

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Sarıyer / İSTANBUL
(6 adet parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
İlgi Yazısı/Talep Tarihi	: 30 Ocak 2014 tarihli ilgi yazısına istinaden / 16 Ekim 2014
Sözleşme Tarihi	: 20 Kasım 2014
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Konusu	: Pazar değeri tespiti
Ekspertiz Tarihi	: 24 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 30 Aralık 2014
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2014/7162
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Reşitpaşa ve İstinye Mahalleleri, İstinye Bayırı Caddesi çevresinde konumlu 6 adet parsel Sarıyer / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 360 ada, 3 ve 64 no'lu parseller, 380 ada, 17, 18 ve 38 no'lu parseller ile 1352 ada, 7 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz. Rapor – İmar Durumu
Parsellerin toplam yüzölçümü	: 158.497,62 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)		
Parsellerin Toplam Pazar Değeri	1.062.270.000,-TL	458.468.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

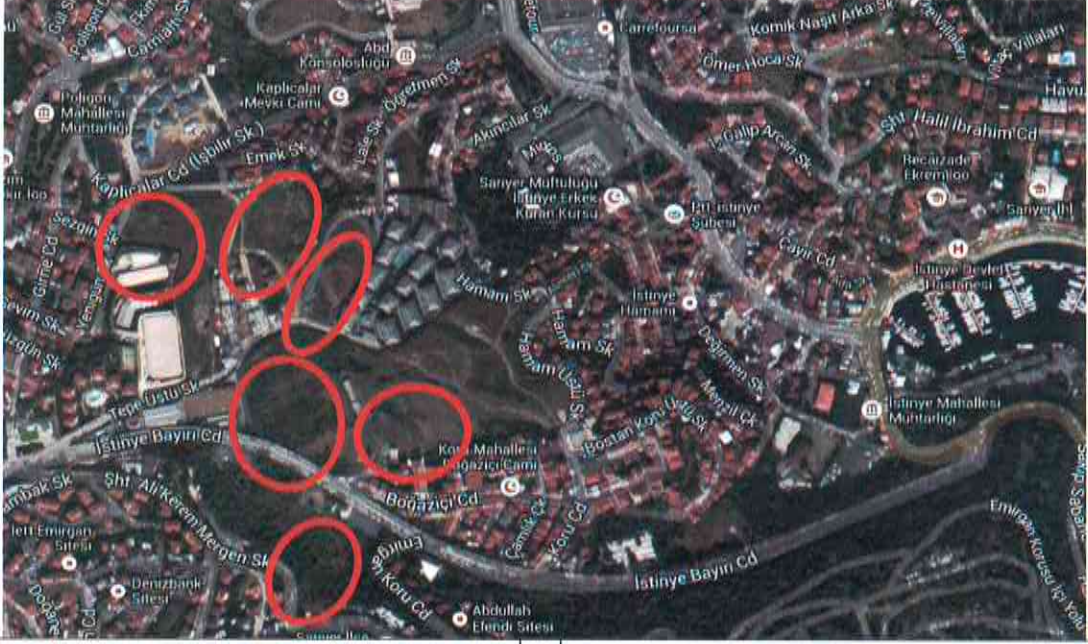
Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	18
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	22
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	22
5.1	İSTANBUL TURİZM SEKTÖRÜ ANALİZİ	23
5.2	BÖLGE ANALİZİ	27
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	30
6.3	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	31
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	34
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	34
7.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	34
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	35
8.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	35
8.1.2.	ULAŞILAN SONUÇ.....	36
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	36
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	44
8.4	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	44
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	45

1. BÖLÜM

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Reşitpaşa ve İstinye Mahallelerinde konumlu 6 adet parselin pazar değerinin tespiti
	
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 30 Aralık 2014
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 360 ada, 3 ve 64 no'lu parseller, 380 ada, 17, 18 ve 38 no'lu parseller ile 1352 ada, 7 no'lu parsel
MEVCUT KULLANIM	: Boş durumdadırlar.
İMAR DURUMU	: Bkz: Rapor – Belediye İncelemesi
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV Hariç)	
ARSALARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ	: 1.062.270.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Çitlenbik Caddesi, No:4 Ataşehir/İstanbul
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkullerin toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyündeki gayrimenkullerin 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.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporla belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

	1352 ada / 7 parsel	360 ada / 3 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
İLİ	: İstanbul	: İstanbul
İLÇESİ	: Sarıyer	: Sarıyer
MAHALLESİ	: İstinye	: İstinye
MEVKİİ	: -	: Bağlar Hilali
PAFTA NO	: F22DIIC3B	: 51
ADA NO	: 1352	: 360
PARSEL NO	: 7	: 3
ANA GAY. NİTELİĞİ	: Arsa	: Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	: 15.525,62 m ²	: 53.546,00 m ²
HİSSESİ	: Tam	: Tam
YEVMIYE NO	: 5458	: 5458
CİLT NO	: 28	: 3
SAYFA NO	: 2709	: 281
TAPU TARİHİ	: 12.06.2014	: 12.06.2014

	360 ada / 64 parsel	380 ada / 17 parsel
SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
İLİ	: İstanbul	: İstanbul
İLÇESİ	: Sarıyer	: Sarıyer
MAHALLESİ	: İstinye	: İstinye
MEVKİİ	: Ayazma	: Balaban Dere
PAFTA NO	: 51	: 50
ADA NO	: 360	: 380
PARSEL NO	: 64	: 17
ANA GAY. NİTELİĞİ	: Tarla	: Tarla Yarım Masura Maileziz
YÜZÖLÇÜMÜ	: 27.980,00 m ²	: 18.166,00 m ²
HİSSESİ	: Tam	: Tam
YEVMIYE NO	: 5458	: 5458
CİLT NO	: 9	: 6
SAYFA NO	: 829	: 583
TAPU TARİHİ	: 12.06.2014	: 12.06.2014

	380 ada / 18 parsel	380 ada / 38 parsel
SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Sarıyer
MAHALLESİ	:	İstinye
MEVKİİ	:	Balaban Dere
PAFTA NO	:	50
ADA NO	:	380
PARSEL NO	:	18
ANA GAY. NİTELİĞİ	:	Tarla
YÜZÖLÇÜMÜ	:	15.485,00 m ²
HİSSESİ	:	Tam
YEVMIYE NO	:	5458
CİLT NO	:	6
SAYFA NO	:	584
TAPU TARİHİ	:	12.06.2014

Not : Taşınmazların toplam yüzölçümü **158.497,62 m²'dir.**

4.2 İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 31.10.2014 tarihli kayıtlar üzerinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerhe rastlanmamış olup sadece 380 ada 38 no'lu parsel üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

Beyanlar Bölümü:

- Hasan SATIR'a ait binanın yıktırılmasına daire karar dosyasındadır. (31.01.1997 tarih ve 197 sayı ile)
- İbrahim KALAYCI'nın el atmanın önlenmesine dair karar dosyasındadır. (31.01.1997 tarih ve 198 sayı ile)
- Sarıyer 2. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 24.10.1996 tarih ve 1996/238 sayılı kesinleşmemiş karar vardır. (Karar dosyasındadır.) (02.04.2013 tarihli ve 2955 yevmiye no ile)

Not: Yukarıda yer alan beyanlar ile ilgili olarak yapılan incelemelerde 2. Asliye Hukuk Mahkemesi davacı olan eski maliği İstanbul Menkul Kıymetler Borsası lehine davalıların el atmasını önleme kararı vermiş olup üzerindeki gaecekondü tarzında inşa edilmiş yapıların da yıkılmasına 03.10.1996 tarihinde karar vermiştir. Karar örnekleri rapor ekinde sunulmuştur. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. hukuk servisiyle de yapılan görüşmelerde bu beyanların taşınmazların değerlerine ve portföye alınmalarında olumsuz bir etkisi bulunmadığı bilgisi alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Sarıyer Belediyesi İmar Müdürlüğü ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların dahil oldukları uygulama imar planları, imar lejantları ve yapılaşma hakları aşağıda belirtilmiştir;

PLAN ADI →	ADA/ PARSEL ↓	LEJANT →	1/1000 Ölçekli İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı						Sarıyer Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı			Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı		Toplam Parsel Alanı (m ²)
			Turizm Tesis Alanı (m ²)	Eğitim Tesisleri Alanı (m ²)	Kreş Alanı (m ²)	Park/ Çocuk Bahçesi (m ²)	Yol (m ²)	Konut Alanı (m ²)	Park (m ²)	Yol (m ²)	Yol ve Yeşil Alan (m ²)			
		1352/7	15.304,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	221	15.525,62
		360/3	32.178	-	-	-	-	1.791	-	-	-	-	19.577	53.546,00
		360/64	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	27.980	27.980,00
		380/17	7.483	-	-	-	7.829	1.747	600	72	435	600	-	18.166,00
		380/18	14.232	-	-	-	117	1.136	-	-	-	-	-	15.485,00
		380/38	6.143	5.645	425	425	9.480	5.767	-	-	335	-	-	27.795,00
		TOPLAM	75.340,62	5.645	425	425	17.426	10.441	600	72	770	600	47.778	158.497,62

- **1352 ada, 7 no'lu parsel;** Ön görünüm alanında kalan kısmı 22.07.1983 onanlı 1/1000 ölçekli, Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planının, 13.06.2011 onanlı sayısallaştırılmış ve güncelleştirilmiş paftalarında; "Yol Alanı" lejantında kalmaktadır. Geri görünüm alanında kalan kısmı ise Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Müdürlüğüne 09.05.2006 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama Planında "Turizm Tesis Alanı" lejantında kalmakta olup "KAKS: 1,00 Hmaks: 9,50 m" yapılaşma şartlarına sahiptir.

- **360 ada, 3 no'lu parsel;** Ön görünüm alanında kalan kısmı 22.07.1983 onanlı 1/1000 ölçekli, Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planının, 13.06.2011 onanlı sayısallaştırılmış ve güncelleştirilmiş paftalarında; "Park Alanı" lejantında kalmaktadır. Geri görünüm alanında kalan kısmı ise Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Müdürlüğüne 09.05.2006 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama Planında Boğaziçi alanı, geri görünüm bölgesi, silüet alanı içinde, kısmen "Park", kısmen "Yol", kısmen "KAKS: 1,00- Hmaks:9,50 m" yapılaşma şartlarına ve "Turizm Tesis Alanı" lejantına sahiptir.

- **360 ada, 64 no'lu parsel;** 22.07.1983 onanlı, 1/1000 ölçekli Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planının 13.06.2011 onanlı sayısallaştırılmış ve güncelleştirilmiş paftalarında "Park Alanı" lejantında kalmaktadır.

