4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel göstergede niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

#### 4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

#### 4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

**Kişisel şerefiye:** Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

**Devredilebilir şerefiye:** Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

#### 4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünülecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.



5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>4</sup>

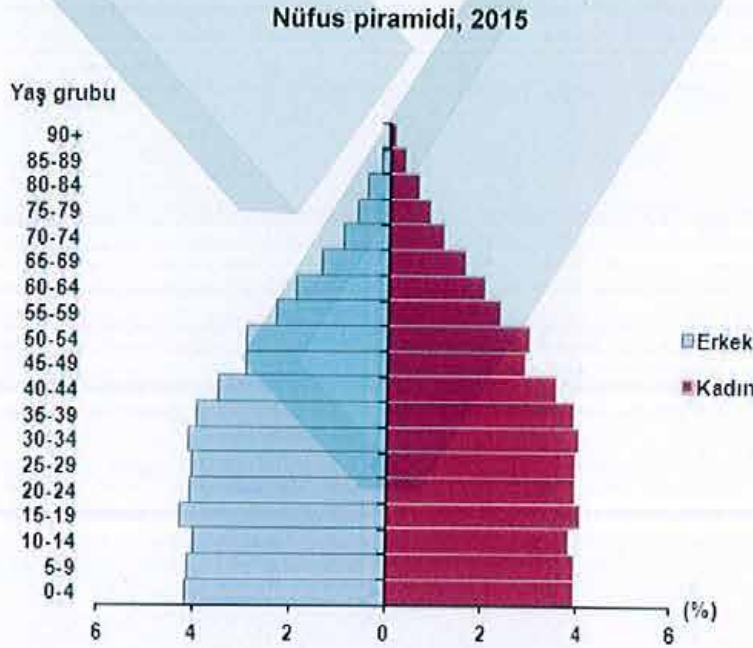
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortalama yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti.

<sup>4</sup> Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

## 5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir<sup>5</sup>. Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir<sup>6</sup>.

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir<sup>7</sup>. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

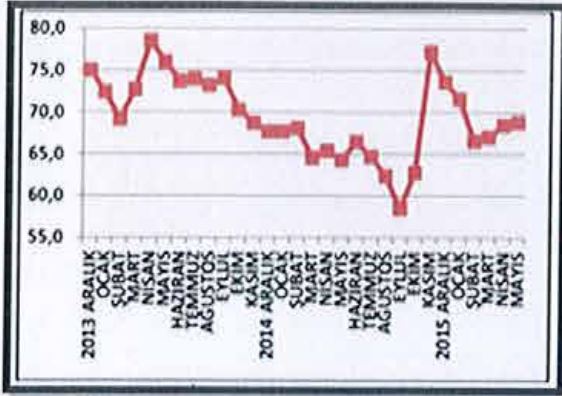
65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

<sup>5</sup> <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelismeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

<sup>6</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, "Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016", sayı:22

<sup>7</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

Anayasa değişikliği referandumunu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir<sup>8</sup>.



Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURAGAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURAGAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır<sup>9</sup>.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.<sup>10</sup>

<sup>8</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Türkiye Ekonomisi"

<sup>9</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

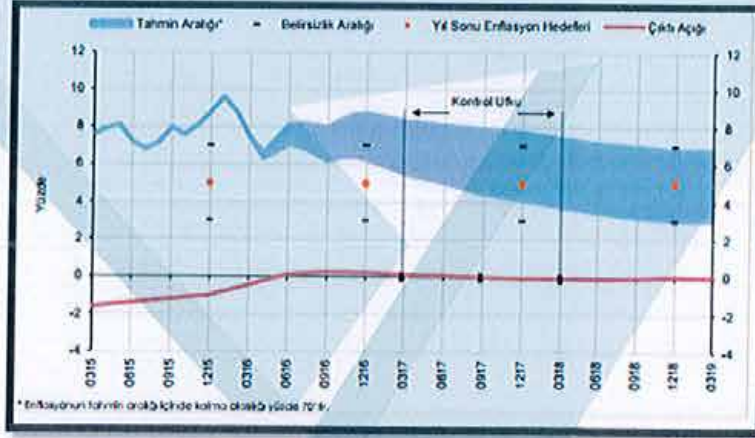
<sup>10</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.





Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)<sup>11</sup>

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir<sup>12</sup> (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri<sup>13</sup>

Enflasyon beklentileri, fiyatlama davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaştıran küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir<sup>14</sup>.

