



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2  
Üsküdar/İSTANBUL  
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46  
bilgi@ygd.com.tr  
www.ygd.com.tr

**İSTANBUL SARIYER  
İSTİNYE MAHALLESİ  
4 ADET PARSELE İLİŞKİN  
DEĞERLEME RAPORU**



18.12-01-387  
ARALIK, 2018



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ						
<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 380 ada 80, 81, 82 ve 83 parsel numaralı gayrimenkullerin güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.					
<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.					
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.					
<b>RAPOR NUMARASI</b>	18.12-01-387					
<b>RAPOR TARİHİ</b>	28.12.2018					
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ						
Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No/Sayfa No	Nitelik	İmar Fonksiyonu	Emsal	
380/80	427,49	34/3359	Arsa	Kreş Alanı	-	
380/81	322,66	34/3360	Arsa	Konut Alanı	KAKS: 0.35, TAKS: 0.15 Hmaks: 6.50 m	
380/82	406,71	34/3361	Arsa	Konut Alanı	KAKS: 0.35, TAKS: 0.15 Hmaks: 6.50 m	
380/83	352,59	34/3361	Arsa	Turizm Tesis Alanı	KAKS:1.00, Hmaks: 9.50 m	
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)						
<b>EMLAK KONUT GYO A.Ş. HİSSESİ TOPLAM DEĞER</b>	<b>7.782.000,00 ₺</b>					

## İÇİNDEKİLER

<b>1.RAPOR BİLGİLERİ</b> .....	<b>5</b>
1.1 Rapor Tarihi.....	5
1.2 Rapor Numarası .....	5
1.3 Rapor Türü .....	5
1.4 Değerleme Tarihi .....	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı .....	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası .....	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	<b>6</b>
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri .....	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri .....	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	6
2.4 Uygunluk Beyanı .....	7
<b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ</b> .....	<b>8</b>
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar .....	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar .....	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler .....	13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı .....	13
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı .....	15
<b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER</b> .....	<b>17</b>
4.1 Global Ekonomik Görünüm .....	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	18
4.3 Demografik Veriler.....	20
<b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER</b> .....	<b>22</b>
5.1 Bölge Analizi .....	22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	25
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri .....	28
5.4 Kadastral Durum Bilgileri .....	29
5.5 İmar Durum Bilgileri .....	30
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri .....	34
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri .....	34
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri.....	34
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	34
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler .....	35
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	35
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	35
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	35
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	35
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi .....	36
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler .....	36
<b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI</b> .....	<b>37</b>

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	37
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri .....	37
6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları.....	37
6.4 Emsal Araştırması .....	38
6.4.1 Arsa Emsal Araştırması.....	38
6.5 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	39
<b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>41</b>
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	41
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	41
7.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	41
7.4 Değerleme Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	41
<b>8. SONUÇ .....</b>	<b>42</b>
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	42
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	42
<b>RAPOR EKLERİ: .....</b>	<b>42</b>

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

28.12.2018

### **1.2 Rapor Numarası**

18.12-01-387

### **1.3 Rapor Türü**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 380 ada 80-81-82-83 parsel numaralı gayrimenkullerin SPK Mevzuatı gereği güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.

### **1.4 Değerleme Tarihi**

25.12.2018

### **1.5 Raporu Hazırlayanlar**

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Değerleme Uzmanı Şehir ve Bölge Plancısı Değerleme Uzmanı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

### **1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı**

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarından biridir.

### **1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası**

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 04.12.2018 tarihinde imzalanan 2018/246 no.lu sözleşmedir.

## **1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla, Kurul'un **20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

## **2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

### **2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri**

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi [www.ygd.com.tr](http://www.ygd.com.tr) olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

### **2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri**

**Müşteri Unvanı:** Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi:** Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

### **2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 380 ada 80-81-82-83 parsel numaralı gayrimenkullerin SPK Mevzuatı güncel rayiç değerlerinin güncel rayiç değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## 2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerleme uzmanlarının, değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme alışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere dört nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

### 3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

#### 3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

##### KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği

#### 3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

##### Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esasları(nın) değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

##### UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
  - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
    - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul



şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesi için belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmemeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın

pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtması gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

### **Varsayılan Kullanım**

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
  - En verimli ve en iyi kullanım,
  - Cari kullanım/mevcut kullanım,
  - Düzenli tasfiye,
  - Zorunlu satış.

### **Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım**

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:
  - Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

## 2. Pazar Kirası

*Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayana ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.*

## 3. Makul Değer

*Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.*

## 4. Yatırım Değeri/Bedeli

*Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.*

## 5. Sinerji Değeri

*Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.*

## 6. Tasfiye Değeri

*Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.*

**Diğer değer esasları (dar kapsamlı):**

### 1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

*UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.*

### 2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

### 3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

### 4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

## 3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
  - Pazar Yaklaşımı,
  - Gelir Yaklaşımı, ve
  - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
  - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
  - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
  - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
  - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

### 3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak

işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırıldıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

### 3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı

durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değerlerin değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değerlerin belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

### 3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları varlığın türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla varlığın ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu varlığın maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir varlığı oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

### **Taşınmaz Mülkiyet Hakları**

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı. (geçit hakkı vb.)

### **Geliştirme Amaçlı Mülk**

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.



#### 4. GENEL, ÖZEL VERİLER

##### 4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ekim 2018'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2018 ve 2019 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2018	3,7	3,5	2,0	2,9	1,4	1,7	7,3	6,6
	2019	3,7	0,4	1,9	2,5	2,4	1,8	7,4	6,2
OECD	2018	3,7	3,2	2,0	2,9	1,2	1,8	7,6	6,7
	2019	3,7	0,5	1,9	2,7	2,5	1,5	7,4	6,4
DB	2018	3,1	3,7	2,1	2,7	2,4	1,5	7,3	6,5
	2019	3,0	2,3	1,7	2,5	2,5	1,8	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2018 yılında %3,5 düzeyinde, 2019 yılında %0,4 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF*	2018	3,4	4,7	3,7	6,0	4,2
	2019	3,1	4,8	4,0	4,8	4,0
DTÖ	2018	3,5	4,6	3,2	4,8	3,9
	2019	3,3	4,5	3,0	4,5	3,7

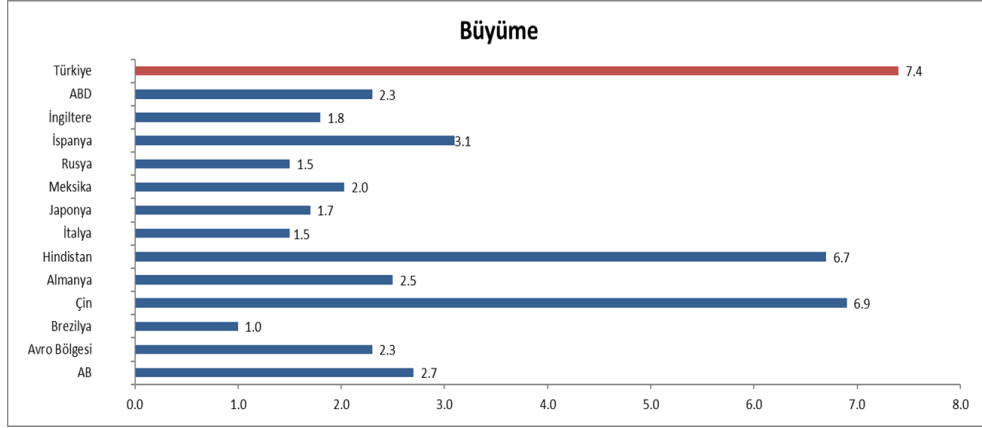
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla; %4,2 ve %4 oranında artacaktır.

DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla; %3,9 ve %3,7 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

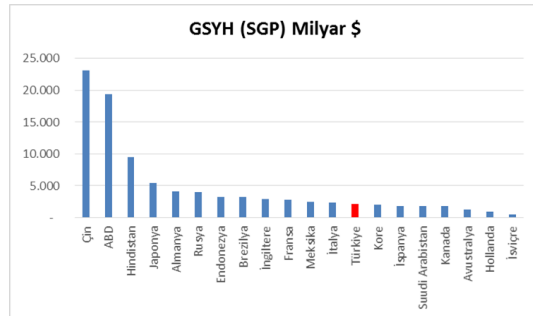
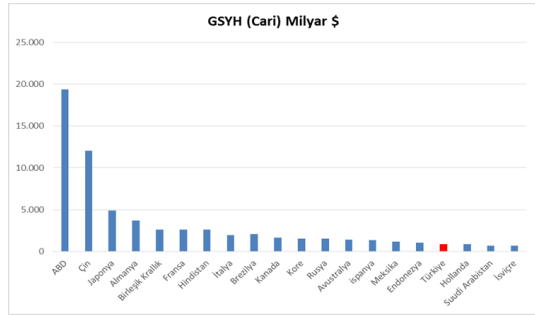
## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ekim 2018'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2017 yılında %7,4'lük büyüme performansı sergilemiştir.



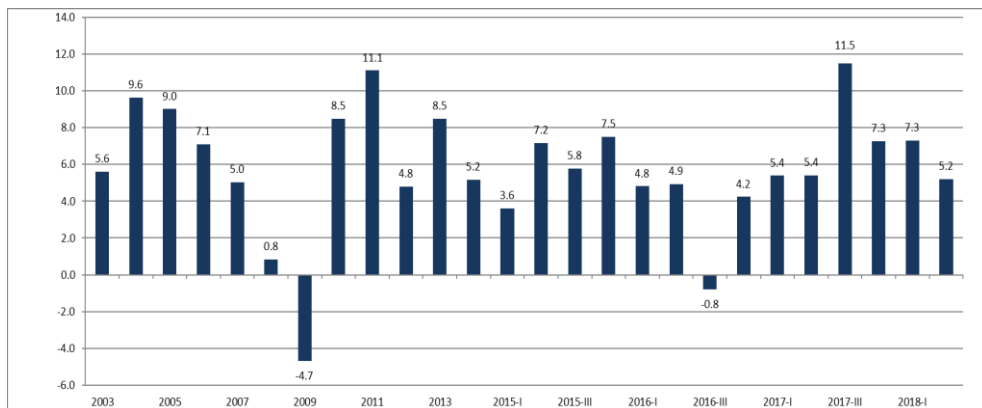
Kaynak: TÜİK, IMF

2017 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.



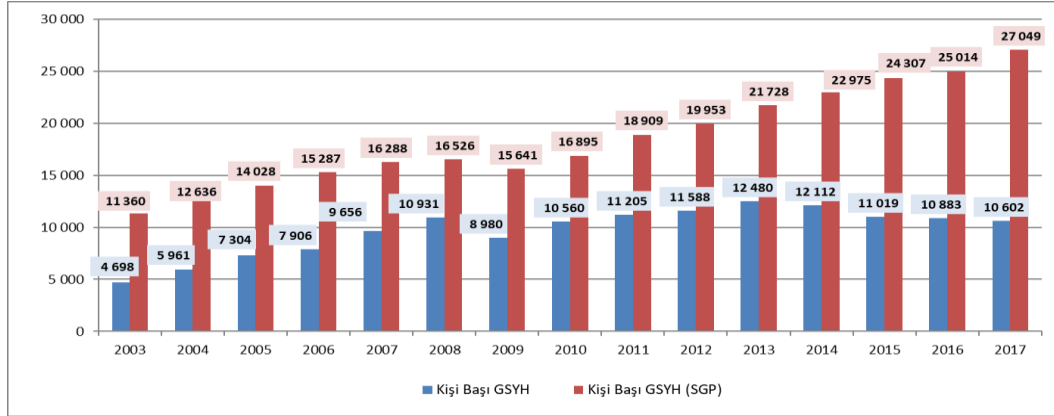
Kaynak: IMF

Türkiye ekonomisi 2017'in son çeyreğinde ise %7,3 oranında büyüme kaydetmiştir. Türkiye,2018'nin ikinci çeyreğinde %5,2 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: IMF

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2017 yılında, 2002 yılına göre 3 kat artarak 3.581 dolardan 10.602 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2017’de kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 27.049 dolara yükselmiştir.



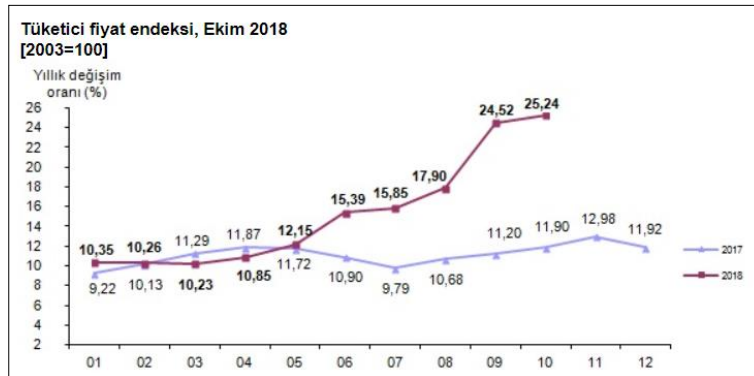
Kaynak: TÜİK, IMF

2018 Temmuz ayında işsizlik oranı % 10,8 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %10,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %3,7 (Ekim), AB(28)’de %6,7 (Eylül), Avro Bölgesi’nde %8,1 (Eylül), Almanya’da %3,4 (Eylül), Fransa’da %9,3 (Eylül) ve İtalya’da %10,1 (Eylül) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2018 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre %0,91, bir önceki yılın Aralık ayına göre %40,22 bir önceki yılın aynı ayına göre %45,01 ve on iki aylık ortalamalara göre %23,73 artış göstermiştir. TÜFE’de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,67, bir önceki yılın Aralık ayına göre %22,56, bir önceki yılın aynı ayına göre %25,24 ve on iki aylık ortalamalara göre %14,90 artış gerçekleşmiştir.

### Tüketici fiyat endeksi, Ekim 2018

[2003=100]



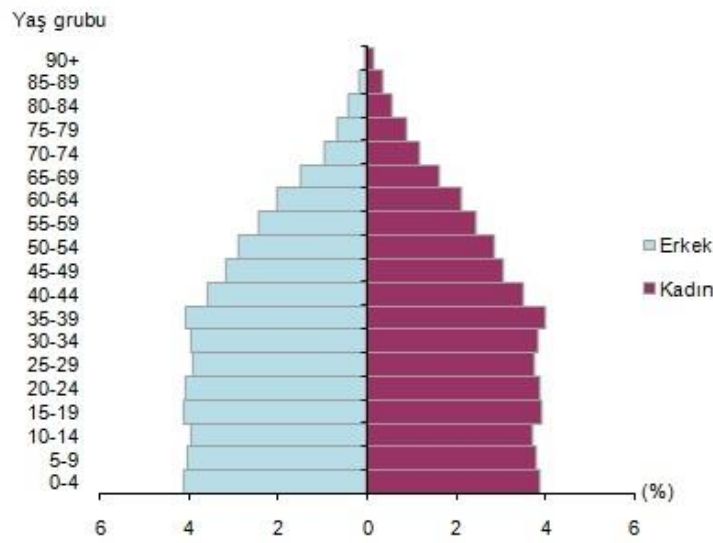
Kaynak:TÜİK

### 4.3 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2017 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,2'sini erkekler (40.535.135), %49,8'ini ise kadınlar (40.275.390) oluşturmaktadır.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiş, belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık nüfus artış hızı ise 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4 olarak açıklanmıştır.