- **380 ada, 17 no'lu parsel;** Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Müdürlüğüne 09.05.2006 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama Planında; Boğaziçi alanı, geri görünüm bölgesi, silüet alanı içinde, kısmen "Park Alanı", kısmen "Yol", kısmen "KAKS: 1,00-Hmaks:9,50 m" yapılaşma şartlarında "Turizm Tesis Alanı" lejantında kalmaktadır. Taşınmaz kısmen de 29.07.2003 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Sarıyer Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planında; kısmen "Yol", kısmen "Park Alanı", kısmen de "TAKS: 0,15-KAKS:0,35-Hmaks:6,50 m" yapılaşma şartlarında "Konut Alanı" lejantında kalmaktadır.

- **380 ada, 18 no'lu parsel;** Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Müdürlüğüne 09.05.2006 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama Planında; Boğaziçi alanı, geri görünüm bölgesi, silüet alanı içinde, kısmen "Park Alanı", kısmen "Yol", kısmen "KAKS: 1,00, Hmaks: 9,50 m" yapılaşma şartlarında "Turizm Tesis Alanı" lejantında kalmaktadır.

- **380 ada, 38 no'lu parsel;** Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Müdürlüğüne 09.05.2006 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama Planında; Boğaziçi alanı, geri görünüm bölgesi, silüet alanı içinde, kısmen "Park Alanı", kısmen "Yol", kısmen "Eğitim Tesisleri Alanı", kısmen "Çocuk Bahçesi

Alanı" kısmen "Kreş Alanı", kısmen "Konut", kısmen de KAKS: 1,00, Hmaks: 9,50 m yapılaşma şartlarında "Turizm Tesis Alanı" lejantında kalmaktadır.

Ayrıca yetkililerden alınan bilgiye göre taşınmazların henüz mevcut uygulama imar planlarına göre 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi gereğince imar uygulaması işlemine tabi tutulmadığı ve Sarıyer Kadastro Mühendisliği'nde yapılan incelemelerde parsellerden sadece 360 ada 3 no'lu parselde mahkeme kararı gereği 2.461 m²'lik alanın yola terk edildiği öğrenilmiştir. Bu durum parsellerin değerlendirilmesinde dikkate alınmıştır.

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 belediyesinin olumlu görüşü, Büyükşehir Belediyesi ve Koruma Bölge kurulu onayına sunulularak uygulama yapılacaktır.
2. İdari tesis alanı, eğitim tesis alanı ve belediye hizmet alanında 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 sunulularak 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 karşılaştırılmadan uygulama yapılamaz. İmar uygulamasında söz konusu rapor ve eki paftalarda belirtilen hususlara aynen uyulacaktır.
5. Günübürlük turizm tesis alanlarında yapılanma şartları Kaks:0,40, h:6,50 m.'dir. Bu alanlarda turizm tesislerinin belgelendirilmesi ve niteliklerine ilişkin yönetmelikte tanımlanan günübürlük turizm tesisi şartlarına göre hazırlanacak avan projeler ilçe belediyesinin olumlu görüşü Büyükşehir Belediyesi ve Koruma Bölge Kurulu onayına sunulularak uygulama yapılacaktır. (lejant: mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.)
6. Bina çekme mesafeleri 5 m. 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 yapılıp 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 uygulama yapılacaktır.
15. Turizm tesis alanında yapılacak tesislerin "Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine Ve Niteliklerine İlişkin Yönetmeliğe" uygunluğu zorunludur. (lejant: mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır. KAKS: 1,00 - Hmaks: 9,50 m)
16. Turizm tesis alanlarında yapılar 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 (TAKS) azami %15 ve 4 katı (H:12,50m.irtifai), "Etkilenme" Bölgesi'nde ise Taban Alanı Katsayısı (TAKS) azami %15 ve 5 katı (H:15,50 m irtifai) 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 siluet karakterinin korunabilmesi amacıyla nazım planda belirlenmiş olan siluet alanlarında, Taban Alan Katsayısı (TAKS) en çok 0.15, Kat Alanı Kat Sayısı (KAKS) en çok 0,35, bina yüksekliği en çok Hmaks: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 m² den düşük olduğu durumlarda bina boyutları, boğaz silueti 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 siluet 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'nca, 6785 sayılı İmar yasası döneminde ve 1977-1983 yıllarında onanlı Boğaziçi, Doğal ve Tarihi Sit Değerlerini İçeren Nazım Plan'a göre Bayındırlık Bakanlığı'nca, 1983 onanlı Boğaziçi, Doğal ve Tarihi Sit Değerlerini 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'nca onanmış muhtelif imar planlarının uygulama görmüş kısımları ile uygulama görmemiş ve bu plana aykırı olmayan kısımlar kendi hükümleri ile geçerlidir. Siluet alanında kalan kısımlar Hmaks: 6,50 m olmak üzere kendi plan kararlarına tabidir.

BOĞAZIÇI SAHİL ŞERİDİ VE ÖNGÖRÜNÜM BÖLGESİ UYGULAMA İMAR PLANI PLAN LEJANTİ VE PLAN HÜKÜMLERİ (BOĞAZIÇI İMAR YÜKSEK KOORDİNASYON KURULU NUN 13.06.2011 TARİH VE 2011/2-11302 (340040314) SAYILI KARARININ EKİ)

AÇIK VE YEŞİL ALANLAR

YEŞİL ALANLAR: Gezi alanları, park, çocuk bahçesi, görsel nedenlerle ağaçlandırılarak korunacak alanlar ve manzara teraslarına ayrılan parsellerde korunması gerekli kültür varlığı uygulaması dışında hiçbir yapı yapılmaz. Bu parsellerde plan hükümleri bölümünün 1. maddesinde belirtilen hükümlere uygun olan korunması gerekli kültür varlığı olarak tescilli bina ve bina grupları lokanta, büfe, kulüp, müze, sanat galerisi, kütüphane, kamp yeri, seminer ve toplantı salonu gibi kamuya açık kullanım vermek koşuluyla Büyükşehir Belediye Başkanlığının uygun bulması ve Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı ve eki projeye göre mülkiyet sahiplerince restore edilerek veya ettirilerek kullanılır veya kullanılır.

PLAN HÜKÜMLERİ

GENEL HÜKÜMLER

Planda öngörülenin dışında ayrıca ifraz yapılarak yeni yapı parseli oluşturulamaz. Ancak;

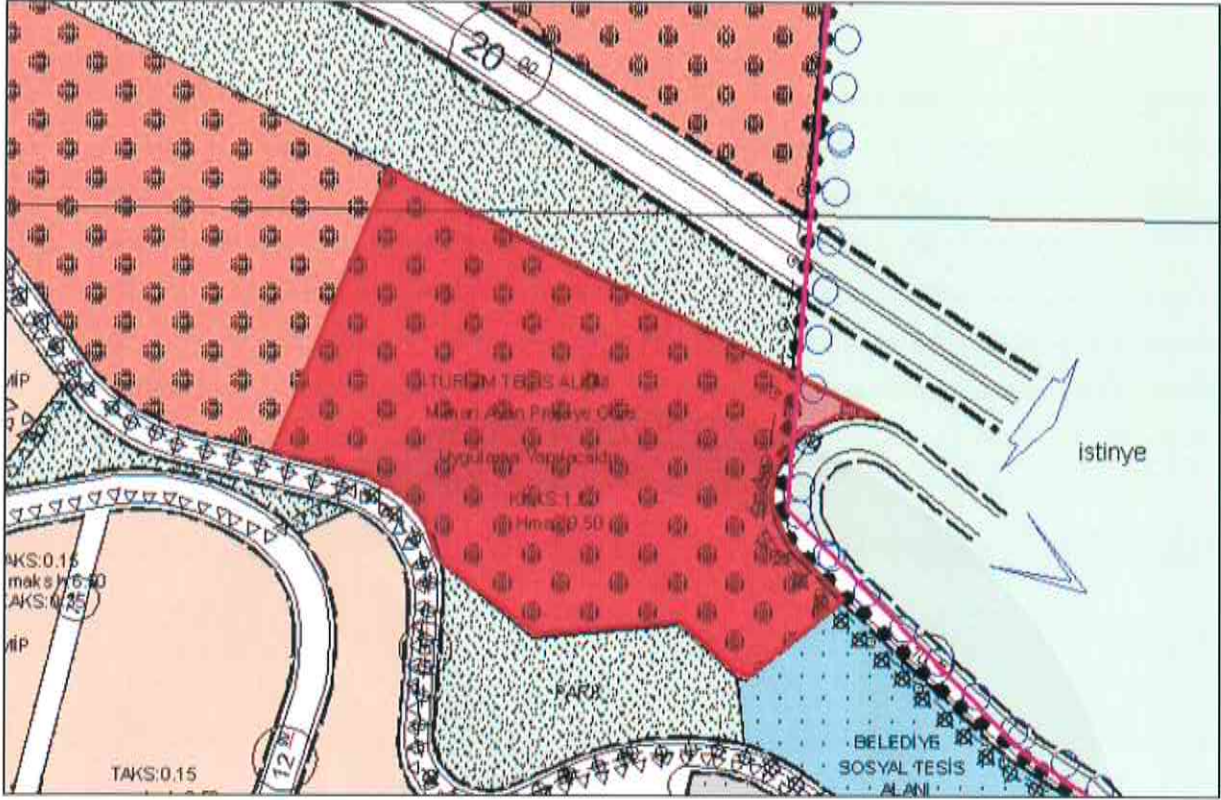
- Plan gereği kamu hizmet ve tesislerine ayrılan alanlar ile yol, yeşil alan terkinleri ile ilgili ifrazlar yapılabilir.
- Öngörünüm ile Geri görünüm veya Etkilenme Bölgelerini ayıran çizgi bir parseli bölüyorsa, çizgi ifraz hattı kabul edilerek bu parsel ile ilgili ifraz işlemi de bağlı olduğu İlçe Belediye Başkanlığınca yapılır. Korunması gerekli kültür varlığı parseli olması halinde Koruma Bölge Kurulu görüşü alınacaktır.

(*) Taban Alanı Katsayısı (TAKS) : Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müstemilat) bu alana katılmaz.