<sup>11</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

<sup>12</sup> TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

<sup>13</sup> TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

<sup>14</sup> İMSAD, Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

### 5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmemektedir.

Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüş ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üç çeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

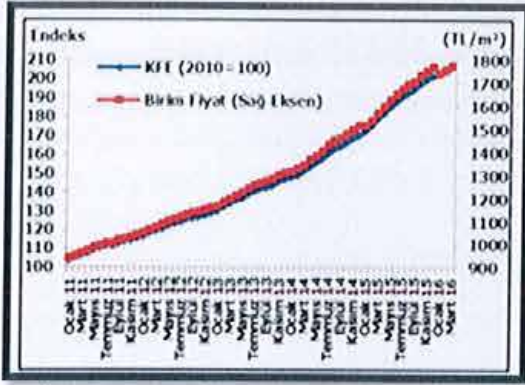
Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

Tablo 2.3.1: Konut satışlarının dağılımı

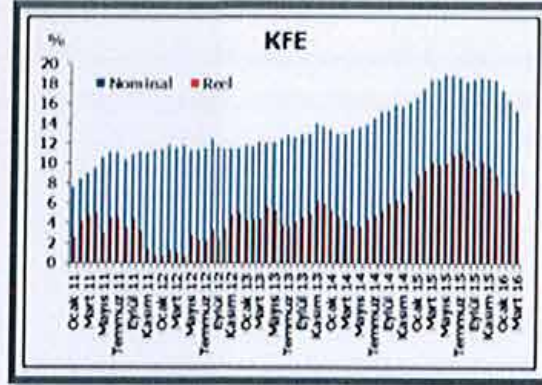
Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağı düşünülmektedir.

Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı aya göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır.

Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1569,63 TL/m<sup>2</sup> iken 2016 yılı Mart ayında 1774,34 TL/m<sup>2</sup> olarak gerçekleşmiştir.\*<sup>15</sup>



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat \*



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim\*

### 5.3.1 Türkiye ve İstanbul Otel Piyasası

#### Pazar Notları

2016 yılının ilk yarısında İstanbul turizm ve otel pazarı sert bir düşüş yaşamıştır. Temel performans parametrelerinde meydana gelen düşüşün, terör saldırılarıyla artan genel olarak istikrarsız jeopolitik koşulların bir sonucu olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Buna rağmen Uluslararası Kongre ve Konvansiyonlar Birliği'nin (ICCA) yayınladığı 2015 "İlk 10" listesinde İstanbul 8. Sıraya yükselerek 2014 yılına göre %14 artış ile 148 uluslararası kongreye ev sahipliği yapmıştır. Türkiye ise 211 uluslararası kongre ile 2014 yılına göre %11 artışla 18. sıraya yükselmiştir. Türk Hava Yolları'nın süregelen başarılı büyüme stratejisinin İstanbul'un uluslararası bir aktarma merkezi haline gelmesinde önemli bir katkısı bulunmaktadır. Türk Hava Yolları, "Skytrax Dünya Havayolları Ödülleri'nde", 6 yıl üst üste "Avrupa'nın En iyi Havayolu" seçilmiştir. Havayolu, günümüzde dünya çapında 116 ülkede 290 noktaya uçuş gerçekleştirmektedir.

<sup>15</sup> \* TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs 2016

## Turizm

2016 yılı Ocak-Haziran döneminde uluslararası ziyaretçi sayısı 4,4 milyon ile 2015 yılının aynı dönemine göre %21,8 azalmıştır.

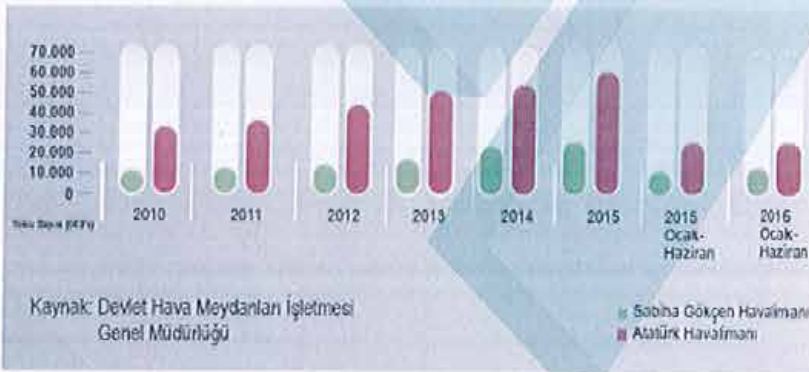
İstanbul'a Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayısı



## Talep

Son on yılda havalimanı gelişlerinde istikrarlı bir şekilde artış görülmektedir. 2016 yılı Ocak-Haziran döneminde, Atatürk Havalimanı'nı ve Sabiha Gökçen Havalimanı'nı kullanarak İstanbul'a gelen yolcu sayıları 2015 yılına göre %3,9 artarak 43,1 milyona ulaşmıştır.

Gelen Yolcu: İstanbul Sabiha Gökçen ve Atatürk Havalimanları



## Performans

İstanbul'daki otel işletme performansları jeopolitik gelişmelere bağlı olarak dalgalı bir seyir izlemiştir. 2016 Ocak-Haziran döneminde İstanbul Otel Pazarı'nda doluluk oranı %25,9 düşerek %49,2 olurken, ortalama günlük oda fiyatı %19,4 oranında gerileyerek 97,9 EUR olarak kaydedilmiştir. Oda başına düşen gelir 2015 yılına kıyasla %40,3 oranında azalarak 48,2 EUR seviyelerine gerilemiştir.