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfus 2017 yılında bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,2 artmıştır. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı %67,9; çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %23,6; 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %8,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan ildir. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya takip etmektedir. Bayburt ise 80 bin 417 kişi ile en az nüfusa sahip olan ilimizdir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Yüzölçümü

bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşmiştir.

2010-2017 yılları arasındaki nüfus bilgileri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Toplam</b>	<b>73.722.988</b>	<b>74.724.269</b>	<b>75.627.384</b>	<b>76.667.864</b>	<b>77.695.904</b>	<b>78.741.053</b>	<b>79.814.871</b>	<b>80.810.525</b>
<b>İstanbul</b>	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434	14.804.116	15.029.231
<b>Ankara</b>	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575	5.346.518	5.445.026
<b>İzmir</b>	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415	4.223.545	4.279.677
<b>Bursa</b>	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547	2.901.396	2.936.803
<b>Antalya</b>	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456	2.328.555	2.364.396

(Kaynak: TÜİK)

## 5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

### 5.1 Bölge Analizi

41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



5747 Sayılı “Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; 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 olmak üzere 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'nda toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul, Türkiye'nin ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Türkiye'deki en büyük sanayi merkezi olarak sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Türkiye'nin %55 üretimine ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi Millî Hasıla'nın ~%21,2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı ~%45,2, ithalattaki payı ise ~%52,2'dir.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük

limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir. Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür. Cumhuriyet'in kurulmasıyla hızla sanayileşen İstanbul'da ilk fabrikalar Haliç kıyılarına kurulmuş; ancak şehirde yarattıkları kirlilik ve kargaşadan ötürü birer birer tasfiye edilerek şehrin dışında oluşturulan organize sanayi bölgelerine taşınmışlardır. Atatürk Oto Sanayi Sitesi ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi İstanbul'un en büyük sanayi bölgeleridir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Binlerce yıldır, değişik insan topluluklarına yurt olan İstanbul topraklarının hemen her yöresinde, tarihin çeşitli dönemlerinden kalma tarihî eserlerle karşılaşmak mümkündür. Envanterlerde kayıtlı binlerce tarihî eser arasında, kent duvarları, saraylar, kasırlar, camiler, kiliseler, sinagoglar, çeşmeler ve konaklar bulunur. TÜİK verilerine göre 2016 yılında İstanbul'a gelen yabancı ziyaretçi sayısı 9.203.987 kişi iken 2017 yılında 10.840.595 kişi olmuştur. Tüm Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısının yaklaşık %36'sını oluşturmaktadır. 2017 yılında İstanbul'a gelen yabancıların çoğunluğunu Almanlar (%9,1) ile İranlılar (%8,3) oluşturmaktadır. Diğer ülkelerin toplamdaki yüzdeleri: Suudi Arabistanlılar:%5,1, Iraklılar:%4,8, Ruslar:%4,6, İngilizler:%3,5, Fransızlar:%3,4, Ukraynalılar:%2,8, Amerikalılar:%2,5, Hollandalılar:%2,3, Kuveytliler:%2,2, Çinliler:%2,0, Türkmenler:%2,0, Azerbaycanlılar:%2,0, Cezayirliiler:%1,9, Diğer ülkeler: 43,4 olarak gerçekleşmiştir.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

**Sarıyer:** İstanbul Boğazının Avrupa yakasında Boğazın kuzey kesiminde yer alır. Doğusunda İstanbul, Batısında Eyüp İlçesi, Kuzeyinde Karadeniz, Güneyinde Beşiktaş ve Şişli İlçeleri bulunur. Sarıyer'in doğu ve güney kesimleri İstanbul Büyükşehir Belediyesi sınırları içinde kalır. Arazi yapısı genellikle engebeli olup, kıyılardan hemen yükselen tepelerin üst kısımları düzlükler biçiminde uzanır. Sarıyer'in sahil sınırı, Bebekten az ötede Aşiyan'ı geçince başlayıp Kilyos bölgesini de içine alan Karadeniz kıyılarına kadar ulaşır. Karadenizdeki en uç nokta Rumeli Feneridir. Sarıyer İlçesinin yüz ölçümü 17.490,65 hektar' dır.

Kıyılarda, dar bir sahil şeridinden sonra, çok dik yamaçlar yükselir. Sarıyer'in sınırları içinde görülen belli başlı yükseltiler arasında; Büyüktepe, Tarabya, Maltıztepe, Kocataş Tepe, İbrahim Paşa Tepesi, Şeytandağı, Tabya Tepesi, Kartaltepe ve Ağlamışbaba Tepesi bulunmaktadır.



İlçe sınırları içinde küçüklü büyüklü birçok dere vardır. Kağıthane Deresi'nin kolları olarak Halıç'e akanlar, Göksu Deresi, Şeytandere ve Ayazağa Suyu'dur. Karadeniz ve Boğaziçi'ne akanlar ise; Mandıra Deresi, Sarıyer Deresi, Büyükdere, İstinye Deresi, Çelebi Deresi, Tarabya Deresi, Bakla Deresi, Maltız Deresi, Tuz Dere, Kömdere, Kurşunsuyu, Çimendere, Sipahi Deresi, Uzundere, Ketten Deresi, Garipçe Deresi, İskender Deresi, Kavak Deresi, Çırçır Suyu, Kestane Suyu ve Baltalimanı Deresi'dir. Sarıyer'in Karadeniz'e ve İstanbul Boğazına kıyıları vardır. Karadenize bakan sahilleri dik yamaçlı ve ormanlık olmakla birlikte plaja elverişli kumsalları da vardır. Karadeniz kıyısı Kumköy' ün doğusunda oldukça girintili çıkıntılı batısında ise düzdür. Başlıca çıkıntıları, Batıdan Doğuya doğru Kilyos Kal Burnu, Eski Fener Burnu, Gümüşnalçı Burnu, Sipahi Burnu, Uzunca Burnu, Karaburun ve Cankurtaran Burnu'dur. Koylar daha çok dere ağızlarındadır.

İlçe, diğer kent İlçelerine nazaran daha fazla ormanlık alanlara sahiptir. Yıllar boyu tahrip edilmiş ormanların yerini çalılıklar almıştır.



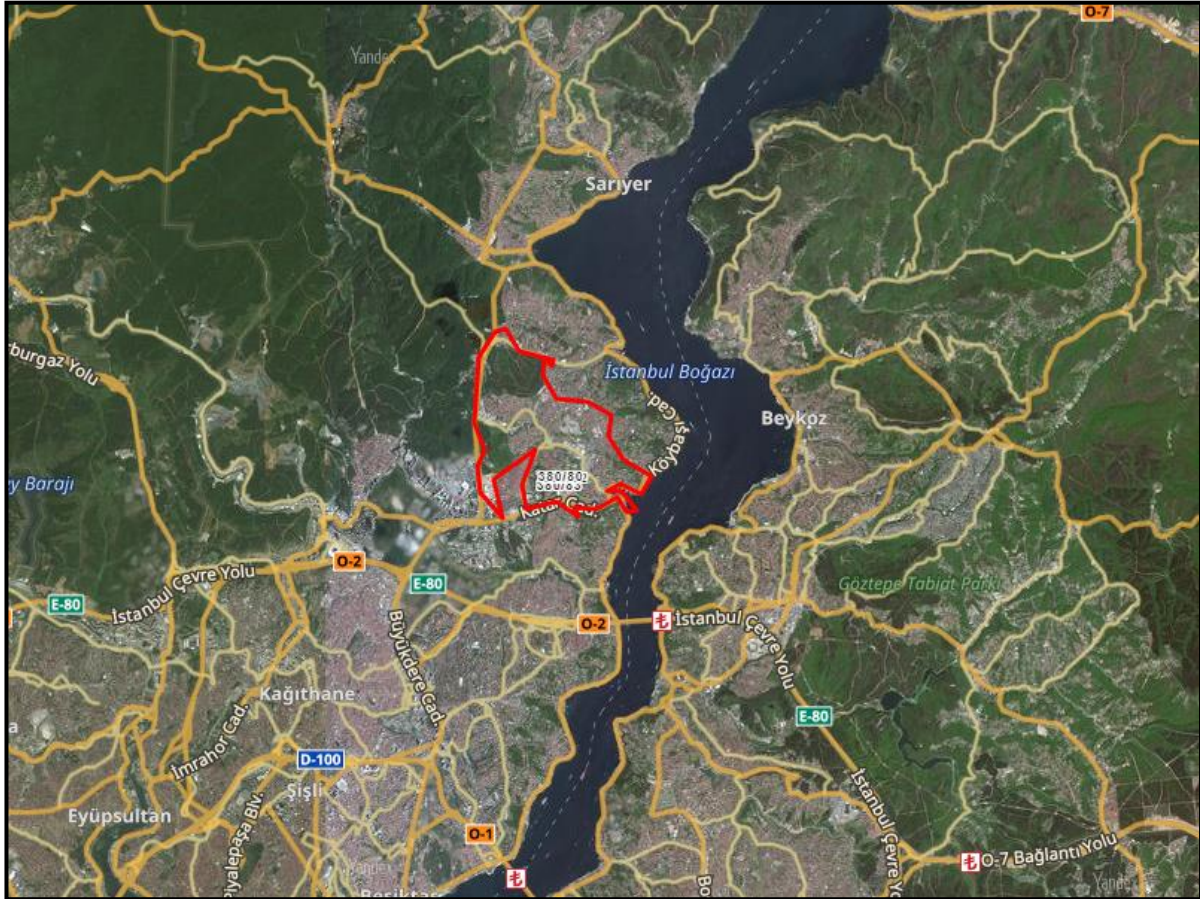
## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