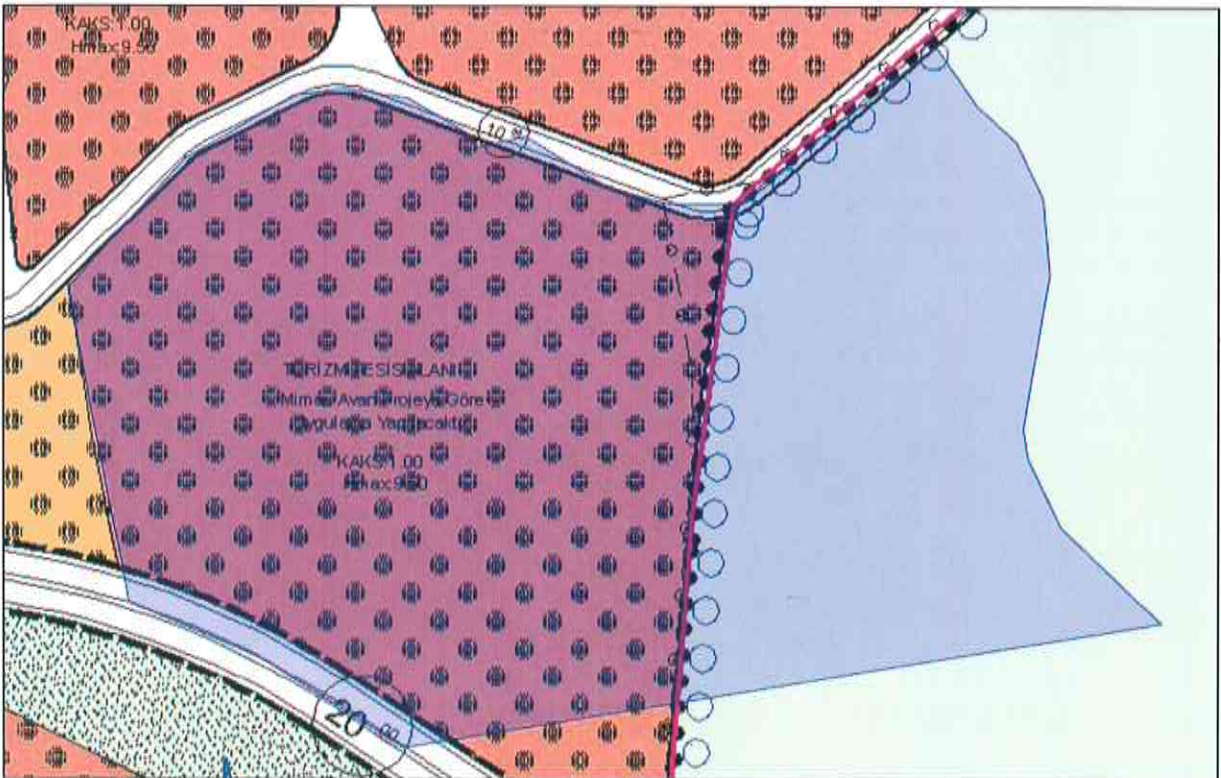
Katlar Alanı Katsayısı (KAKS): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