## Arz

İstanbul'da 512 adet lisanslı otelde 50.000'in üzerinde oda bulunmaktadır. Pazarın yapısı karakteristik olarak lüks ve üst sınıf otellerden oluşmaktadır. İstanbul otel pazarında 5 yıldızlı oteller %45'in üzerinde bir paya sahiptir. Otel arzındaki hızlı artışın sonucunda; planlanan ve inşaat halindeki otel projelerinin tamamlanması durumunda 2017 yılının sonunda toplam oda arzının %15 oranında artacağı öngörülmektedir.

## Yatırım

2016 yılının ilk yarısında dikkate değer bir otel işlemi görülmemiştir. İstanbul; yatırım projeleri ile turizm sektörü ve otelcilik sektöründeki kayda değer fırsatlardan yararlanma konusunda istekli yabancı yatırımcılar için cazibesini koruyacaktır.

## 2016 Genel Görünüm

Otel işletme performanslarında görülen düşüş eğiliminin 2016 yılının ikinci yarısında da devam edeceği ve iyileşme eğiliminin önemli bir zaman alacağı öngörülmektedir. Buna rağmen güncel jeopolitik koşulların tekrar istikrara kavuşması ve Rusya'nın Türkiye'ye uyguladığı turizm ambargonun kalkması halinde İstanbul Otel Pazarı'nın orta vadede toparlamaya başlaması beklenmektedir.

### TAMAMLANAN PROJELER

Radisson Blu Hotel İstanbul Ataköy  
133 oda, Ocak 2016

Pullman İstanbul Airport and Convention Center  
402 oda, Nisan 2016

Doubletree by Hilton İstanbul Sirkeci  
113 oda, Mayıs 2016

Clarion Hotel Golden Horn  
185 oda, Mayıs 2016

### İNŞAAT HALİNDEKİ PROJELER

Hampton by Hilton İstanbul Sabiha Gökçen Havalimanı  
148 oda, Ağustos 2016

Radisson Blu Residence İstanbul Batışehir  
171 oda, Eylül 2016

The Viceroy Princess Islands İstanbul  
77 oda, 3Ç 2016

Fairmont Quasar İstanbul  
207 oda, 4Ç 2016

## 5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.4.1. İstanbul İli<sup>16</sup>

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliçi çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

<sup>16</sup> İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçaağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekonducular, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyüçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.



## 5.4.2. Sarıyer İlçesi<sup>17</sup>

Sarıyer İstanbul'un Avrupa Yakası'nda bir ilçedir. Güneyde Beşiktaş, güneybatıda Kağıthane ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. Sarıyer İlçesi toplam 26 mahalle ve 8 köyden oluşmaktadır. Bahçeköy Belediyesi'nin 2008 yılında fesh edilerek Sarıyer ilçesinin bir mahallesi olmasıyla son halini alan ilçe İstanbul'un en kuzeydeki ilçesidir. 2012 yılında Şişli Belediyesi'nin sınırları içerisinde yer alan; Ayazağa, Maslak ve Huzur Mahallesi, TBMM Komisyonu'nun aldığı bir kararla Sarıyer Belediyesi sınırlarına dahil edilmiştir.

### İdari yapı

İlçe'de bulunan Mahalleler; Sarıyer Merkez, Büyükdere, Maden, Çayırbaşı, Emirgan, İstinye, Pınar, Kireçburnu, Reşitpaşa, Rumelihisarı, Tarabya, Yeniköy, Ferahevler, Cumhuriyet, Yenimahalle, Poligon, Çamlıtepe (Derbent), Kocataş, Kazım Karabekir, PTT Evleri, Baltalimanı, Fatih Sultan Mehmet, Darüşşafaka, Bahçeköy Merkez, Bahçeköy Kemer ve Bahçeköy Yeni Mahalle olmak üzere 26 adettir.

Köyler ise; Demirciköy, Garipçe, Gümüşdere, Kısırkaya, Kumköy (Kilyos), Rumelifeneri, Uskumruköy ve Zekeriyaköy'dür.