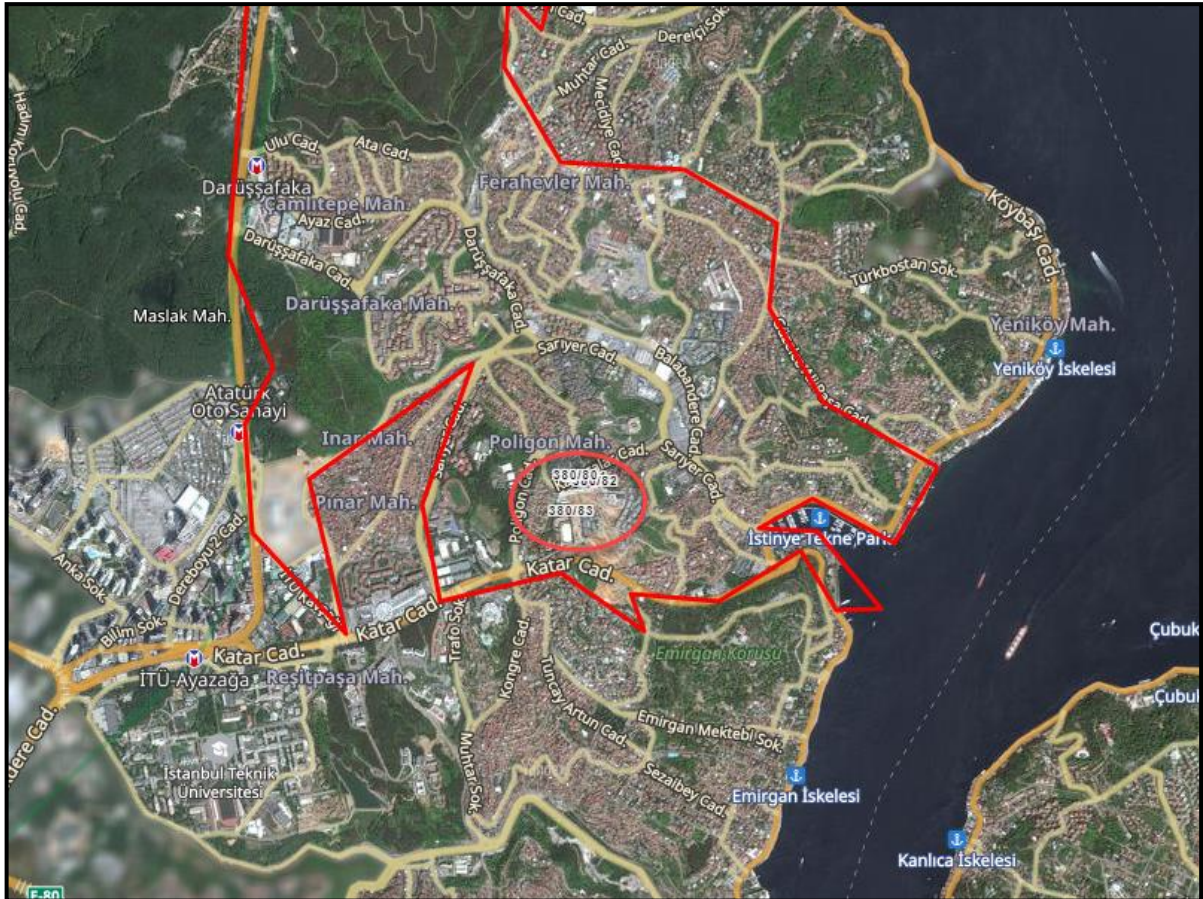
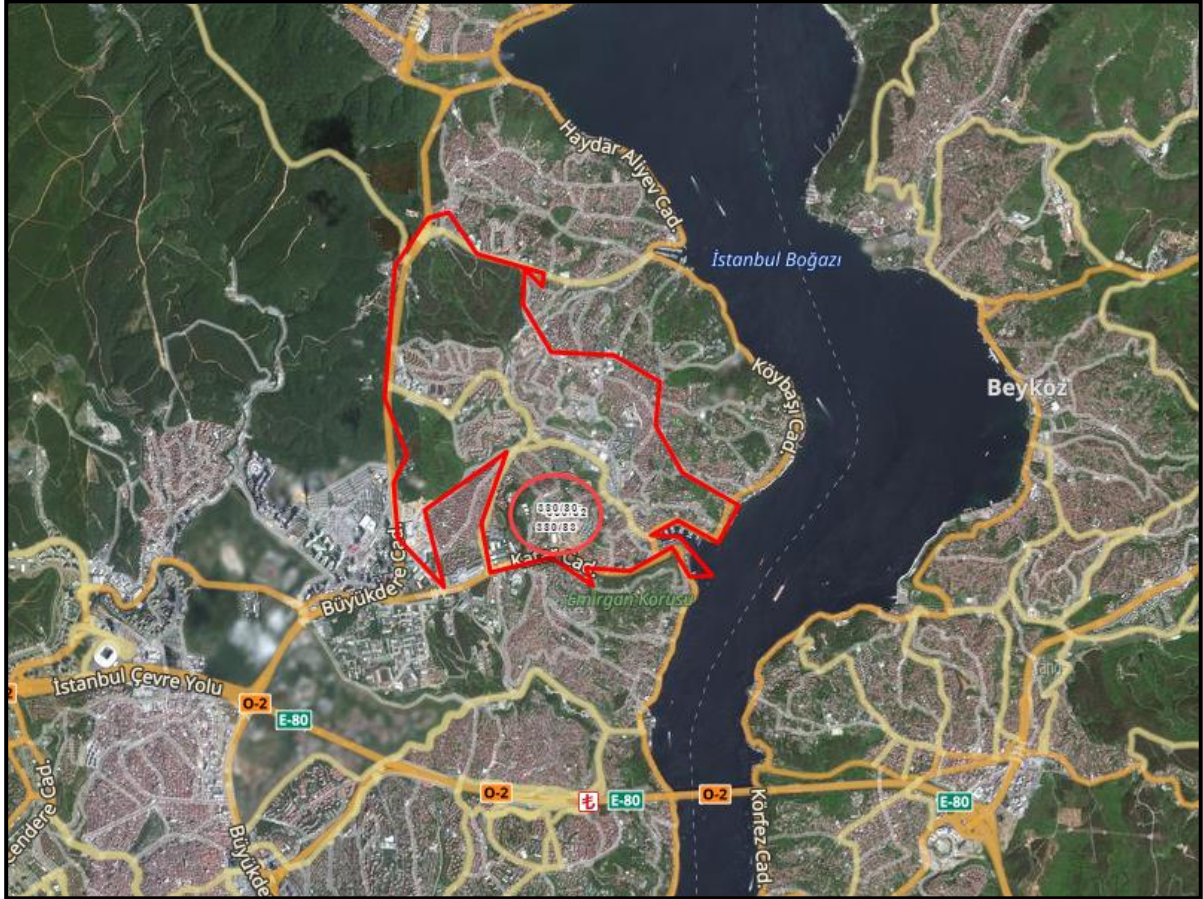
Değerleme konusu gayrimenkuller İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi'nde yer alan 380 ada 80 parsel "Arsa" vasıflı 427,49 m<sup>2</sup>, 380 ada 81 parsel "Arsa" vasıflı 322,66 m<sup>2</sup>, 380 ada 82 parsel "Arsa" vasıflı 406,71 m<sup>2</sup>, 380 ada 83 parsel "Arsa" vasıflı 352,59 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür.