PARSELLERE AİT İMAR PLANI ÖRNEKLERİ

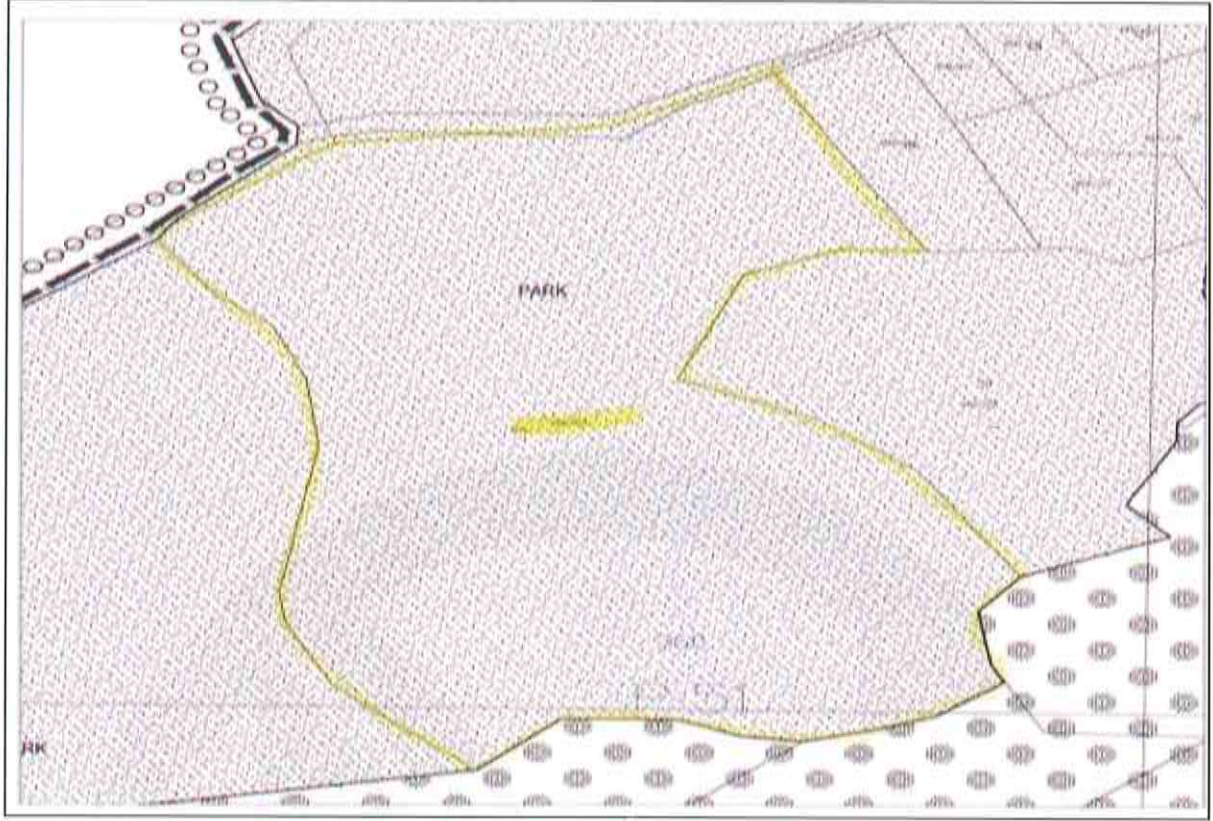
1352 ada 7 parsel



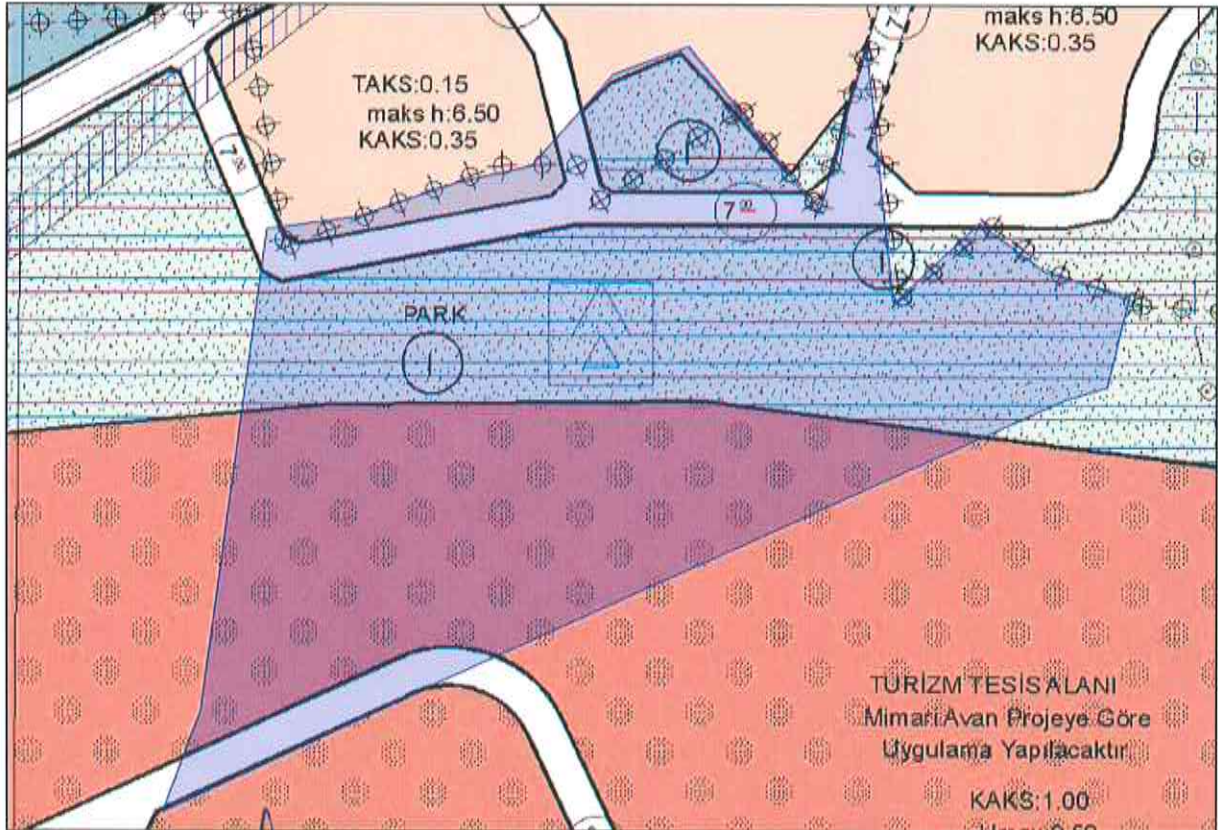
360 ada 3 parsel



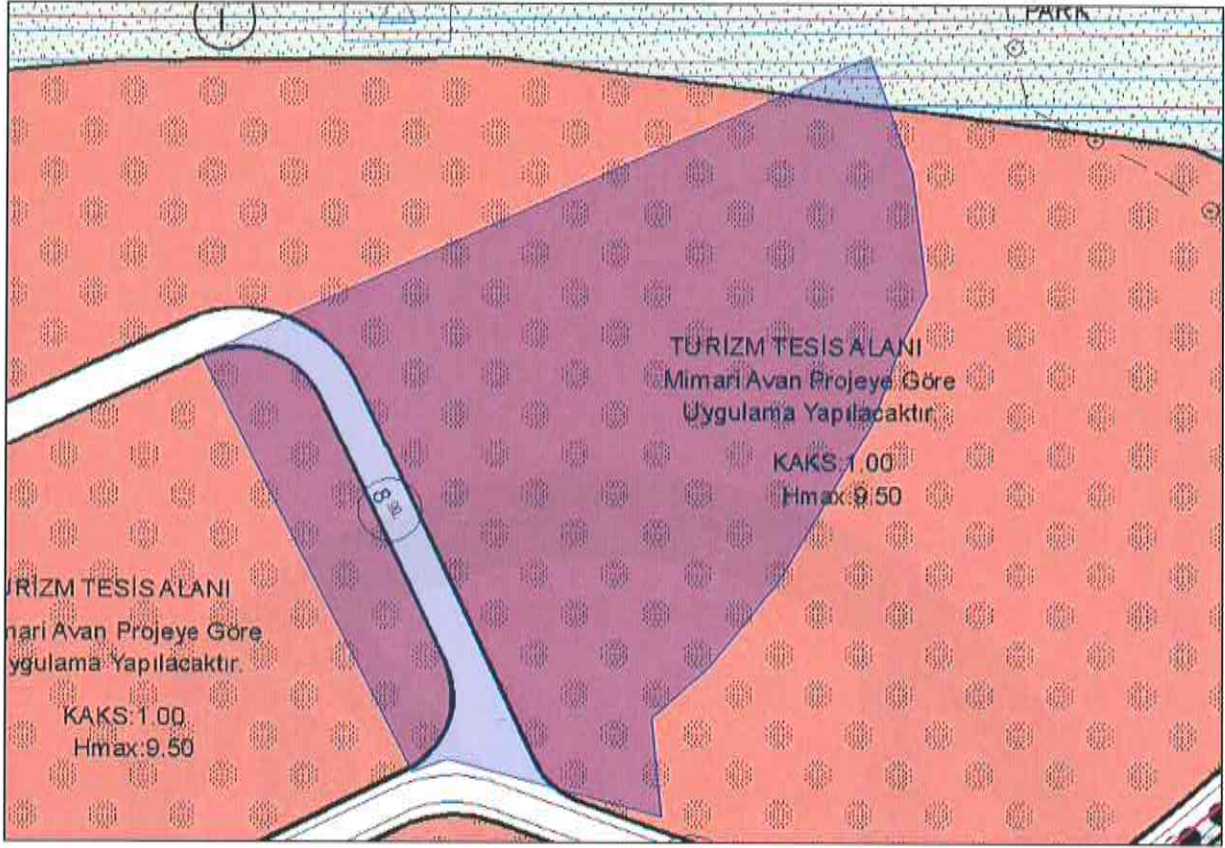
360 ada 64 parsel



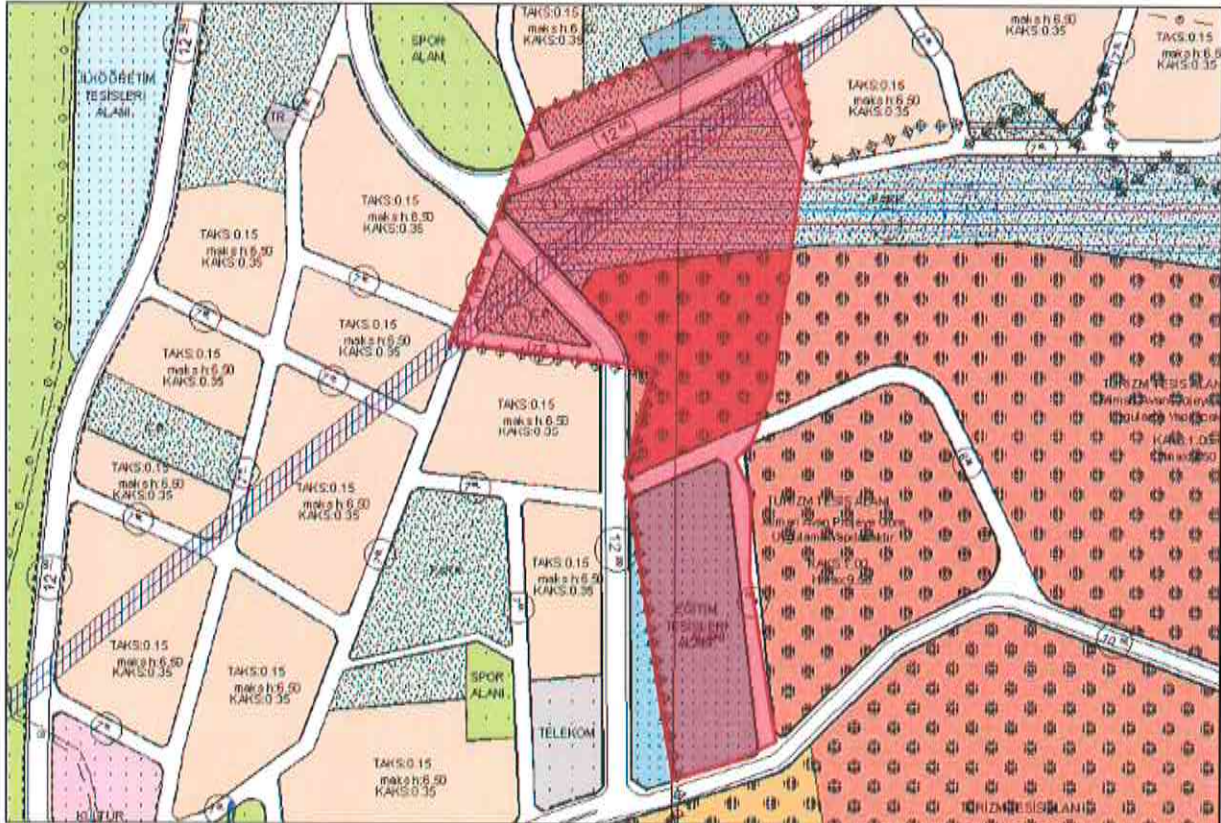
380 ada 17 parsel



380 ada 18 parsel



380 ada 38 parsel



Rapor konusu taşınmazların imar durumu itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1 Tapu Sicil 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 belirlenmiştir. Daha sonra taşınmazlar 12.06.2014 tarih ve 5458 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş.'ye satılmıştır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu taşınmazların imar durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların kadastro durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, İstinye Bayırı Caddesi çevresinde konumlu olan 6 adet parseldir.

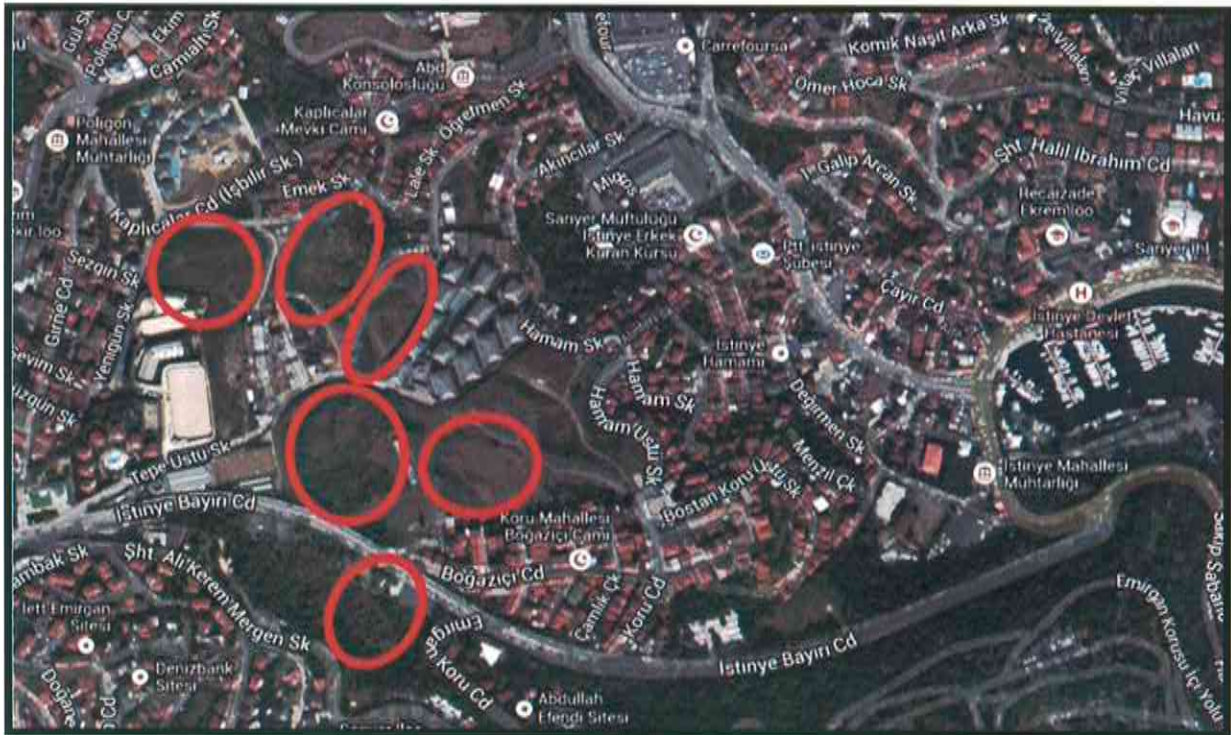
Parseller hâlihazırda boş durumda olup birbirlerine yakın konumdadırlar.

Parsellere ana ulaşımın sağlandığı yol, İstinye Bayırı Caddesi'dir. Parsellerin konumlandığı bölgeye ulaşım; Büyükdere Caddesi üzerinde Levent istikametinden Sarıyer istikametine doğru ilerlerken aynı cadde üzerinde yaklaşık 4,5 km yol aldıktan sonra sağ tarafta bulunan İstinye Bayırı Caddesi'ne sapılarak ve cadde üzerinde yaklaşık 2,0 km ilerleyerek sağlanır.

Taşınmazların yakın çevresinde ise Enka Sadi Gürçelik Spor Tesisleri, İstinye Park AVM, İTÜ Maslak Kampüsü yer almaktadır.

Nezih bir bölgede konumlanmaları, ulaşım rahatlığı, İstinye Park AVM'ne yakın konumda olmaları taşınmazların değerlerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Sarıyer Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 PARSELLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER

360 ada 3 no'lu parsel

- Yüzölçümü 53.546 m²'dir.
- İstinye Bayırı Caddesi'ne cephelidir.
- Etrafı kısmen komşu parsellerin bina sınırları ile çevrilidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Karşında Abdullah Efendi Sitesi, arkasında ise List İstinye Suits Projesi bulunmaktadır.
- Parselin üzerinde yapılaşmaya engel herhangi birşey yoktur.

360 ada 64 no'lu parsel

- Yüzölçümü 27.980 m²'dir.
- Hamam Üstü Sokak'a cephelidir.
- Etrafı kısmen komşu parsellerin bina sınırları ile çevrilidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Bitişğinde List İstinye Suits Projesi bulunmaktadır.
- Parselin üzerinde yapılaşmaya engel herhangi birşey yoktur.