### Coğrafyası

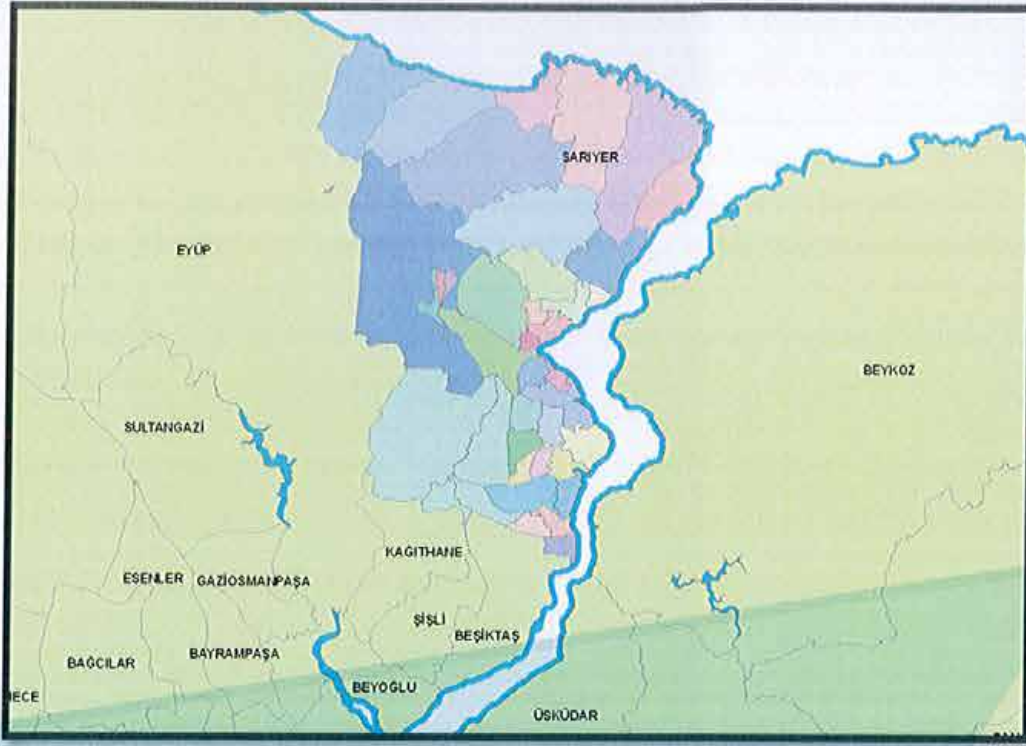
İlçe toprakları, Çatalca Yarımadası'nın en doğu kesiminde yer alan sırtın, bir yandan İstanbul Boğazı'na, öbür yandan da kuzeyde Karadeniz'e doğru alçalan bölümlerden oluşur. Kuzey-güney doğrultusunda uzanan bu sırtın batı yamaçlarından çıkan sular (Göksu Deresi, Şeytandere ve Ayazağa Suyu) Kağıthane Deresi aracılığıyla Haliç'e, kuzey kesiminden doğan sular Karadeniz'e, doğu yamaçlarından kaynaklanan sular da İstanbul Boğazı'na ulaşır. Günümüzde bunlardan en önemlileri İstanbul Boğazı'na doğru akan Sarıyer, Bakla ve Baltalimanı dereleridir.

Sarıyer İlçesi'nin Karadeniz kıyısı yer yer düz ve kumsal, bazı kesimlerde de falezlidir. Batıda, Kısırkaya'dan Kilyos'a (Kumköy) kadar uzanan kıyıda kumsal, doğuda Kilyos ile Rumelifeneri arasında, yerini kayalık falezlere bırakır. İstanbul Boğazı girişindeki Rumelifeneri açıklarında yer alan kayalıklara Öreke Adaları denir. İlçenin İstanbul Boğazı kıyıları oldukça girintili çıkıntılıdır. Bu kıyıda en önemli girinti Çayırbaşı'na doğru bir körfez gibi sokulan Büyükdere Koyu, başlıca çıkıntı ise doğuya doğru bir burun oluşturan Yeniköy'dür. Boğaz kıyısında yer alan başlıca küçük ve dar girintiler ise Tarabya ve İstinye koylarıdır.

Sarıyer, doğal bitki örtüsü açısından İstanbul İli'nin zengin ilçelerinden biridir. Belgrad Ormanı'nın doğu ucu ilçe sınırları içine sokulur. Ayrıca Rumelikavağı-Rumelifeneri-Kilyos üçgeni içinde kalan alan, büyük ölçüde ormanlarla kaplıdır.

<sup>17</sup> İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.





## Tarihi

İlçenin bilinen ilk ismi Simas'tır. Yörenin isminin çeşitli kaynaklarda Skletrinas, Mezarburnu, Altınyer, Sarı Lira Yer, Sarıyer şeklinde de geçtiği bilinmektedir. İsmi Sarıyer olmasının rivayetleri çeşitlidir:

Bölgeye bu adın topraklarının sarı renginden doğduğu Maden Mahallesi'ni oluşturan kesimde vaktiyle işletilen bakır madeninin bu adın verilmesine neden olduğu ve semtte yatan "Sarıbaba" isimli bir şahıstan aldığı şeklindedir.