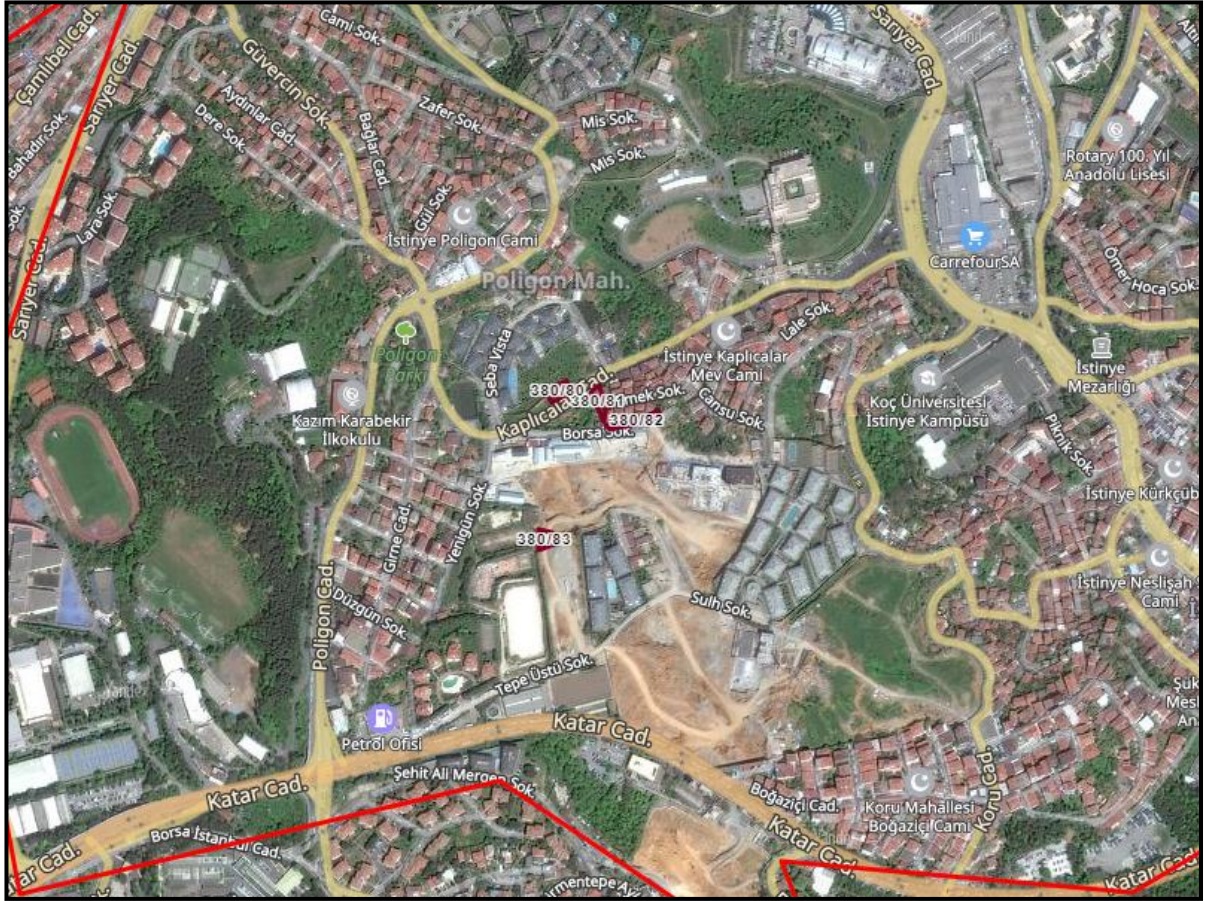
Yaklaşık olarak 41,11585561 derece enlem ve 29,04402137 derece boylam koordinatlarında yer almaktadır.

Gayrimenkullerin yakın çevresinde İstinye Hill Park Sitesi, L'ist İstinye Sitesi, Seba Vadi Konakları projeleri gibi villa siteleri ve Koç Üniversitesi İstinye Kampüsü ve İstanbul Teknik Üniversitesi gibi eğitim kurumları ile Emirgan Korusu yer almaktadır.

Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır.







### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkullere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 17.10.2018 tarihinde Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından temin edilmiştir. Gayrimenkullerin mülkiyet bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup, tapu kayıtları rapor eklerinde sunulmuştur.

Ada	Parsel	Yüzölçüm, m <sup>2</sup>	Nitelik	Malik	Hisse Pay	Hisse Payda	Hisse Yüzölçüm, m <sup>2</sup>
380	80	427,49	Arsa	Emlak Konut GYO A.Ş.	42652	42749	426,52
				Melisa Binicilik Turizm Ve Dış Ticaret A.Ş.	97	42749	0,97
380	81	322,66	Arsa	Emlak Konut GYO A.Ş.	1	1	322,66
380	82	406,71	Arsa	Emlak Konut GYO A.Ş.	1	1	406,71
380	83	352,59	Arsa	Emlak Konut GYO A.Ş.	21732	35259	217,32
				Melisa Binicilik Turizm Ve Dış Ticaret A.Ş.	13527	35259	135,27

*Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili kısıtlayıcı bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) bulunmamaktadır. Rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.*

#### 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu ana taşınmazların kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

Ada	Parsel	Yüzölçüm, m <sup>2</sup>	Nitelik
380	80	427,49	Arsa
380	81	322,66	Arsa
380	82	406,71	Arsa
380	83	352,59	Arsa