380 ada 17 no'lu parsel

- Yüzölçümü 18.166 m²'dir.
- Borsa Sokak ve Sulh Sokak'a cephelidir.
- Etrafı kısmen komşu parsellerin bina sınırları ile çevrilidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Bitişğinde List İstinye Suits Projesi bulunmaktadır.
- Parselin üzerinde yapılaşmaya engel herhangi birşey yoktur.

380 ada 18 parsel

- Yüzölçümü 15.485 m²'dir.
- Tepeüstü Sokak'a cephesi bulunmaktadır.
- Etrafı kısmen komşu parsellerin bina sınırları ile çevrilidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Bitişğinde Seba Vista Projesi bulunmaktadır.
- Parselin üzerinde yapılaşmaya engel herhangi birşey yoktur.

380 ada 38 no'lu parsel

- Yüzölçümü 27.795 m²'dir.
- Kaplıcalar Caddesi ve Tepeüstü Sokak'a cephelidir.
- Etrafı kısmen komşu parsellerin bina sınırları ile çevrilidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Önünde Seba Vista Sitesi bulunmaktadır.
- Parselin üzerinde yapılaşmaya engel herhangi birşey yoktur.

1352 ada 7 no'lu parsel

- Yüzölçümü 15.525,62 m²'dir.
- İstinye Bayırı Caddesi'ne cephelidir.
- Yanında Quent İstinye Evleri Projesi ile arkasında İETT Emirgan Evleri Projesi bulunmaktadır.
- Etrafı kısmen komşu parsellerin bina sınırları ile çevrilidir.
- Düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Parselin üzerinde yapılaşmaya engel herhangi birşey yoktur.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Bu tanımdan hareketle rapor konusu parsellerin konumları, fiziksel özellikleri, büyüklükleri ile mevcut imar durumları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin imar planında konut ve turizm olarak planlanan kısımlar üzerinde "**turizm projesi inşa edilmesi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlanmıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

5.1 İSTANBUL TURİZM SEKTÖRÜ ANALİZİ

ÜLKELERE GÖRE SON ÜÇ YIL İSTANBULA GELEN ZİYARETÇİ (OCAK-ARALIK)

Ocak-Aralık	2013	2012	2011	2013/2012	2012/2011
ALMANYA	1.179.397	1.071.427	986.099	10,1	8,7
RUSYA FEDERASYONU	573.528	537.784	489.766	6,6	9,8
İNGİLTERE	456.172	441.870	391.845	3,2	12,8
İTALYA	437.552	428.927	407.183	2,0	5,3
FRANSA	478.258	436.686	399.620	9,5	9,3
İRAN	386.339	395.122	361.558	-2,2	9,3
ABD	503.019	485.086	444.894	3,7	9,0
HOLLANDA	284.748	260.284	233.066	9,4	11,7
JAPONYA	154.723	184.161	166.181	-16,0	10,8
İSPANYA	201.065	194.668	198.150	3,3	-1,8
UKRAYNA	246.950	199.245	154.728	23,9	28,8
AZERBEYCAN	228.630	200.067	154.179	14,3	29,8
GÜNEY KORE	166.363	140.519	129.222	18,4	8,7
TÜRKMENİSTAN	144.065	131.247	134.748	9,8	-2,6
BELÇİKA	131.463	119.835	111.170	9,7	7,8
AVUSTURYA	162.874	146.676	133.299	11,0	10,0
İSVİÇRE	158.296	143.631	121.817	10,2	17,9
İSRAİL	76.298	50.705	43.748	50,5	15,9
YUNANİSTAN	109.120	108.315	106.007	0,7	2,2
ÇİN	129.067	105.340	89.754	22,5	17,4
IRAK	241.262	212.924	155.619	13,3	36,8
TUNUS	89.315	83.264	56.692	7,3	46,9
LİBYA	261.476	210.628	50.888	24,1	313,9
MISIR	102.483	106.642	74.361	-3,9	43,4

ARAP ÜLKELERİ SON ÜÇ YIL GELEN ZİYARETÇİ				
Ocak-Aralık	2011	2012	2013	2012-2013 değişim %
IRAK	155.619	212.724	241.262	13,4
CEZAYİR	80.239	100.307	114.013	13,7
MISIR	74.361	106.642	102.483	-3,9
FAS	60.391	70.543	75.303	6,7
LİBYA	50.888	210.628	261.476	24,1
TUNUS	56.692	83.264	89.315	7,3
ÜRDÜN	64.314	75.231	79.721	6,0
SURİYE	47.314	66.669	172.449	158,7
LÜBNAN	96.570	107.053	105.342	-1,6
SUUDİ ARABİSTAN	109.131	168.714	223.150	32,3
KUVEYT	39.526	64.301	85.445	32,9
B.A.E	34.796	47.101	52.612	11,7
SUDAN	7.130	7.907	9.071	14,7
YEMEN	7.521	11.417	14.851	30,1
UMMAN	5.639	7.541	8.795	16,6
BAHREYN	8.865	12.765	15.627	22,4
KATAR	6.963	12.923	17.743	37,3
FİLİSTİN	4.401	5.362	6.679	24,6
	910.360	1.371.092	1.675.337	22,2

Tabloda 2011, 2012 ve 2013 yıllarında Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayıları görülmektedir. Toplamda 2012 yılından 2013 yılına oranla %22 artış olmakla birlikte; özel durum arz eden ve %159 artan Suriye'yi ayırmamız halinde, bu oran %15 olmaktadır.

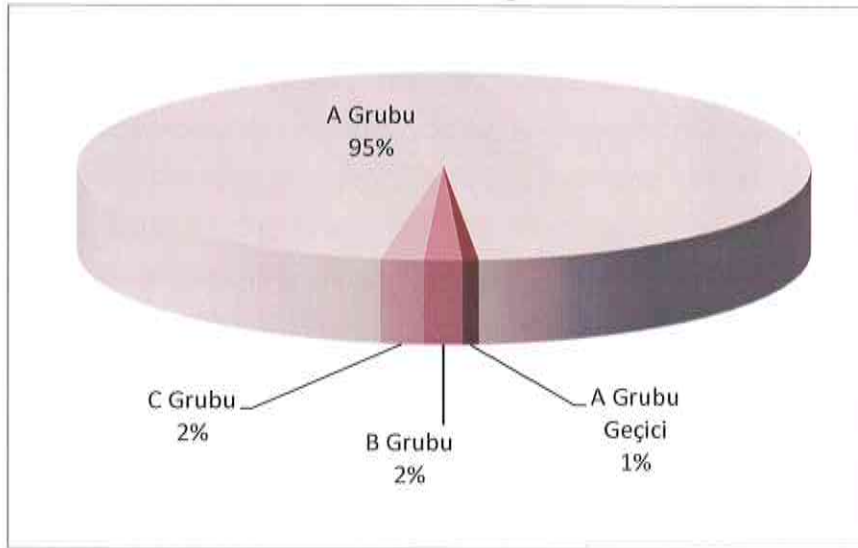
Aşağıdaki tabloda ise İstanbul'a gelen toplam ziyaretçi sayısı, Arap ülkelerinden gelen ziyaretçi sayısı ve bunların oranı görülmektedir. Görüldüğü üzere her geçen yıl bu oran artmaktadır. Burada, Arapların şehrimize olan ilgisinin ve dolayısıyla varış sayılarının yükselen bir oranda artmakta olduğunu ifade etmek olanaklıdır.

	2009 YILI	2010 YILI	2011 YILI	2012 YILI	2013 YILI
İstanbul	7.509.741	6.960.980	8.057.879	9.381.670	10.474.867
Arap Ülkeleri	698.414	696.679	910.360	1.371.092	1.675.337
ORAN:	9,3	10,0	11,3	14,6	16,0

İSTANBUL'DAKİ TURİZM SEYAHAT ACENTALARI			
Acenta Grubu	Merkez	Şube	Toplam
A Grubu	2149	392	2541
A Grubu Geçici	17	2	19
B Grubu	43	2	45
C Grubu	47	4	51
			2656

Bilindiği üzere; A Grubu Seyahat Acentaları; Tüm seyahat acentalığı hizmetlerini ifa ederler. B Grubu Seyahat Acentaları; Uluslararası kara, deniz ve hava ulaştırma araçları ile (A) grubu seyahat acentalarının düzenleyecekleri turların biletlerini satarlar. C Grubu Seyahat Acentaları; Yalnız Türk vatandaşları için yurt içi turlar düzenlerler. Ayrıca, B ve C grubu seyahat acentaları, kendilerine A grubu seyahat acentalarınınca verilen hizmeti yerine getirir ve bu acentaların ürünlerini tanıtır, pazarlar veya satar.

İstanbul'da tüm gruplar ve şubeler dâhil toplam 2656 adet acenta vardır. Bunların 19 adedi geçici belgeye sahip acentadır. Grafik:13 de görüldüğü gibi Bu acentaların %95 i A grubu seyahat acentasıdır.



KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "İŞLETME BELGELİ" KONAKLAMA TESİSLERİ							
YERİ	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	TOPLAM
TÜRÜ	Tesis Sayısı		Oda Sayısı		Yatak Sayısı		Yatak Sy.
Özel Tesis	89	9	3287	355	9064	719	9783
Butik Otel	10	2	576	39	1168	82	1250
Beş Yıldızlı Otel	48	13	13418	3065	27507	6120	33627
Dört Yıldızlı Otel	88	8	10227	715	20427	1409	21836
Üç Yıldızlı Otel	87	13	5134	693	10008	1326	11334
İki Yıldızlı Otel	41	5	1353	170	2587	342	2929
Tek Yıldızlı Otel	7	1	309	19	587	38	625
Apart Otel	2	1	49	36	128	72	200
Golf Tesisleri	1	-	340	-	990	-	990
Pansiyon	3	1	26	9	52	18	70
Motel	1	-	32	-	64	-	64
Hostel	1	-	123	-	166	-	166
	378	53	34874	5101	72748	10126	82874

Tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığımızdan "İşletme Belgesi" konaklama tesisleri yer almaktadır. Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 449 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **82.874'tür**. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır.

Toplam olarak ifade etmek gerekirse, **İstanbul'daki yatak kapasitesinin 150.000 yatağın üzerinde olduğunu söyleyebiliriz.**

Sayfa 27'deki tabloda ise yatırım belgesi almış olan 170 adet tesise ait değerler görülmektedir. İstanbul'da inşası devam eden toplam **49.420** yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

Geçen yıl yatırım belgeli konaklama tesislerinin sayısının 130 ve toplam yatak kapasitesinin 40.408 olduğunu hatırlarsak, bu yıl tesis sayısı olarak %31 daha fazla otel yatırımı gerçekleştiğini (yatak kapasitesi olarak da %22 daha fazla) görmüş oluruz. Bu yatırımların çoğunluğu Avrupa yakasında devam etmektedir.

KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "YATIRIM BELGELİ"							
YERİ	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	TOPLAM
TÜRÜ	Tesis Sayısı		Oda Sayısı		Yatak Sayısı		Yatak S.
Özel Tesis	13	1	317	183	517	501	1018
Butik Otel	8	1	312	15	566	30	596
Beş Yıldızlı Otel	40	13	10058	2998	21665	6578	27835
Dört Yıldızlı Otel	46	11	6032	1544	11712	3160	14872
Üç Yıldızlı Otel	26	3	1676	229	3347	450	3797
İki Yıldızlı Otel	2	1	52	11	90	22	112
Tek Yıldızlı Otel	2	1	20	16	40	32	72
Apart Otel	1	-	345	-	1058	-	1058
Hostel	1	-	30	-	60	-	60
	139	31	18842	4996	39055	10365	49420

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67,803,927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10,018,735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990-2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı

yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2,4, sonraki 5 yıl %2,3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. Nüfus artış öngörülerine bağlı olarak İstanbul'da kentsel hane halkı sayısı da 2015 yılında 2,9 milyondan 4,08 milyona çıkacaktır. 2014 yılı itibariyle nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

Sarıyer İlçesi

Sarıyer İstanbul'un Avrupa yakası'nda yer almaktadır. Güneyde Beşiktaş, güneybatıda Kağıthane ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir. Sarıyer ilçesi 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.

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 oluşmaktadır. 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 kıyıdaki 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 kıyıdaki 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. Eskiden bu alanda çok daha sık olan ormanlar, varlıklı İstanbullular için ikinci konut yapımına girişen kooperatifler tarafından yer yer tahrip edilmiştir.

Bugünkü ilçe toprakları 1930'a kadar Beyoğlu Kazasıyla Çatalca Vilayeti sınırları dâhilinde olmuştur. 1930'da yapılan bir yönetsel düzenleme sonucunda bugünkü Sarıyer ilçesi kurulmuştur. İlçe merkezinde Sarıyer Belediyesi'nin kuruluşu da aynı tarihte olmuştur. 1990'larda belediye olan ilk Müslüman Türk Halk Yerleşimi Selanik sancağından 1924 mübadelesi ile gelen Bahçeköy Beldesi 2008 yılında fesh olarak Sarıyer ilçesinin mahallesi olmuştur.

Sarıyer, doğal ve tarihsel değerler açısından zengin bir ilçedir. Orman varlığının yanı sıra su kaynakları da eskiden beri İstanbul için önem taşımıştır. Bu su kaynaklarından en ünlüleri Çırçır, Hünkâr, Kocataş ve Sultan sularıdır. İlçe arazisindeki akarsular küçük olmalarına bakılmadan çok eskiden beri İstanbul'un su ihtiyacını karşılamak için değerlendirilmiştir. Bu amaçla dereler üzerinde bazı bentler ve bentlerin ardında biriken suları kente akıtmak için su kemerleri inşa edilmiştir. Bunlardan II. Mahmud, Topuzlu, Kırızlı ve Valide bentleri ile Bahçeköy ve II. Mahmud su kemerleri ilçe sınırları içindedir. İstanbul'un akciğerlerini oluşturan alanlardan biri olan Belgrad Ormanı'nda yer alan gezi yolları ve piknik alanları özellikle hafta sonlarında halkın ilgisini çeker. Belgrad Ormanı içindeki İstanbul Üniversitesi Orman Fakültesi'ne bağlı Atatürk Arboretumu bilimsel araştırmalara her yönü ile açık bir canlı laboratuvar olarak hizmet vermektir.

İlçe, eskiden kıyılarındaki plajlarıyla da ünlüydü. Ama günümüzde İstanbul Boğazı kıyısında yalnızca Altinkum ve Tarabya plajları faaliyet halindedir. Deniz kirliliğinin yoğunlaşması nedeniyle, dalyanlar gibi Boğaz'daki öbür plajlar da kapanmıştır. İlçenin en gözde plajı Kilyos'tadır. Sarıyer'in, özellikle Karadeniz kıyısındaki plajları, yaz aylarında bir turistik cazibe merkezi halini alır. Özellikle kıyı kesiminde otel, motel, lokanta ve bar gibi işyerleri yıl boyunca İstanbulluların ilgisini çeker.

İlçede mimari değer açısından önem taşıyan birçok yapı vardır. Bunlar arasında konsolosluk binaları, kasırlar, köşkler, yalılar, iskeleler, kiliseler dikkati çeker. Ayrıca Rumeli feneri'ndeki Cenevizkalesi de görülmeye değer yerlerindedir.

İlçe sınırları içinde 4 hastane (Metin Sabancı Baltalimanı Kemik Hastalıkları Eğitim ve Araştırma Hastanesi, İstinye Devlet Hastanesi, İsmail Akgün Devlet Hastanesi, Özel Acıbadem Maslak Hastanesi), 23 sağlık ocağı, 99 eczane ve 7 poliklinik bulunur.

Sarıyer İlçesi'nde yaşayanlar deniz ve kara yollarından yararlanarak kentin öbür kesimlerine ulaşırlar. Denizyolu ulaşımı semtlerdeki iskelelerden (Sarıyer, Rumelikavağı, Yeniköy, Emirgan, İstinye, Büyükdere) İDO'nun vapurlarıyla sağlanır. İlçe kıyılarında balıkçı teknelerinin sığındığı bazı iskeleler vardır. Bunlardan başlıcaları Rumelifeneri'ndeki balıkçı barınağı ile Sarıyer'deki küçük dalgakırandır.

Kentin batı kesimini İstanbul Boğazı yakınından Karadeniz kıyısına bağlayan karayolları Sarıyer İlçesi'nde sona erer. İlçede üç önemli karayolu eksenini vardır. Bunlardan biri Boğaz kıyısını izleyen ve değişik semtlerde farklı adlar taşıyan "sahil yolu", ikincisi ise Zincirlikuyu'dan gelip Tarabya kavşağından sonra Hacı Osman Bayırı adıyla anılan ve Kefeliköy'de sahil yoluna bağlanan Büyükdere Caddesi'dir. Büyükdere Caddesi, İstinye'den ve Tarabya'dan da sahil yoluna bağlanmaktadır. Üçüncü önemli karayolu eksenini, batı ayağı Rumelihisarı'nda olan Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'yle kenti Anadolu yakasına bağlayan batı-doğu doğrultulu çevre yoludur. Sarıyer İlçesi'ne, İstanbul'un geneline olan kara ulaşımının yalnızca bu iki aks üzerinden olması nedeniyle "çıkılmaz sokak" da denir. İlçe merkezinden Beşiktaş ve Taksim'e otobüs, 4. Levent ve Beşiktaş'a da minibüs seferleri vardır. İnşaat çalışmaları devam eden Kuzey Marmara Otoyolu ve III. Köprü ilçe sınırları içerisinde geçecektir.

Ayrıca ilçe halkı şu an için M2 Metro Hattının son durağı olan Hacıosman'dan metroya binerek Levent, Mecidiyeköy, Taksim güzergahından Şişhane durağına kadar ulaşabilmektedirler. M2 Metro hattı 2011 yılında tamamlanmıştır.

Sarıyer İlçesi'nde iktisaden faal olan nüfusu oluşturan kesim, daha çok ilçe dışındaki işyerlerinde çalışır. İlçede fazla sanayi tesisi yoktur. Geçmiş yıllarda kibrit, kablo ve vinç fabrikaları taşınmış, İstinye'deki tersane kaldırılmıştır. Hizmet işkolu ilçenin en canlı ekonomik etkinlik alanını oluşturur.

Özellikle kıyı kesiminde lokanta ve bar gibi işyerleri yılboyunca İstanbulluların ilgisini çeker. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası İstinye'de bulunmaktadır. Ayrıca ABD, Avusturya, Çin Halk Cumhuriyeti, Irak ve Özbekistan'ın İstanbul başkonsoloslukları Sarıyer İlçesi sınırları içindedir.

2013 ADNKS verilerine göre Sarıyer İlçesi'nin nüfusu 335.598'dir.

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşım kolaylığı,
- o Bölgedeki elit projelerin mevcudiyeti,
- o Ulaşım ağlarına yakın olmaları,
- o İmar durumları,
- o Deniz manzarasına sahip olmaları,

- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- o Parsellerin henüz imar uygulaması görmemiş olmaları,
- o 360 ada 3 no'lu parselin bir kısmının, 360 ada 64 no'lu parselin tamamının, 1352 ada 7 no'lu parselin ise çok az bir kısmının Boğaziçi öngörünüm planında yeşil alanda kalıyor olması.

6.3 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışta olan arsalar

1. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Amerikan Konsolosluk çevresinde konumlu, "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,35" yapılaşma hakkına sahip, 3.600 m² yüzölçümlü arsa 10.000.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.780,-USD / ~ 6.440,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 532 662 67 61
2. Değerleme konusu taşınmazlara ve İstinye Koyu'na yakın konumda yer alan, deniz manzarası bulunmayan, öngörünüm bölgesinde kalan, 650 m² yüzölçümlü imarsız yeşil alan 950.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 1.460,-USD / ~ 3.385,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 2772001
3. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, deniz manzarası bulunmayan, öngörünüm bölgesinde kalan, 640 m² yüzölçümlü imarsız yeşil alan 1.000.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 1.565,-USD / ~ 3.625,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 532 4763503
4. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, deniz manzarası bulunan, öngörünüm bölgesinde kalan, 3.600 m² yüzölçümlü imarsız yeşil alan 7.000.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 1.945,-USD / ~ 4.505,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 532 4763503
5. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, deniz manzarası bulunan, öngörünüm bölgesinde kalan, 620 m² yüzölçümlü imarsız yeşil alan 1.500.000,-USD bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 2.420,-USD / ~ 5.610,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 530 2905409
6. Değerleme konusu taşınmazlara ve İstinye Park'a yakın konumda yer alan, 7.850 m² yüzölçümlü, "Turizm Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip arsa 128.465.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 16.365,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 3226366

7. Değerleme konusu taşınmazlara ve İstinye Park'a yakın konumlu, 20.000 m² yüzölçümlü, "Turizm Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 1,00" yapılaşma hakkına sahip arsa 120.000.000,-USD bedelle satılıktır.
(m² satış değeri 6.000,-USD / ~ 13.900,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 3226366
8. Özelleştirme İdaresi Başkanlığı tarafından yapılan ihale sonucunda değerlendirme konusu taşınmazlara yakın konumda ve öngörünümde yer alan, İstinye Caddesi Mevkii, 365 ada, 8 no'lu parseldeki 370 m² yüzölçümlü taşınmaz 2.550.000.-TL bedelle 13.10.2014 tarihinde satılmıştır. (m² satış değeri ~ 6.890,-TL)
9. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Carrefoursa çevresinde konumlu "Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 0,35" yapılaşma hakkına sahip, 600 m² yüzölçümlü arsa 1.250.000,-EURO bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 2.085,-EURO / ~ 5.885,-TL)
İlgilisi / Uçar Emlak: 0 533 399 55 76

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 2,3170 TL 1,-EURO = 2,8225 TL'dir.