İstanbul'un Fatih Sultan Mehmet tarafından fethinin ardından Anadolu'dan ve Adalar'dan göçmenler getirilerek bölgede iskan başlamıştır. Daha sonra imparatorluğun başına geçen padişahlar tarafından da bölgedeki iskan çalışmalarına devam edilmiştir. Ayrıca Osmanlı döneminde ilçeye, devletin ileri gelenleri tarafından camiler, çeşmeler, av köşkleri, konaklar ve sahilhane adı verilen yalılar yaptırılmıştır. Bunlardan birçoğu günümüze kadar varlıklarını korumuştur.

Cumhuriyet dönemine gelindiğinde, bugünkü Sarıyer İlçe sınırları içindeki yerleşimler, gelişimi donmuş köyler biçimindedir. Kırsal alandaki köyler Kilyos Nahiyesi'nin sınırları içindeydi ve bu nahiye Çatalca Vilayeti'ne bağlıydı. İlçenin İstanbul Boğazı kıyısındaki kesimi ise Beyoğlu İlçesi'ne bağlıydı. 1930 yılında yapılan yönetsel düzenleme sonucu bugünkü Sarıyer kuruldu.

20. Yüzyılın ilk yarısında, hatta 1960'lara değin ilçenin Boğaz kıyısındaki semtleri, daha çok yazın kalabalıklaşan sayfiye yeri niteliği taşıyordu. Özellikle yeni yolların yapılması ve sahil yolunun genişletilmesinden sonra, mevcut semtler gelişmiş ve semtler arası boş alanlar yerleşime açılmıştır. Kıyı kesiminde daha çok üst gelir gruplarına ait konutlar ve köşkler, sırt biçiminde uzanan yüksek alanların yamaçlarında gecekondular mahalleleri göze çarpar.

İstanbul'un Osmanlılar tarafından fethine kadar Sarıyer'in bulunduğu bölge meskun mahal değildi. İstanbul'un fethine müteakip Anadolu'dan ve Adalardan göçmenler getirilerek bölgede iskan başlamıştır. Bu iskan işine daha sonraki padişahlar tarafından devam edilmiştir.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Rapora konu taşınmazların değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

### 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

#### Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Sahibinden (536 941 6191):** Ferahevler Mahallesi Adnan Kahvesi Caddesi üzerinde kentsel dönüşüm bölgesinde konumlu, tapuda 206 m<sup>2</sup> olan ancak yaklaşık 120 m<sup>2</sup>'si üzerinde yol bulunan, 29.07.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Sarıyer, Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında “**Bir kısmı yüksek yoğunluklu konut alanları**” fonksiyonunda olan, E:0.75 Taks:0.15 Hmaks: 15.5 m ve ayrık nizam yapılaşma şartları bulunan, 11.658 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 510 ada 24 nolu parselin 206 m<sup>2</sup> lik hissesinin 800.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.883,- TL/m<sup>2</sup>)
- **Bravo Gayrimenkul (532 258 5251):** Poligon Mahallesi'nde konumlu, Poligon Caddesi ile Sezgin Sokak'a cepheli , 29.07.2003 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Sarıyer, Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında “**Bir kısmı düşük yoğunluklu konut alanları, bir kısmı kültürel tesisler alanları, bir kısmı parklar, dinlenme alanları, çocuk bahçeleri, duar, oyun alanları**” fonksiyonunda olan, E:0.35 Taks:0.15 Hmaks: 6.5 m ve ayrık nizam yapılaşma şartları bulunan, 36.891 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 380 ada 22 nolu parselin 550 m<sup>2</sup> lik hissesinin 3.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.357,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (507 950 3842):** İstinye Mahallesi'nde konumlu, Boğaziçi Öngörünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında kalan, 21.744 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 360 ada 44 nolu parselin 250 m<sup>2</sup> lik hissesinin 1.250.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 5.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (552 230 95 34):** Rapor konusu taşınmazlara çok yakın konumda 385 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, 0,35 konut alanı imarlı parsel 2.000.000 TL bedel ile satılıktır. (Birim Değer: 5.195 TL/m<sup>2</sup>)
- **Yetişen Yapı Gayrimenkul (544 227 7039):** İstinye Mahallesi'nde konumlu, 3.700 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Boğaziçi Öngörünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında kalan, İstinye Villaları'nın karşısında yer alan ve villa yapımı durumunda 7 adet villa inşaatı için uygun parselin 33.600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~9.081,- TL/m<sup>2</sup>)