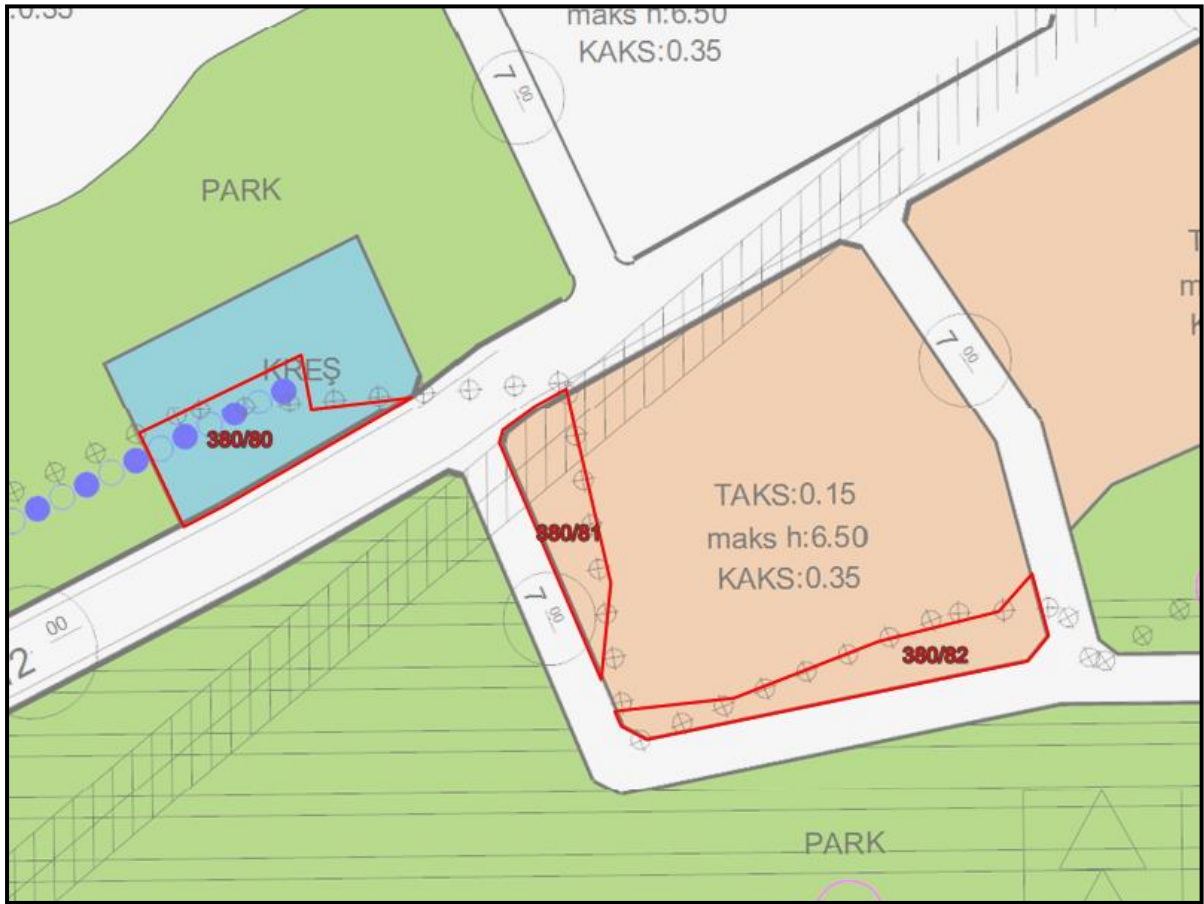


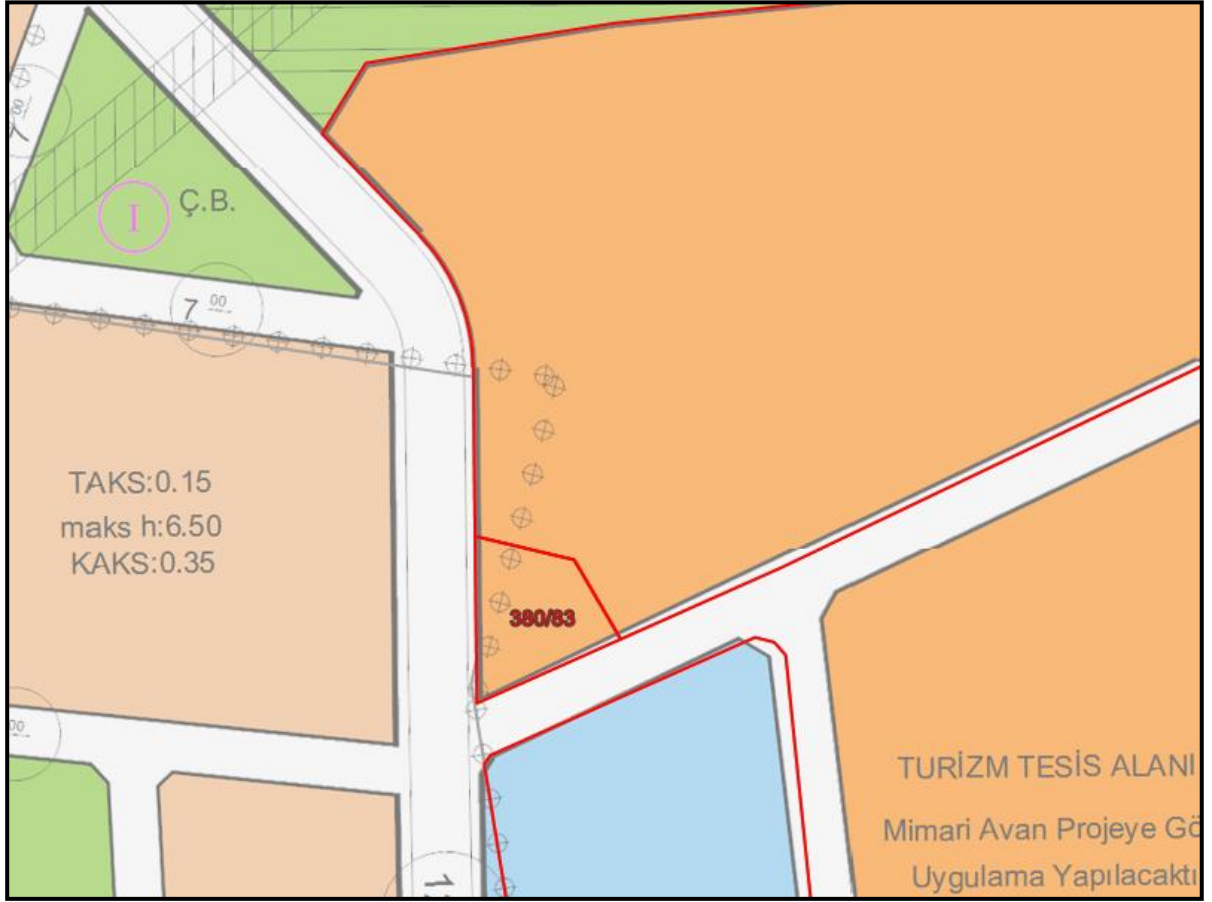
## 5.5 İmar Durum Bilgileri

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan bilgilere göre rapora konu gayrimenkullerin bulunduğu parseller 09.05.2006 tarihli 1/1000 ölçekli İstinye Turizm Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamındadır.

Plana ilişkin yapılaşma bilgileri ve fonksiyon bilgileri aşağıdaki tablodaki gibidir.

Ada/Parsel	Tapu Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Fonksiyon	Yapılaşma koşulları (m <sup>2</sup> )
380/80	427,49	Kreş Alanı	-
380/81	322,66	Konut Alanı	KAKS: 0.35, TAKS: 0.15 Hmaks: 6.50 m
380/82	406,71	Konut Alanı	KAKS: 0.35, TAKS: 0.15 Hmaks: 6.50 m
380/83	352,59	Turizm Tesis Alanı	KAKS:1.00, Hmaks: 9.50 m





## **PLAN NOTLARI**

1. Tüm fonksiyonlara ait avan projeler ilçe belediyesinin olumlu görüşü büyükşehir belediyesi ve koruma bölge kurulu onayına sunularak 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 sunularak uygulama yapılacaktır.
3. Bu planda açıklanmamış hususlarda öncelikle 29.07.2003 onay tarihli 1/1000 ölçekli kau.i.p notları ve İstanbul İmar Yönetmeliği ile otopark yönetmeliği geçerlidir.
4. Bayındırlık Ve İskan Bakanlığı Afet İşleri Genel Müdürlüğünce 03.01.2003 tarihinde onaylanmış Boğaz Gerigörünüm 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. Günübürlük turizm tesis alanlarında yapılanma şartları kaks: 0.40. H: 6.50m'dir. Bu alanlarda turizm tesislerinin belgelendirilmesi ve niteliklerine ilişkin yönetmelikte tanımlanan günübürlük turizm tesisleri şartlarına göre hazırlanacak avan projeler ilçe belediyesinin olumlu görüşü büyükşehir belediyesi ve koruma bölge kurulu onayına sunularak 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 dahil değildir.
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 (iski, tek, ukm vb.) Görüş alınmadan uygulama yapılamaz.
10. İmar planlarında imar kanununun 18. Maddesi hükümleri uygulanmadan normal şartlarda yapı izni verilemeyen yerlerde. Parselasyon planları yapılabildiği takdirde 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 brüt alan üzerinden yapılacaktır.