Avrupa yakasında yer alan bazı otellerin yıllık ortalama oda fiyatları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

OTEL ADI	GECELİK STANDART ODA FİYATI (TL)
The Grand Tarabya Hotel	490-645
Sheraton Maslak İstanbul	390-660
Le Meridien İstanbul Etiler	500-545
Mövenpick Hotel İstanbul	560-795
The İstanbul Edition	600-695
Swiss Otel	520-750
Conrad	500-800
Hilton İstanbul	510-900
Point Otel	510-650
Dedeman Otel	465-650
Polat Otel	415-600

Bölgedeki satışta olan konutlar

- 1) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, List İstinye Evleri bünyesinde konumlu, brüt 130 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 2+1 dairenin satış değeri 1.300.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 10.000,-USD / ~ 23.170,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 532 528 44 40
- 2) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, List İstinye Evleri bünyesinde konumlu brüt 124 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, boğaz manzaralı, 2+1 dairenin satış değeri 1.500.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 12.095,-USD / ~ 28.025,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 532 256 21 28

- 3) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, List İstinye Evleri bünyesinde konumlu brüt 275 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 4+1 bahçe dubleksi dairenin satış değeri 2.100.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 7.635,-USD / ~ 17.690,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 287 55 50
- 4) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, List İstinye Evleri bünyesinde konumlu brüt 220 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 3+1 çatı dubleksi dairenin satış değeri 2.205.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 10.025,-USD / ~ 23.230,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 322 29 47
- 5) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, Seba Vista Evleri bünyesinde konumlu brüt 230 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 4+1 çatı dubleksi dairenin satış değeri 1.350.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 5.870,-USD / ~ 13.600,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 534 609 27 27
- 6) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, Seba Vista Evleri bünyesinde konumlu brüt 200 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 4+1 çatı dubleks niteliğindeki dairenin satış değeri 1.450.000,-USD'dir.
(m² satış değeri ~ 7.250,-USD / ~ 16.800,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 268 67 93
- 7) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, Seba Vista Evleri bünyesinde konumlu brüt 240 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 4+1 çatı dubleksi dairenin satış değeri 1.450.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 6.040,-USD / ~ 13.995,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 335 26 15
- 8) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, Panavia Residence bünyesinde konumlu brüt 200 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 3+1 dairenin satış değeri 1.900.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 9.500,-USD / ~ 22.010,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 240 24 20
- 9) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, İstinye Park Evleri bünyesinde konumlu brüt 288 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 3+1 çatı dubleksi dairenin satış değeri 1.850.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 6.425,-USD / ~ 14.885,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 229 71 72
- 10) Taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, İstinye Park Evleri bünyesinde konumlu brüt 194 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen, 3+1 dairenin satış değeri 1.400.000,-USD'dir. (m² satış değeri ~ 7.215,-USD / ~ 16.715,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 212 444 20 71

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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

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

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

7.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1 EMSAL ANALİZİ

Rapor konusu parsellerden 360 ada, 64 no'lu parsel mevcut imar durumuna Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Yeşil Alan" lejantında kalmaktadır. Parsel normal şartlar altında kamulaştırılacak KOP parsel olmasına karşın Boğaziçi İmar Müdürlüğü Ön Görünüm Bölgesi'nde kalan parsellerde ilgili idare kamulaştırma yapmamaktadır. Ayrıca taşınmazla aynı durumda olup satışta olan emsaller de mevcuttur. Emsaller bölümünde 2, 3, 4 ve 5 no'lu emsaller öngörünüm bölgesinde yer almakta ve brüt parsel olmakta olup yapılaşmaya kapalıdır. Bu emsallerin m² satış değerleri sırasıyla 3.385,-TL, 3.625,-TL, 4.505,-TL ve 5.610,-TL'dir. Bu emsallerden sadece 5 no'lu emsal deniz manzaralıdır. Değerlemeye konu parselin gerek deniz manzarasına sahip olması gerekse de yüzölçümünün büyük olması kıstasları ve uygulanacak pazarlık payı da dikkate alındığında 360 ada, 64 no'lu parselin m² birim fiyatı;

$$\frac{[(3.385 + 3.625 + 4.505 + 5.610) \times 0,70 \times 0,75 \times 1,10]}{4} \cong \mathbf{2.475,-TL}$$

olarak bulunur. 360 ada 3 no'lu parselin Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Yeşil Alan" lejantında kalan 19.577 m²'lik kısmı için de aynı değer takdir olunmuştur.

1 ve 9 no'lu emsaller "Konut Alanı" lejantına, "KAKS: 0,35, Hmaks: 6,50" yapılaşma şartlarına sahip olup brüt parseldir. Bu emsallerin m² satış değerleri sırasıyla 6.440,-TL ve 5.885,-TL'dir. Belirtilen emsallerin tümü rapora konu parseller gibi brüt parsel niteliğinde olup benzer konuma sahiptir. Emsallerin aritmetik ortalaması 6.165,-TL'dir. Rapor konusu turizm lejantına sahip parsellere göre ayarlanmış emsal değer ise yaklaşık 6.165,-TL x 1,30 "şerfiye farkı" = 8.015,-TL olarak hesaplanmıştır.

6 ve 7 no'lu emsaller ise "Turizm Alanı" lejantına, "KAKS: 1,00" yapılaşma şartlarına sahip brüt parseller olup m² satış değeri ise sırasıyla 16.230,-TL ve 13.900,-TL'dir.

“Turizm Alanı” lejantına sahip parsellerin yapılaşma şartlarındaki şerefiye farkı, yüzölçümü, büyüklükleri, konum şerefiyeleri ve uygulanacak pazarlık payı da (son günlerde dolar kurundaki aşırı artış dolar bazında satılan gayrimenkullerin birim değerlerini arttırmış olup bu durum pazarlık paylarına yansıtılmıştır) dikkate alındığında brüt m² birim fiyatı $[(16.365 + 13.900) \times 0,80 \times 0,80] \cong \mathbf{9.685,-TL}$

2

olarak belirlenir. Rapor konusu parsellerin emsal değeri (9.685,-TL + 8.015,-TL) /2 $\cong \mathbf{8.850,-TL}$ hesaplanmıştır. Rapor konusu parseller bu birim fiyat üzerinden kendi aralarında konumlarına ve terk edilecek alanlarına göre tekrar şerefiyelendirilmiştir.

Parseller her ne kadar brüt parsel olup terkleri bulunsa da 18. madde uygulaması sırasında maksimum DOP oranı % 40 olarak uygulanacaktır. Bu nedenle ve piyasada pazarlanan parsellerin de brüt parsel olması nedeniyle değerlemede taşınmazların brüt yüzölçümleri dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler ışığında rapora konu parseller için takdir olunan m² satış ve toplam değerler aşağıdaki sonuç tablosunda belirtilmiştir.

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu parsellerin konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumları dikkate alınarak yukarıda belirtilen hususlardan hareketle takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

ADA / PARSEL NO	ARSA YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
1352 / 7	15.525,62	8.850	137.400.000
360 / 3	53.546	6.225	333.325.000
360 / 64	27.980	2.475	69.250.000
380 / 17	18.166	8.500	154.410.000
380 / 18	15.485	8.500	131.625.000
380 / 38	27.795	8.500	236.260.000
TOPLAM			1.062.270.000

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu çalışmamızda taşınmazların gelir indirgeme yöntemi ile pazar değerlerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

I) Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri

II) Hasılat paylaşımı yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri

8.2.1. Proje geliştirme yöntemiyle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü toplam pazar değeri

Gelir indirgeme yöntemi ile arsaların toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arsa üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

İNA yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerleri toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabullerden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Proje hakkında genel kabuller

Değerlemeye konu parsel üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

- Parsellerin tamamında yer alan emsal inşaat alanı hakkı otel projesi için kullanılması öngörülmüştür.
- Raporun imar durumu bölümünde yer alan parsellerin plan bilgileri ve plan notlarına bakıldığında projeksiyonun gidişatını etkileyecek;
- Turizm tesisi alanlarında bodrum katlarda yer alacak restoran, bar, kafeterya vb. kullanımların % 50'si emsale dâhil edilir.

- 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.
- Planlama alanında uygulama 2960 sayılı yasa gereği brüt alan üzerinden yapılacaktır.
- Turizm tesis alanında yapılacak tesislerin "Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine Ve Niteliklerine İlişkin Yönetmeliğe" uygunluğu zorunludur. (lejant: mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır. KAKS: 1,00 - Hmaks: 9,50 m)
- 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 (KAKS) en çok 0,35 bina yüksekliği en çok Hmaks:6.50 m'yi geçemez, ibarelerinin bulunduğu görülmektedir.

Parsellerin İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "**Turizm Tesis Alanı**" lejantı içerisinde kalan kısımlarının emsal alanı hesabı brüt parsel üzerinden yapılacaktır. Ayrıca plan notlarına göre "turizm tesisi alanlarında bodrum katlarda yer alacak restoran, bar, kafeterya vb. kullanımların % 50'si emsale dâhil edilir" ibaresi bulunmaktadır.

Bu ibarelerden hareketle;

- İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Turizm Tesis Alanı" lejantı ve "KAKS: 1,00 - Hmaks: 9,50 m" yapılaşma şartları içerisinde kalan parsellerin toplam yaklaşık brüt yüzölçümü 109.277,62 m²'dir.
- Sarıyer Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı ve İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Konut Alanı" lejantı ve "KAKS: 0,35 - Hmaks: 6,50 m" yapılaşma şartları içerisinde kalan parsellerin toplam yaklaşık net yüzölçümü 770 m²'dir. Bu alanlara ait emsal alanı (770 m² x 0,35 \cong 270 m²) da otel projeksiyonu içerisinde değerlendirilecektir.
- Taşınmazların Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Yeşil Alan" lejantında kalan kısımları bu alanlarda herhangi bir yapılaşma yapılamamasından ve herhangi bir imar uygulamasına dahil edilememesinden dolayı projeksiyonda dikkate alınmamıştır. Geliştirilecek otel projesinde peyzaj alanı ve seyir terası olarak kullanılması öngörülmüştür.
- Tüm bu hesaplardan yola çıkılarak geliştirilen otel projesine ait veriler sayfa 38'deki tabloda verilmiştir;

PARSELLERİN YAKLAŞIK NET YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	PARSELLERİN BRÜT YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	İMAR LEJANTİ	YAPILAŞMA HAKKI	YAKLAŞIK EMSAL ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI
~ 75.340,62	~ 109.277,62	Turizm Tesis Alanı	KAKS: 1,00, Hmax: 9,50 m	109.277,62	174.845
~ 770	~ 1.442	Konut Alanı	KAKS: 0,35, Hmax: 6,50 m	270	430
TOPLAM	110.719.62			109.547,62	175.275

Not: Benzer tipteki otel projeleri incelendiğinde ortak alanların toplam emsal inşaat alanının yaklaşık % 60'ı kadar olduğu gözlenmiştir.