## Konut Emsal Araştırması:

- **Smart Proje (532 332 3126):** İstinye Seba Akdağ Dream'de, çatı katında 330 m<sup>2</sup>, 5+1 dubleks tipi dairenin 4.320.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~13.671,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Smart Proje (532 332 3126):** İstinye Seba Akdağ Dream'de, 2. katta 185 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 3.904.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~21.103,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Smart Proje (532 332 3126):** İstinye Seba Vista'da, bahçe kullanımlı, 250 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 3.840.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 15.360,-TL/m<sup>2</sup>)
- **CA Emlak (532 601 0643):** İstinye Seba Vista'da, bahçe kullanımlı, 275 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 4.320.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~15.720,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Plaza Gayrimenkul (533 235 6997):** İstinye Seba Vista'da, boğaz manzaralı, teras ve bahçe kullanımlı, 290 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 4.480.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~15.448,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Lider Gayrimenkul (532 332 3126):** İstinye Seba Vista'da, manzaralı, 220 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 4.160.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~18.909,-TL/m<sup>2</sup>)
- **ABN Gayrimenkul (532 213 5222):** Seba Royal'de, 350 m<sup>2</sup>, 5+1 çatı dubleks tipi dairenin 5.120.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~14.629,-TL/m<sup>2</sup>)
- **ABN Gayrimenkul (532 213 5222):** Seba Royal'de, 350 m<sup>2</sup>, 5+1 çatı dubleks tipi dairenin 5.280.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~15.086,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Lux Properties Luxury Real Estate (532 3947 8804):** Seba Vadi'de, bahçeli, dekorlu, 300 m<sup>2</sup>, 5+1 çatı dubleks tipi dairenin 6.640.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~22.133,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Global Gayrimenkul (532 251 2488):** İstinye Park Evleri'nde, 3. katta 200 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 4.320.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 21.600,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Makler Real Estate (542 831 0532):** List İstinye Suits'de, bahçe katında 162 m<sup>2</sup>, 1+1 dairenin 2.755.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~16.985,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Makler Real Estate (542 831 0532):** List İstinye Suits'de, köşe konumlu, 5. katta 260 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 7.085.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 27.250,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Berrak Gayrimenkul (532 205 7307):** Maritza İstinye Konakları'nda, 4. katta 214 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 3.520.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~16.449,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Hanlife Gayrimenkul (507 580 2929):** Maritza İstinye Konakları'nda, 3. katta 135 m<sup>2</sup>, 3+1 dairenin 1.984.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~14.696,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Veritas Gayrimenkul (533 775 3378):** Maritza İstinye Konakları'nda, 3. katta 214 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 3.200.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~14.953,-TL/m<sup>2</sup>)
- **CA Emlak (532 601 0643):** Hillpark Suits'de, 260 m<sup>2</sup>, 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 4.448.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~17.108,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Hedef Gayrimenkul (532 677 3900):** Hillpark Suits'de, deposu ve kapalı garajı bulunan, bahçe katında 140 m<sup>2</sup>, 2+1 dairenin 2.432.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~17.371,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emlak W (533 773 9315):** Hillpark Suits'de, 270 m<sup>2</sup> 4+1 çatı dubleks tipi dairenin 4.125.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~15.278,-TL/m<sup>2</sup>)

#### Ticari Ünite Emsal Araştırması:

- **Hedef Gayrimenkul (532 677 3900):** İstinye Seba'da, 6 katlı 1.800 m<sup>2</sup> kullanım alanlı işyeri/binanın 32.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~18.056,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Cengiz Emlak (533 399 5576):** İstinye Mahallesi'nde, deniz manzaralı, 3.000 m<sup>2</sup> arsa içerisinde yer alan toplam 850 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, şirket merkezi, okul, konsolosluk, kurumsal firmalar vb. için uygun kullanımlı işyeri/binanın 32.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~38.235,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sefa Gayrimenkul (533 590 5586):** Büyükdere Caddesi'nde, caddeye yaklaşık 60 m cepheli, deprem yönetmenliğine uygun, tabela değeri olan, 4.750 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, beher katları 600-2600 m<sup>2</sup> arası değişen, toplam 16.000 m<sup>2</sup> kapalı alan kullanımlı plazanın 292.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~18.281,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Fix Gayrimenkul (532 607 3692):** Maslak Mahallesi'nde, cam giydirme, holding binası vasfında, 19 katlı, toplam 10.400 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, 1 yaşındaki bina/plazanın 132.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~12.812,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Fix Gayrimenkul (532 607 3692):** Maslak Mahallesi'nde, 15 katlı, toplam 8000 m<sup>2</sup> kullanım alanlı plazanın 104.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~13.000,-TL/m<sup>2</sup>)



### Taşınmazların Bulunduğu Lokasyondaki Otel /Otel Fiyatı Araştırması:

İstanbul kent merkezinde 5 yıldızlı otellerde bu fiyatlar 200,-TL'den 1000,-TL mertebelerine göre değişmektedir. Fiyatlar merkezi konum, manzara ve hizmet özellikleri ve tesislere göre değişmektedir. Aşağıdaki tabloda konu taşınmazların bulunduğu yakın çevrede başlıca oteller ve ortalama oda fiyatları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