13. Devlet, belediye ve diğer kamu tüzel kişileri tarafından bu planın onanmasından önce yürürlükte olan imar planlarına göre kamulaştırılan veya imar kanununun 18. Maddesi hükümlerince düzenleme ortaklık payı olarak düşülen ve tapu sicilinde adı geçen idareler adına tescil veya tapu kayıtları terkin olunan sostal 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 sunularak uygulama yapılacaktır.
15. Turizm tesis alanında yapılacak tesislerin turizm tesislerinin belgelendirilmesine ve niteliklerine ilişkin yönetmeliğe uygunluğu zorunludur.
16. Turizm tesis alanlarında yapılara kot yapının araziye oturduğu alanın köşe koordinatlarının ortalamasından verilir.
17. Belediye hizmet alanlarında yalnızca kültürel ve sosyal tesisler yapılabilir.

## 5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkuller arsa vasıflı olduğundan ve arsa değer takdiri yapıldığından Sarıyer Belediyesi imar arşivinde dosya incelemesi yapılmamıştır.

## 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından yapı denetim bilgilerine ilişkin belge bulunmamaktadır.

## 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

- Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi yer alan 380 ada 80 parsel "Arsa" vasıflı 427,49 m<sup>2</sup>, 380 ada 81 parsel "Arsa" vasıflı 322,66 m<sup>2</sup>, 380 ada 82 parsel "Arsa" vasıflı 406,71 m<sup>2</sup>, 380 ada 83 parsel "Arsa" vasıflı 352,59 m<sup>2</sup> yüzölçümlüdür.
- 380 ada 80 parsel Kaplıcalar Caddesine ~ 39 m cephesi bulunmaktadır. Yamuk geometrik yapıya sahip olup eğimli arazi üzerinde konumlanmıştır.
- 380 ada 81 parselin bir kısmı Emek Sokak üzerinde yer almış olmasına rağmen herhangi bir cadde/sokak cephesi bulunmamaktadır. Parsel üzerinde 1-2 katlı betonarme tarzda kısmi yapılaşmalar bulunmaktadır. Yamuk geometrik yapıya sahip olup eğimli arazi üzerinde konumlanmıştır.
- 380 ada 82 parsel Borsa Sokak'a ~ 60 m cephesi bulunmaktadır. Parsel üzerinde 1-2 katlı betonarme tarzda kısmi yapılaşmalar bulunmaktadır. Yamuk geometrik yapıya sahip olup eğimli arazi üzerinde konumlanmıştır.
- 380 ada 83 parselin herhangi bir cadde/sokak cephesi bulunmamaktadır. Yamuk geometrik yapıya sahip olup eğimli arazi üzerinde konumlanmıştır.

*Gayrimenkullere ilişkin fotoğraflar eklerde yer almaktadır.*

## 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Gayrimenkullerin konumu, kadastral ve imar paftası üzerinden teyit edilmiş olup, parseller üzerindeki yapılara ilişkin herhangi yasal izin ve belge bulunmamaktadır. Parsel üzerindeki yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

## 5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

### Olumlu Özellikler

- Konumu,
- Bölgenin altyapısının tamamlanmış olması,
- Mevcut imar koşulları.

### Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıtacak etkileri,

## 5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

### *Tapu İncelemesi:*

Sarıyer Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre,

Rapora konu gayrimenkuller 12.06.2014 tarih 5458 yevmiye numarası ile hazine mallarının satışı işlemi sonucu Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmişlerdir. 11.10.2016 tarih ve 10041 yevmiye numarası ile imar(TSM) işlemi sonucu tescil edilmiştir.

### *Belediye İncelemesi:*

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan bilgilere göre rapora konu gayrimenkullerin imar durumundaki değişikliklere ilişkin son üç yılda herhangi bir değişiklik olmadığı bilgisi alınmıştır.

## 5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

## 5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkullerin olan plan dahilindeki yapılaşma koşulları neticesinde içerisinde sosyal donatı alanları barındıran turizm tesisi-konut-kreş projesi olarak değerlendirilmesinin en etkin ve verimli kullanım olacağı düşünülmektedir.

## 5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin müşterek/bölünmüş kısımların analizi yapılmamıştır.

### **5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme konusu gayrimenkullerin yasal s¼reç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6 ve 5.11'inci böl¼mlerinde verilmiştir.

### **5.16 Gayrimenkul¼n Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerleme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.8.'inci bölüm¼nde detaylı olarak yer verilmiştir.

## 6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

### 6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, bağımsız bölüme önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle, değer tespitinde pazar araştırması yapılarak yeterli sayı ve nitelikte emsal bulunarak "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır.

### 6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

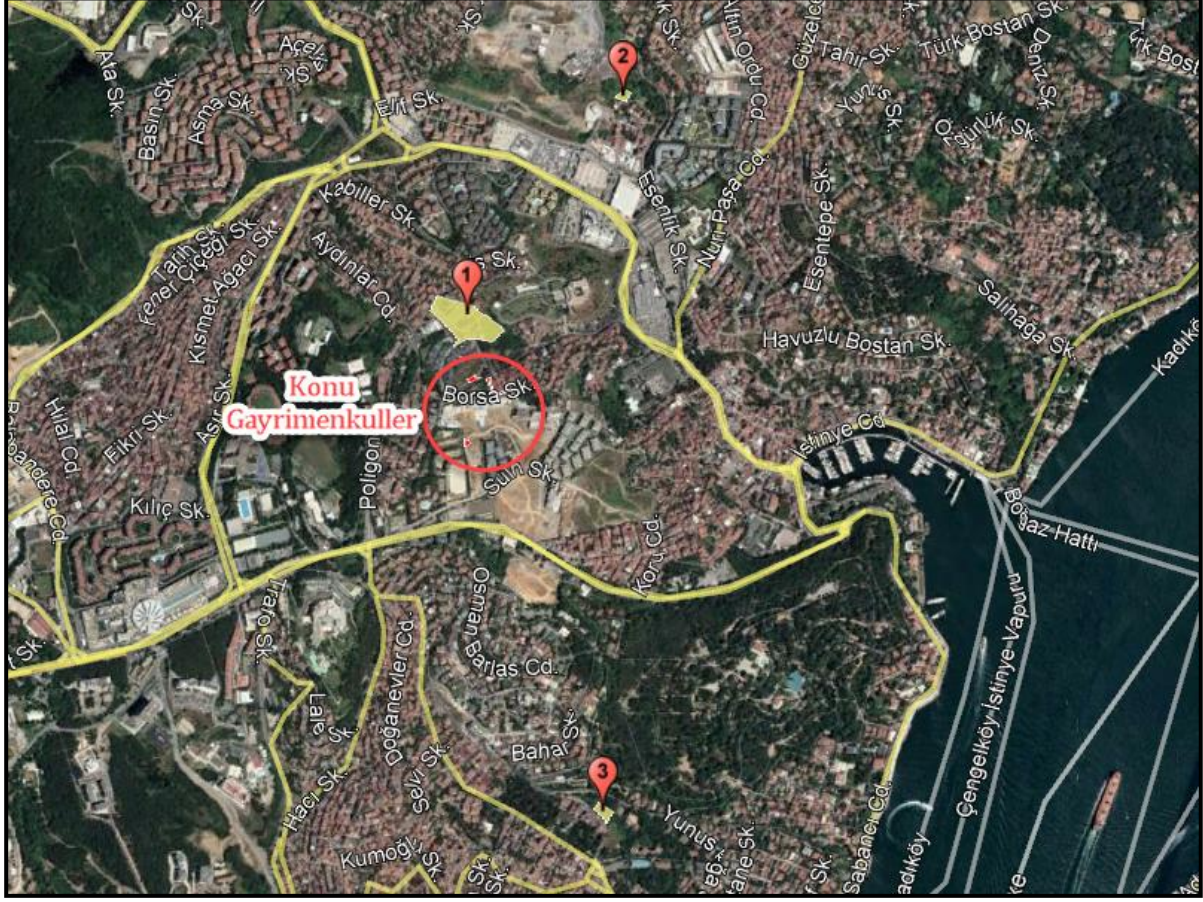
Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

### 6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları

Değerleme Konusu gayrimenkuller arsa vasıflı olduğundan Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelere ilişkin pay oranı bulunmamaktadır.

## 6.4 Emsal Araştırması

### 6.4.1 Arsa Emsal Araştırması



Emsal No	Satış Fiyatı, ₺	Alan, m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup> Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Ada/ Parsel	İmar Fonksiyon	KAKS	TAKS	H	Terk	İlgilisi	Açıklama
1	3.000.000,00	385,00	7.792,21	İstinye 380/23	Konut			2	Terki Var	Sahibi 0552 230 95 34	Hisseli
2	5.750.000,00	913,86	6.291,99	İstinye 1533/1	Konut	0,45	0,15	3	Terki Var	KW Platin Grup 0212 324 93 24	
3	15.000.000,00	3.100,00	4.838,71	İstinye 140/35-36	Ön Görünüm					Coldwell Banker 0216 326 13 13	Müstakil
4	2.750.000,00	215,00	12.790,70	Emirgan Mah.	Konut			2		İtibar İstanbul Yapı A.Ş. 0531 500 69 30	Müstakil

## 6.5 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satımına konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.

Yapılan emsal araştırmasına göre; gayrimenkullerin yüzölçüm, konum, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulu, mülkiyet durumu gibi niteliklerinin, dolayısıyla satış bedellerinin farklılık gösterdiği görülmüştür. Bu nedenle emsal düzeltme çalışması yapılarak değerlendirme konusu gayrimenkullerin birim değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satış Fiyatı, ₺	3.000.000,00	5.750.000,00	15.000.000,00	2.750.000,00
Alan, m <sup>2</sup>	385,00	913,86	3.100,00	215,00
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	7.792,21	6.291,99	4.838,71	12.790,70
<b>Pazarlık Payı</b>	20%	20%	20%	20%
<b>Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m<sup>2</sup></b>	6.233,77	5.033,59	3.870,97	10.232,56
<b>İmar Fonksiyonu</b>	Konut	Konut	Ön Görünüm	Konut
<b>İmar Fonksiyonuna İlişkin Düzeltme</b>	0%	-10%	15%	0%
<b>Konum</b>	Aynı	Aynı	İyi	İyi
<b>Konuma İlişkin Düzeltme</b>	0%	0%	-25%	-25%
	Aynı	Küçük	Aynı	Aynı
<b>Alana İlişkin Düzeltme</b>	0%	-5%	-25%	0%
	Hisseli	Müstakil	Müstakil	Müstakil
<b>Mülkiyet Durumu Düzeltmesi</b>	10%	0%	0%	0%
<b>İmar Fonksiyonu Terk Düzeltmesi</b>	15%	10%	0%	0%
<b>Toplam Düzeltme</b>	25%	-5%	-35%	-25%
<b>Düzeltme</b>	1.558,44	-251,68	-1.354,84	-2.558,14
<b>Düzeltilmiş Birim Değer</b>	7.792,21	4.781,91	2.516,13	7.674,42
<b>Genel Ortalama</b>	5.691,17			

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, büyük yüzölçümlü arsa arzının kısıtlı olduğu, bölgede değişken ve spekülasyon satış fiyatlarının olduğu, emsallerin pazarlık payı içerdiği, fiyatların arsaların yeri, eğimi, imarına göre değişkenlik gösterdiği, buna göre rapora konu parsellerin konumu, yüzölçümleri, biçimleri, imar koşulları gibi nitelikleri ve emsallerine göre olumlu-olumsuz özellikleri birlikte değerlendirilerek birim m<sup>2</sup> değerleri ve toplam değerleri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m<sup>2</sup>) x Arsa m<sup>2</sup> birim değeri (₺/m<sup>2</sup>)

Ada/ Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m <sup>2</sup>	Emlak Konut GYO A.Ş. Yüzölçüm, m <sup>2</sup>	Fonksiyon	Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Değer, ₺	Emlak Konut GYO A.Ş. Hisse Değer, ₺
380/80	Arsa	427,49	426,52	Kreş Alanı	4.000,00	1.709.960,00	1.706.080,00
380/81	Arsa	322,66	322,66	Konut Alanı	5.500,00	1.774.630,00	1.774.630,00
380/82	Arsa	406,71	406,71	Konut Alanı	5.500,00	2.236.905,00	2.236.905,00
380/83	Arsa	352,59	217,32	Turizm Tesis Alanı	9.500,00	3.349.605,00	2.064.540,00
<b>Toplam</b>		<b>1.509,45</b>				<b>9.071.100,00</b>	<b>7.782.155,00</b>
<b>Yuvarlatılmış Değer</b>						<b>9.071.000,00</b>	<b>7.782.000,00</b>



## **7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

### **7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması**

Bu değerlendirme çalışmasında, Rapora konu gayrimenkule önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması ve bölgede yeterli sayıda emsal bulunması sebebiyle nedeniyle “Pazar Yaklaşımı” kullanılmıştır.

### **7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

### **7.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Konu gayrimenkuller arsa vasfında olup üzerinde Galatasaray Spor Kulübü Derneğinin kullanımında olan Florya Metin Oktay Tesisleri yer almaktadır. . Parsel üzerindeki yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

### **7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Rapor'un 5.3 *Tapu ve Takyidat Bilgileri*, 5.5 *İmar Durum Bilgileri*, 5.6 *Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler* ve 5.9 *Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması* başlıklarında açıklanan incelemelere göre Rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Arsa” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüşü ve kanaatindeyiz.

## 8. SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasınınca; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 380 ada 80-81-82-83 parsel numaralı gayrimenkullerin güncel rayiç değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, İstinye Mahallesi, 380 ada 80-81-82-83 parsel numaralı gayrimenkullerin peşin satış fiyatı esas alınarak takdir edilen nihai değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/ Parsel	Nitelik	Yüzölçüm, m <sup>2</sup>	Emlak Konut GYO A.Ş. Yüzölçüm, m <sup>2</sup>	Fonksiyon	Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Değer, ₺	Emlak Konut GYO A.Ş. Hisse Değer, ₺
380/80	Arsa	427,49	426,52	Kreş Alanı	4.000,00	1.709.960,00	1.706.080,00
380/81	Arsa	322,66	322,66	Konut Alanı	5.500,00	1.774.630,00	1.774.630,00
380/82	Arsa	406,71	406,71	Konut Alanı	5.500,00	2.236.905,00	2.236.905,00
380/83	Arsa	352,59	217,32	Turizm Tesis Alanı	9.500,00	3.349.605,00	2.064.540,00
<b>Toplam</b>		<b>1.509,45</b>				<b>9.071.100,00</b>	<b>7.782.155,00</b>
<b>Yuvarlatılmış Değer</b>						<b>9.071.000,00</b>	<b>7.782.000,00</b>



**Samed YALÇIN**  
Harita Mühendisi  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 406430



**Elif ÖZEL GÖRÜCÜ**  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 402613



**Yılmaz ALUÇ**  
Jeodezi ve Fotogrametri  
Yüksek Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 400902

### RAPOR EKLERİ:

1. Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler
2. Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
3. Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri
4. Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Belgeleri