- **Emsal inşaat alanının ve toplam inşaat alanın büyük olmasından dolayı emsal alanın bir kısmı üzerinde otel projesi geliştirilmesi kalan kısımlarında ise yine turizm tesis alanı lejantına uygun olan apart otel projesi geliştirilmesi varsayılmıştır.**

Geliştirilecek otel projesi için yapılan kabuller

- 5 yıldızlı otellerde standart oda büyüklüklerinin 30 – 40 m² aralığındadır. Bu nedenle bu projede de müşteri odalarının ortalama 40 m² büyüklüğünde olacağı kabul edilmiştir. Proje bünyesinde 375 müşteri odası olacaktır. 375 oda x 40 m² = 15.000 m² olarak müşteri odalarının toplam emsal inşaat alanı hesaplanmıştır. Yine benzer projeler incelendiğinde bu alanın yaklaşık % 15'lik kısmının yine emsal inşaat alanına girdiği ve bu alanlarında kat holleri, teknik odalar vs. gibi alanlar olduğu bilgisinden müşteri katlarının toplam emsal inşaat alanı (15.000 m² x 1,15) 17.250 m² olarak hesaplanmıştır. Bu alanında da yaklaşık % 15'lik kısmı emsal harici ortak alanlar olarak ayrılmıştır. Bu durumda müşteri katlarının toplam inşaat alanı 17.250 m² x 1,15 = 19.840 m² hesaplanmıştır.

KAT NO	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONLARI
2. Bodrum kat	---	4.000	Kapalı otopark, teknik odalar
1. Bodrum kat	---	4.000	Mutfak, çamaşırhane, otel tamamlayıcı üniteleri
Zemin kat	2.500	2.875	Loby, restoran, kafe, dükkan alanları,
Asma kat	1.000	1.150	Restoran, toplantı salonları
1. Normal kat	2.000	2.300	Toplantı ve balo salonları
Normal katların tamamı	17.250	19.840	Müşteri odaları, vs.
Çatı katı	1.000	1.150	Balo salonu
TOPLAM	23.750	35.315	

Geliştirilecek apart otel projesi için yapılan kabuller

- 5 yıldızlı apart otellerde standart oda büyüklüklerinin 40 - 50 m² aralığındadır. Bu nedenle bu projede de müşteri odalarının ortalama 50 m² büyüklüğünde olacağı kabul edilmiştir. Proje bünyesinde 1.250 adet müşteri odası olacağı var sayılmıştır. 1.260 oda x 50 m² = 65.000 m² olarak müşteri odalarının toplam emsal inşaat alanı hesaplanmıştır. Yine benzer projeler incelendiğinde bu alanın yaklaşık % 15'lik kısmının yine emsal inşaat alanına girdiği ve bu alanlarında kat holleri, teknik odalar vs. gibi alanlar olduğu bilgisinden müşteri katlarının toplam emsal inşaat alanı (63.000 m² x 1,15) 72.450 m² olarak hesaplanmıştır. Bu alanında da yaklaşık % 15'lik kısmı emsal harici ortak alanlar olarak ayrılmıştır. Bu durumda müşteri katlarının toplam inşaat alanı 72.450 m² x 1,15 = 83.320 m² hesaplanmıştır.

KAT NO	EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM FONKSİYONLARI
4. Bodrum kat	---	10.350	Kapalı otopark
3. Bodrum kat	---	10.350	Kapalı otopark
2. Bodrum kat	---	10.350	Kapalı otopark, teknik odalar
1. Bodrum kat	---	10.350	Mutfak, çamaşırhane, otel tamamlayıcı üniteleri
Zemin kat	9.000	10.350	Loby, restoran, kafe, dükkan alanları,
Asma kat	3.945	4.535	Restoran,
Normal katların tamamı	72.450	83.320	Müşteri odaları, vs.
TOPLAM	85.395	139.605	

I - PROJE MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

- Otel projesinin 5 yıldızlı otel standartlarında olacağı kabul edilmiş olup tüm tesisat ve tefrişatların bu standartlarda uygulanacağı varsayılmıştır.
- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşâ edilecek olan otelin yapı sınıfı V-C olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2014 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-C olan yapıların m² birim bedeli 1.600,-TL'dir. Ancak projenin lüks standartlarda inşa edileceği varsayılarak ve benzer projelerdeki maliyetler irdelendiğinde inşaat birim maliyet değerinin 2.250,-TL mertebelerinde olduğu görülmektedir. (Bu değere çevre düzenlemesi, altyapı, tesisat ve tefrişat bedelleri dahildir)

- Projenin inşaatını 2 yıl içerisinde bitirileceği kabulüyle proje maliyetinin toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

İNŞAAT TARZI	ALANI (m ²)	AMORTİZE EDİLMİŞ KARI HAVİ m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (TL)
Betonarme karkas	174.920	2.250	393.570.000

- **Maliyet Paylaşımı :**
Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

II - OTEL ALANLARIN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

A) Otelin gelir hesabı

- **Gelir Dağılımı :**
Gelirlerin oda, yiyecek ve içecek ile diğer gelir kalemlerine göre yüzdesel dağılımına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.
- **Giderler/Gelirler :**
Yıllar itibarı ile giderlerin ilgili gelirlere oranı ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.
- **Karlılık Oranı:**
Otelin karlılık oranının % 40 olduğu kabul edilmiştir.
- **Yatırım Yedeği:**
Yıllara göre operasyonel karın % 2,5'u kadar her yıl yatırım yedeği ayrılacağı varsayılmıştır.
- **Ortalama Doluluk Oranı ve Ortalama Oda Ücreti :**
 - Otelin açılışı inşaatın bitimiyle beraber 2017 yılından itibaren olacağı varsayılmıştır.
 - Toplam 375 oda için ortalama doluluk oranı otelin ilk açıldığında % 50 mertebesinde olacağı kabul edilmiştir. Devam eden yıllarda ise bu oranın 5 puan artacağı varsayılmıştır. 2020 yılından sonra doluluk oranının sabit olacağı varsayılmıştır.
 - Ortalama oda ücreti 2014 yılı için 225,-Euro kabul edilmiştir.
 - Ortalama oda ücretinin 2015 ve sonraki yıllar için % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.
- **Makroekonomik Büyüklükler:**
Euro Bölgesi Yıllık Enflasyon Oranı varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.
- **İskonto Oranı:**
İskonto oranı 10,50 olarak belirlenmiştir.

- **Reel Uç Büyüme Oranı :**

Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

- **Gelir Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam gelirlerin tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda otel projesinin bugünkü finansal değeri **126.982.061,-Euro (~ 358.405.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Not: Rapor tarihi itibarıyla 1.-Euro = 2,8225 TL'dir.

B) Apart otelin gelir hesabı

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu tesis bünyesindeki emsal inşaat alanının tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Rapor konusu taşınmazların yer aldığı bölgede nitelikli konut projelerinde m² birim satış değerlerinin 13.500 – 27.500,-TL mertebelerindedir. Projedeki satılabilir emsal alan 87.695 m²'dir. (lüks bir konut projesindeki m² birim satış değeri ile oranladığımızda otel projesindeki satılabilir emsal alanın birim m² satış değerinin 17.500 TL mertebelerinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Projede yer alabilecek ticari alanların da m² birim satış değerlerinin 17.500,-TL mertebesinde olacağı görüş ve kanaatindeyiz.)
- m² başına satış değerinin 2015 ve daha sonraki yıllar için % 7 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Apart otel alanının satışının proje inşaatının tamamlanacağı 2016 yılında başlanacağı ve % 50'sinin satılacağı kalan kısmın ise 2017 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

- **İskonto Oranı :**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 10,50 olarak kabul edilmiştir.

• Hasılat Paylaşımı :

Arsa sahibinin toplam satış hasılatının tamamına sahip olacağı varsayılmıştır.

• Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda otel projesi hasılatının bugünkü finansal değeri **1.463.095.964,-TL (~ 1.463.095.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Projelerin Toplam Hasılatı (Otel ve apart otel gelirleri):

PROJE ADI	HASILATI (TL)
Otel	358.405.000
Apartment otel	1.463.095.000
GENEL TOPLAM	1.821.500.000

İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) aşağıdadır. (Bkz. Ekler - İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	1.821.500.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 393.570.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ	1.427.930.000

Not: 360 ada, 64 parsel Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Yeşil Alan" lejantında kaldığından üzerinde bir proje geliştirilmemiştir.

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

360 ada, 64 parsel Boğaziçi Ön Görünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Yeşil Alan" lejantında kaldığı için gelir indirgeme yöntemiyle bu parsel için değer takdir edilmemiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
1.062.270.000	1.427.930.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Bu görüşten hareketle rapora konusu parsellerin toplam pazar değeri için **1.062.270.000,-TL** takdir edilmiştir.

8.4 TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

2014 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 23 Ocak 2014
Ekspertiz Tarihi	: 12 Şubat 2014
Rapor Tarihi	: 17 Şubat 2014
Rapor No	: 031 - 2014/584
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Toplam Pazar Değeri	: 1.062.270.000,-TL (Tüm parsellerin toplamı değeri)

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, fiziki özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre parsellerin, günümüz ekonomik koşulları itibariyle toplam pazar değeri için;

1.062.270.000,-TL (Birmilyaraltmışikimilyonikiyüzyetmişbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(1.062.270.000,-TL \div 2,3170 \text{ TL/USD} (*) \cong \mathbf{458.468.000,-USD})$

(*) Rapor tarihi itibariyle 1,-USD = 2,3170 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 1.253.478.600,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazların sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 30 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 24 Aralık 2014)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tabloları
- Uydu görüntüleri
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar planı suretleri
- Tapu kayıtlarında yer alan davalara ilişkin mahkeme karar örnekleri
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)