OTEL ADI	ORTALAMA KİŞİ BAŞI ODA FİYATI (TL)
The Central Palace Bosphorus Otel (Sarıyer)	800
The Grand Tarabya Otel (Sarıyer)	975
İstanbul Vilayetleri Evi (Sarıyer)	750
Fuat Paşa Yalısı (Sarıyer)	650
Ortaköy Princess	500
Beşiktaş Radisson Blu Bosphorus	650
Swiss The Bosphorus	750

### 6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4	5
YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	206	550	250	385	3700
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	3883	5357	5000	5195	9081
PAZARLIK PAYI	5%	10%	10%	10%	10%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	3.688,85	4.821,30	4.500,00	4.675,50	8.172,90
BÜYÜKLÜK /GEOMETRİK ŞEKİL İÇİN DÜZELTME	-20%	-20%	-20%	-20%	-15%
KONUM DÜZELTMESİ	60%	50%	20%	20%	-20%
İMAR FONKSİYONU /HİSSELİ OLMA DURUMU DÜZELTMESİ	10%	5%	10%	0%	0%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	5.533,28	6.508,76	4.950,00	5.143,05	5.312,39
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )			~5.500		

\*Düzeltilme tablosu 380/81 ve 380/82 nolu parseller baz alınarak hazırlanmıştır.

Referans Alınan rapor konusu taşınmazlar ile raporumuz konusu diğer parseller, imar fonksiyonu, yapılaşma şartı, geometrik şekil, konum vb. kriterler dahilinde kıyaslanmış ve aşağıdaki tabloda şerefiyelendirilerek birim fiyatlar takdir edilmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	YÜZ ÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	Emlak GYO A.Ş Hissesine Düşen (m <sup>2</sup> )	İMAR FONKSİYONU	BİRİM DEĞER (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	360	3	19.877,09	19.877,09	Park	3.000	59.631.270,00
2	360	64	27.980,00	27.980,00	Park	3.000	83.940.000,00
3	380	18	1.719,96	1.719,96	Turizm Tesis Alanı	11.500	19.779.540,00
4	380	38	5.895,10	5.895,10	Eğitim Tesis Alanı	4.500	26.527.950,00
5	380	80	427,49	426,52	Kreş Alanı	4.000	1.706.080,00
6	380	81	322,66	322,66	Konut Alanı	5.500	1.774.630,00
7	380	82	406,71	406,71	Konut Alanı	5.500	2.236.905,00
8	380	83	352,59	217,32	Turizm Tesis Alanı	9.500	2.064.540,00
9	380	84	26.212,23	26.212,23	Turizm Tesis Alanı	13.000	340.758.990,00
10	1352	7	15.525,62	15.525,62	Turizm Tesis Alanı ve Park	13.250	205.714.465,00
11	1353	4	32.277,27	32.277,27	Turizm Tesis Alanı	13.250	427.673.827,50
						<b>TOPLAM</b>	<b>1.171.808.197,50</b>



### 6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapor konusu taşınmazların özellikleri itibarı ile gelir indirgeme yaklaşımı da incelenmiştir. Rapor konusu taşınmazlardan 360/3 ve 360/64 nolu yeşil alan olarak ayrılmış olmasından dolayı bu parseller gelir indirgeme yaklaşımı içerisine dahil edilmemiştir. Parsellerden 380/18, 380/83, 380/84, 1352/7 ve 1353/4 nolu 76.087,67 m<sup>2</sup> toplam yüzölçüme sahip parseller Turizm Tesis Alanı olarak ayrılmış ve bu parseller için projeksiyon yapılmıştır. Söz konusu parsellerin "İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı" sınırları içerisindeki uygulama öncesi "Turizm Tesis Alanı" fonksiyonunda kalan kısımları yaklaşık 110.720 m<sup>2</sup> dir. Emsal hesabı brüt alan üzerinden yapılmıştır.

- Parseller üzerinde 400 odalı, 880 yataklı otel binasının yanı sıra kongre ve sergi salonları, çok amaçlı salonlar, restoran, cafe, sağlık - güzellik turizminin yapılabileceği ticari üniteleri barındıran bir kompleks geliştirilmiştir.
- Otel kapasitesi belirlenirken her bir oda için zemin üstünde kalan inşaat alanındaki ortak alanlardan aldığı pay da dahil 100 m<sup>2</sup> kullanım alanı ayrılacağı varsayılmıştır. 400 adet oda için toplamda zemin üstü inşaat alanının 40.000 m<sup>2</sup> olacağı ve yaklaşık 16.650 m<sup>2</sup> de zemin altı inşaat alanı olacağı kabul edilmiştir. (Toplam inşaat alanı 56.650 m<sup>2</sup>) Zemin üstü inşaat alanının %20 sinin emsal harici alan olacağı varsayımı ile otel için emsale dahil inşaat alanının yaklaşık 33.300 m<sup>2</sup> olacağı ve geri kalan emsale dahil inşaat alanı kongre ve sergi salonu olarak ayrılmıştır.
- Otelin inşaat birim maliyetinin 2.300 TL/m<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır.
- Otelin faaliyete geçme yılı 2019 olacağı kabul edilmiştir. İlk yıl %60, sonraki üç yıl %65, 2024 yılından itibaren %75 doluluk oranı olacağı varsayılmıştır.
- Günlük ortalama kişi başı yatak fiyatının 2019 yılında 1150 TL olacağı kabul edilmiştir. Bu değer her yıl %10 artacağı varsayılmıştır.
- Otelde yeme, içme ve telefon kullanımlarının oda gelirlerinin %15'i kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Otel işletiminden elde edilen diğer gelirlerin ise oda gelirlerinin % 5'i olacağı varsayılmıştır.
- Otel işletiminde oda gelirlerinden %50, yeme&içme gelirlerinden %50, diğer gelirlerden %20 kar elde edileceği kabul edilmiştir.
- Otel genel giderleri (yönetim, pazarlama, bakım-onarım), toplam gelirlerin % 10'u olacağı kabul edilmiştir.
- Bina sigorta giderinin ilk yıl 87.000 TL sonraki yıllarda ise %8 artacağı kabul edilmiştir.
- Otel yenileme gideri (oda mefruşat dahil bina genel yenileme) brüt gelirin %1,5 i kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Kapitilizasyon oranı % 6,66 hesaplanmıştır.

- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

### **Otel Projeksiyonu İçin Ulaşılan Değer**

Yukarıdaki varsayımlar ve hesaplamalar doğrultusunda 400 odalı otelin bugünkü pazar değeri 665.737.379 TL dir.

OTELİN NET BUGÜNKÜ SATIŞ DEĞERİ (TL)	665.737.379,00
OTELİN BUGÜNKÜ İNŞAAT MALİYETİ	130.295.000,00
PROJELENDİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ (TL)	535.442.379,00

- Turizm alanlarında yapılaşma şartının KAKS:1,00 olmasından hareketle kalan 77.420 m<sup>2</sup> kongre ve sergi salonları, cafe, restoran, sağlık/güzellik vb. ticari üniteleri barındıran kompleksin emsale dahil inşaat alanı olacağı kabul edilmiştir. Bu kompleksin yaklaşık toplam 116.130 m<sup>2</sup> inşaat alanının olacağı (emsale dahil inşaat alanının 1,50 katı olacağı) varsayılmıştır. Satılabilir inşaat alanının ise 92.904 m<sup>2</sup> olacağı (emsale dahil inşaat alanının 1,20 katı olacağı) varsayılmıştır. Bu kompleksin birim inşaat maliyetinin ise yüklenici karı dahil 1.900 TL/m<sup>2</sup> olacağı varsayılmıştır.
- Kompleksde satışların 4 yıl boyunca süreceği birim satış değerinin rapor tarihi itibariyle 18.000 TL/m<sup>2</sup> olacağı bu birim değer her yıl %10 artacağı kabul edilmiştir.

TOPLAM GELİRLERİNİN BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	1.373.897.778,00
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİNİN BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	213.055.742,16
PROJELENDİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ (TL)	1.160.842.036,00

- Her iki projeksiyonda ulaşılan toplam projelendirilmiş arsa değeri **1.696.284.414,23 TL** olarak hesaplanmıştır.

### **6.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi**

Projelendirilmiş arsa değeri proje geliştirme bedelini de kapsamakla birlikte bir takım varsayımlara ve istikrarlı ekonomiye dayalıdır. Parsellerin değerlerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değerleri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parseller için toplam 1.171.808.197,50-TL hesap ve takdir olunmuştur.



İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 360 ada 3 ve 64, 380 ada 18, 38, 80, 81, 82, 83 ve 84, 1352 ada 7 ile 1353 ada 4 nolu parsellerin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parsellerin konumları, civarlarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cepheleri, imar durumları ve yapılaşma şartları gibi değerlerine etken olabilecek tüm özellikler dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parsellerin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç 1.171.808.197,50-TL'dir.

	TL	USD
11 Adet Parselin KDV Hariç Toplam Değeri	1.171.808.197,50	332.900.056,11
11 Adet Parselin KDV Dahil Toplam Değeri	1.382.733.673,05	392.822.066,21

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,51 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise %18 KDV uygulanmıştır. 01.01.2013 tarihinden sonra inşaat ruhsatı alınan, (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alan ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerler hariç) gayrimenkuller için ise 0-499 TL arası olanlar %1 oranında, 500-999 TL arası olanlar %8 oranında, 1000 TL ve üzeri olanlar %18 oranında KDV'ye tabi olacaktır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No:400343)

#### EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- Otel Projeksiyonu ve Kongre Merkezi Gelir Analizi Tabloları
- Tapu senedi suretleri ve TAKBİS belgeleri
- Tescile esas dağıtım cetveli
- İmar durumu örnekleri ve plan notları
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri