

**GAYRİMENKUL  
DEĞERLEME  
RAPORU**

**DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

İSTANBUL İLİ, SARIYER İLÇESİ, TARABYA MAHALLESİ,  
440 ADA 90, 89 VE 82 PARSELLER

18\_400\_278

20.12.2018



GYOF-01 / rev no:0

## İÇİNDEKİLER

<b>UYGUNLUK BEYANI</b>	<b>3</b>
<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>4</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>4</b>
<b>3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ</b>	<b>4</b>
<b>4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER</b>	<b>5</b>
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ.....	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI .....	8
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER.....	20
<b>5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>29</b>
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	29
5.2. EKONOMİK VERİLER .....	29
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ .....	37
5.4. BÖLGE VERİLERİ .....	45
<b>6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>46</b>
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER .....	46
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER.....	47
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....	48
<b>7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ</b>	<b>50</b>
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) .....	50
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	50
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	50
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ .....	63
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ.....	63
<b>8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>64</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI .....	64
8.2. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR .....	64
8.3. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER .....	64
8.4. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ .....	64
8.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	65
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>66</b>
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ.....	66
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....	66
<b>10. RAPOR EKLERİ</b>	<b>67</b>
<b>11. SERTİFİKASYONLAR</b>	<b>175</b>

### UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylım:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimimiz bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazlar, yerinde uzman tarafından görülmüştür.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ kontrolünde, Değerleme Uzmanı Tuğba AYDIN tarafından hazırlanmıştır.

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

<b>RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA</b>	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI</b>	: Konu rapor; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parsel numarasında kayıtlı "Arsa" vasıflı taşınmazların güncel satış değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	: Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili tarafımızca daha önce herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: Tuğba AYDIN Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 405825 Aysel Aktan Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

## 2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 <a href="http://www.harmonigd.com.tr">www.harmonigd.com.tr</a> e-mail: info@harmonigd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: Büyükdere Cad. No:141 K:22 34394 Esentepe Şişli / İstanbul Müşterinin talebi; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parsel numarasında kayıtlı "Arsa" vasıflı taşınmazların, talep ekinde verilen bağımsız bölüm listesi esas alınarak projenin bugünkü değerinin Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında tespiti olup başkaca bir kısıtlama getirilmemiştir.
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	

## 3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 18_400_278
<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	: 01.10.2018
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 14.12.2018
<b>RAPOR TARİHİ</b>	: 20.12.2018
<b>GAYRİMENKULLERİN TANIMI</b>	: İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parseller
<b>GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ</b>	: 196.732.722 TL (K.D.V. HARİÇ)

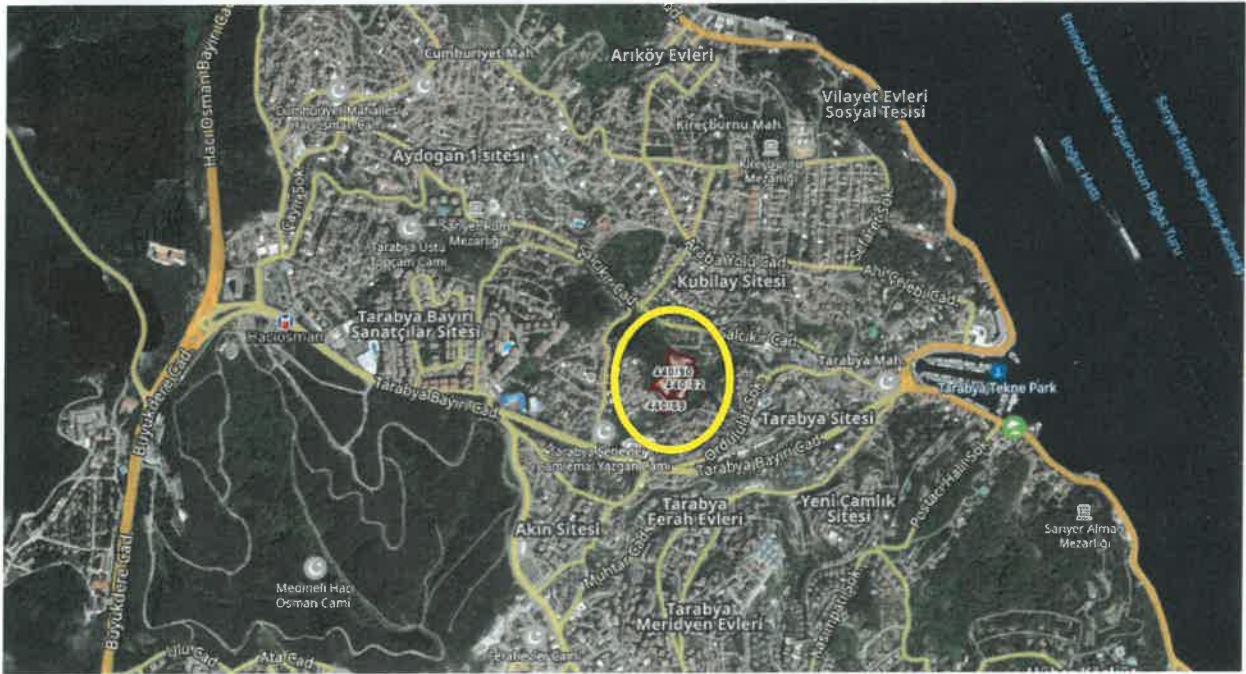
#### 4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

##### 4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Rapora konu taşınmaz, İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, Hoca Ahmet Yesevi Sokak cepheli 440 ada 90, 89 ve 82 parseller olup yaklaşık olarak N: 41.138152, E: 29.045577 coğrafi koordinatlarda konumlandırılmıştır.

Büyükdere Caddesi'nden Tarabya merkez yönüne Tarabya Bayırı Caddesi üzerinden devam edildiğinde konu gayrimenkul, Toyota Gedizler Tarabya'nın hemen arkasında yer almaktadır.

Konu gayrimenkulün yakın çevresinde az sayıda nitelikli konut projesi yer alırken çok sayıda müstakil olarak konumlandırılmış konut blokları da bulunmaktadır. Bölgede küçük ölçekli kuru nitelikli yeşil alanlar yer almaktadır. Bölgede arsa stokunun kısıtlı olduğu, ancak niteliksiz yapılarda yenilemelerin olduğu görülmüştür.





**KOORDİNAT BİLGİLERİ N: 41.138152, E: 29.045577**

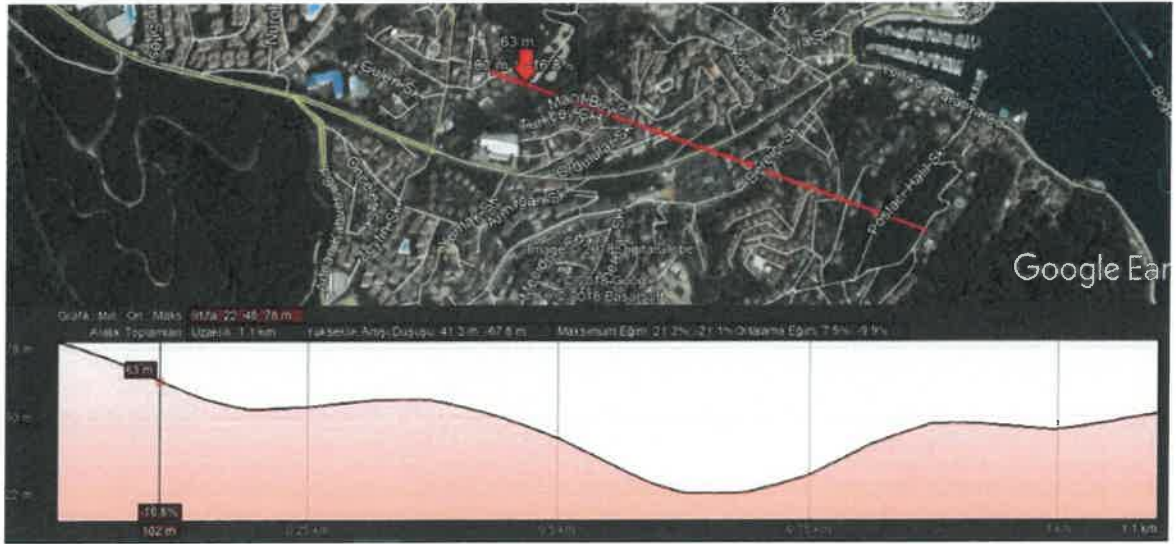
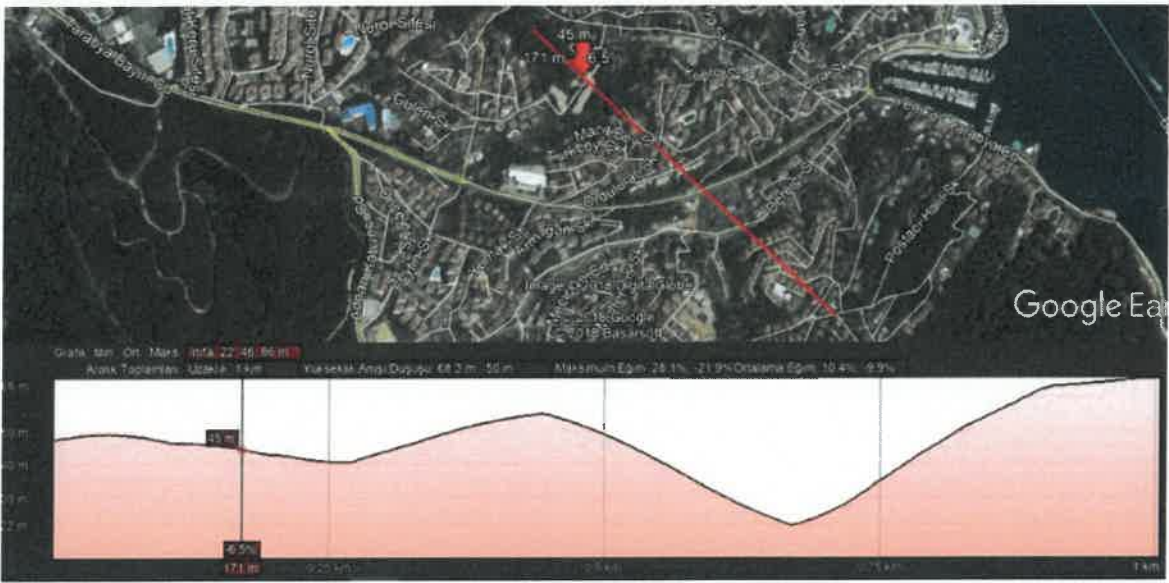
**Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

LOKASYON	MESAFE (KM)
Tarabya Merkez	1,0 km
Maslak MİA	5,5 km
FSM Köprüsü	7,5 km

*\*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.*

Bölgede yapılaşmayı çoğunlukla deprem öncesi ayrıık nizamda inşa edilmiş 2-3 katlı, müstakil veya az mülkiyetli konut işlevli yapılar oluşturmaktadır. Ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araç ile sorunsuz sağlanmaktadır.

Taşınmaz Tarabya merkeze yaklaşık 1 km uzaklıkta olup kot olarak 60 m yüksekte yer almaktadır. Konu gayrimenkullerin konumlandığı tepe ile merkez arasındaki yükseklik farklılıkları aşağıda gösterilmiştir.



Yukarıda verilen yükseklik farklılıklarını dikkate alınarak olası manzara faktörü dikkate alınmıştır.

Taşınmaza ulaşım genelde asfalt satırlı yollardan sağlanmaktadır. Bölge, Sarıyer Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.

#### 4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Rapora konu taşınmaz; İstanbul ili, Sarıyer İlçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parsel numarasında kayıtlı "Arsa" vasfı ile tescilli taşınmazdır. Parseller üzerinde LeCHİC Tarabya Kuru projenin inşaatına başlanılmıştır. Parsellerin arasından geçen Hoca Ahmet Yesevi Sokak güneybatı yönünden kuzeye aşağı yönlü eğimli olup projeye güney batıdan otomatik bariyer kapı ile giriş sağlanmaktadır.

Konu projeye ait 18.12.2017 tarihli Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İl Müdürlüğü tarafından onaylanmış mimari proje ve ruhsatları görülmüştür. Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede ise konu taşınmazların kat irtifak projesi taranma aşamasında olduğundan incelenememiş bir nüshası müşteriden elde edilmiştir.

Değerleme konusu 90 parsel 8.512,60 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olup Hoca Ahmet Yesevi Sokak'a yaklaşık 150 m<sup>2</sup> cephesi bulunmaktadır. Parsel üzerinde 9 adet blok planlanmış olup bilgileri aşağıda sunulmuştur.

90 PARSEL		
1	A BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
2	B BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
3	C BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
4	D BLOK	3 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
5	E BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
6	F BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
7	G BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
8	H BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
9	I BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
<b>PARSEL ÜZERİNDE 9 ADET BLOK PLANLANMIŞTIR.</b>		

Değerleme konusu 82 parsel 2.725,65 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olup Hoca Ahmet Yesevi Sokak'a yaklaşık 110 m<sup>2</sup> cephesi bulunmaktadır. Parsel üzerinde 3 adet blok planlanmış olup bilgileri aşağıda sunulmuştur.

82 PARSEL		
1	A BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
2	B BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
3	C BLOK	2 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
<b>PARSEL ÜZERİNDE 3 ADET BLOK PLANLANMIŞTIR.</b>		

Değerleme konusu 89 parsel 1.171,59 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olup Hoca Ahmet Yesevi Sokak'a yaklaşık 35 m<sup>2</sup> cephesi bulunmaktadır. Parsel üzerinde 2 adet blok planlanmış olup bilgileri aşağıda sunulmuştur.

89 PARSEL		
1	A BLOK	3 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
2	B BLOK	3 Bodrum + Zemin+ 3 Normal Kat+ Çatı Piyesi
<b>PARSEL ÜZERİNDE 2 ADET BLOK PLANLANMIŞTIR.</b>		

Değerleme çalışmasında, onaylı mimari projedeki alanlar dikkate alınmış olup proje alanları tablolar halinde aşağıda sunulmuştur.

90 PARSEL BLOK BAZINDA İNŞAAT ALANLARI			
A BLOK		B BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )	KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	619	2.BODRUM	530,9
1.BODRUM	294	1.BODRUM	294
ZEMİN	365,16	ZEMİN	365,44
1.KAT	363,9	1.KAT	364,2
2.KAT	363,9	2.KAT	364,2
3.KAT	363,9	3.KAT	364,2
ÇATI ARASI	309,2	ÇATI ARASI	309,2
<b>TOPLAM Z. ÜSTÜ</b>	<b>1766,06</b>	<b>TOPLAM Z.ÜSTÜ</b>	<b>1767,24</b>
<b>TOPLAM</b>	<b>2679,06</b>	<b>TOPLAM</b>	<b>2592,14</b>



C BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	652,35
1.BODRUM	294
ZEMİN	365,44
1.KAT	364,2
2.KAT	364,2
3.KAT	364,2
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1767,24
TOPLAM	2713,59

D BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
3.BODRUM	431
2.BODRUM	515,85
1.BODRUM	294
ZEMİN	365,44
1.KAT	364,2
2.KAT	364,2
3.KAT	364,2
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1767,24
TOPLAM	3008,09

E BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	725
1.BODRUM	294
ZEMİN	365,44
1.KAT	364,2
2.KAT	364,2
3.KAT	364,2
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1767,24
TOPLAM	2786,24

F BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	270
1.BODRUM	297
ZEMİN	365,44
1.KAT	364,2
2.KAT	364,2
3.KAT	364,2
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1767,24
TOPLAM	2334,24

G BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	860
1.BODRUM	294
ZEMİN	365,44
1.KAT	364,2
2.KAT	364,2
3.KAT	364,2
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1767,24
TOPLAM	2921,24

H BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	508,27
1.BODRUM	294
ZEMİN	365,16
1.KAT	363,9
2.KAT	363,9
3.KAT	363,9
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1766,06
TOPLAM	2568,33

I BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	432,54
1.BODRUM	294
ZEMİN	365,16
1.KAT	363,9
2.KAT	363,9
3.KAT	363,9
ÇATI ARASI	309,2
TOPLAM Z. ÜSTÜ	1766,06
TOPLAM	2492,6

ORTAK ALAN	
HAVUZ İNŞAATI	64,35

90 PARSEL ANA TOPLAM	
ZEMİN ÜSTÜ	15.901,62
TOPLAM İNŞAAT ALANI	24.159,88

82 PARSEL BLOK BAZINDA İNŞAAT ALANLARI	
A BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	525
1.BODRUM	287,14
ZEMİN	364,97
1.KAT	364,74
2.KAT	364,74
3.KAT	364,74
ÇATI ARASI	305,84
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1765,03
TOPLAM	2577,17

B BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	490
1.BODRUM	283
ZEMİN	364,51
1.KAT	364,82
2.KAT	364,82
3.KAT	364,82
ÇATI ARASI	305,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1764,17
TOPLAM	2537,17

C BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
2.BODRUM	682
1.BODRUM	283
ZEMİN	364,51
1.KAT	364,82
2.KAT	364,82
3.KAT	364,82
ÇATI ARASI	305,2
TOPLAM Z.ÜSTÜ	1764,17
TOPLAM	2729,17

ORTAK ALAN	
HAVUZ İNŞAATI	68,75

82 PARSEL ANA TOPLAM	
ZEMİN ÜSTÜ	5.293,37
TOPLAM İNŞAAT ALANI	7.912,26

89 PARSEL BLOK BAZINDA İNŞAAT ALANLARI	
A BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
3.BODRUM	308,82
2.BODRUM	354,335
1.BODRUM	185,15
ZEMİN	231,72
1.KAT	242,83
2.KAT	242,83
3.KAT	241,16
ÇATI ARASI	185,44
TOPLAM Z. ÜSTÜ	1143,98
TOPLAM	1992,285

B BLOK	
KAT	ALAN (m <sup>2</sup> )
3.BODRUM	308,82
2.BODRUM	354,335
1.BODRUM	184,45
ZEMİN	225,33
1.KAT	235,14
2.KAT	235,14
3.KAT	233,47
ÇATI ARASI	178,74
TOPLAM Z. ÜSTÜ	1107,82
TOPLAM	1955,425

89 PARSEL ANA TOPLAM	
ZEMİN ÜSTÜ	2.251,8
TOPLAM İNŞAAT ALANI	3.947,71

TÜM PARSELLER TOPLAM İNŞAAT ALANI	
ZEMİN ÜSTÜ	23.446,79
TOPLAM İNŞAAT ALANI	36.019,85

Onaylı mimari projesine göre konu proje; 90 parsel üzerinde A-I Blokların 2.bodrum katları (Otopark Katı); B-H Blokların 2.Bodrum katları (Otopark katı); E-G blokların 2.bodrum katı ile D Blokun 3.bodrum katı (Otopark katı); 82 parsel üzerindeki A-B-C Blokların (Otopark Katı) 2.bodrum katı; 89 parsel üzerindeki A-B blokların 3.bodrum (otopark katı) ve 2.bodrum katı (depolar ve otopark katı) ortak olarak planlanmıştır.

90 parselde konumlu D blokun 2.bodrum katında tüm siteye hizmet edecek kapalı havuz, fitness salonu, çocuk oyun alanı, sauna, buhar, şok odaları planlanmıştır. 82 parselde ve 90 parselde ayrıca açık havuz alanları da planlanmıştır.

Mahallinde yapılan incelemede 90 parselde bulunan A ve I blokların kaba inşaatının iskelet kısmının tamamlanmak üzere olduğu, H Blokun 2. Kat döşemesinin yapılmakta olduğu, C blokun zemin kat döşemesinin yapılmakta olduğu görülmüş olup diğer blokların inşaatına henüz başlanmadığı görülmüştür. 82 parselde B ve C blokların temel aşamasında olduğu görülmüştür. Blok bazında ve sitenin tamamında inşai seviye hesaplanmış ve aşağıda sunulmuştur.

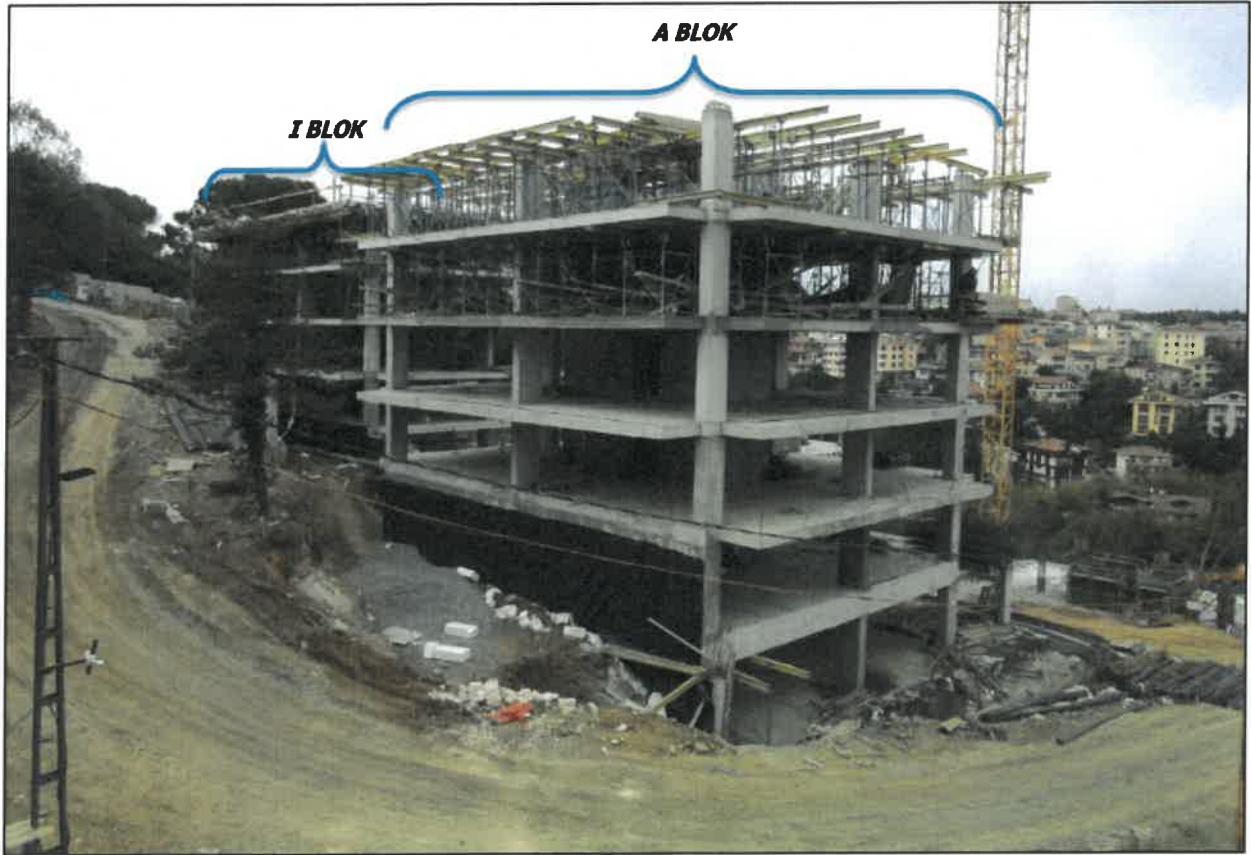
İNŞAI SEVİYE (SİTE BAZINDA)-GERÇEKLEŞEN YÜZDE										
PARSEL	A	B	C	D	E	F	G	H	I	TOPLAM YÜZDE
90 PARSEL	2,27	-	0,80	-	-	-	-	1,31	2,11	10,75
82 PARSEL	-	0,43	0,46							
89 PARSEL	1,70	1,67								

Sonuç olarak konu taşınmazların bulunduğu projenin inşai seviye toplam **%10,75'tir.** (Pursantaj tablosu rapor ekinde sunulmuştur.)

**Resim 1. Konu Taşınmazlara ait Mahal Fotoğrafları**



**-89 parsel A ve B Blok inşaatı-**



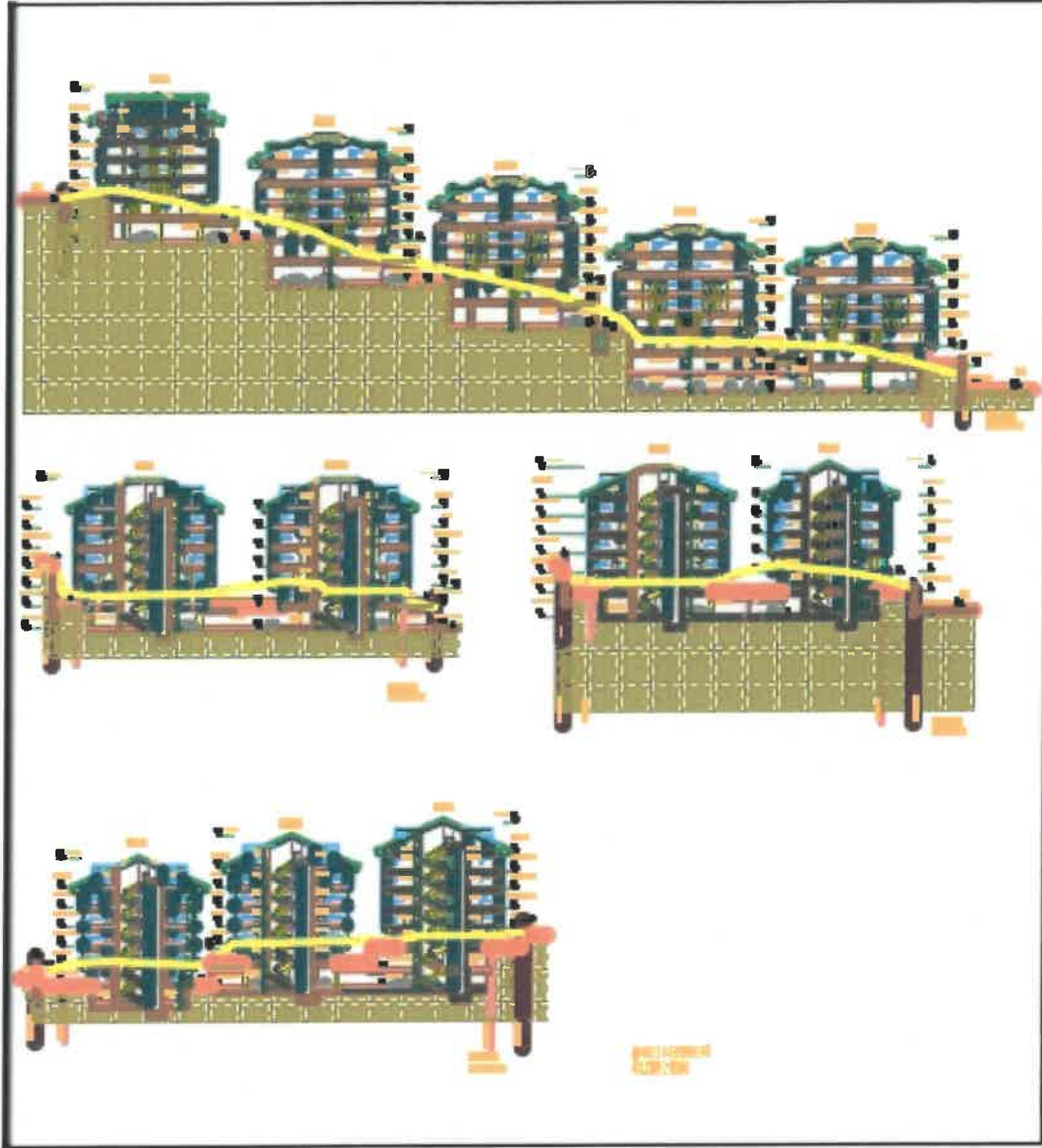
-90 Parsel A, I, C ve H Blok İnşaatları-



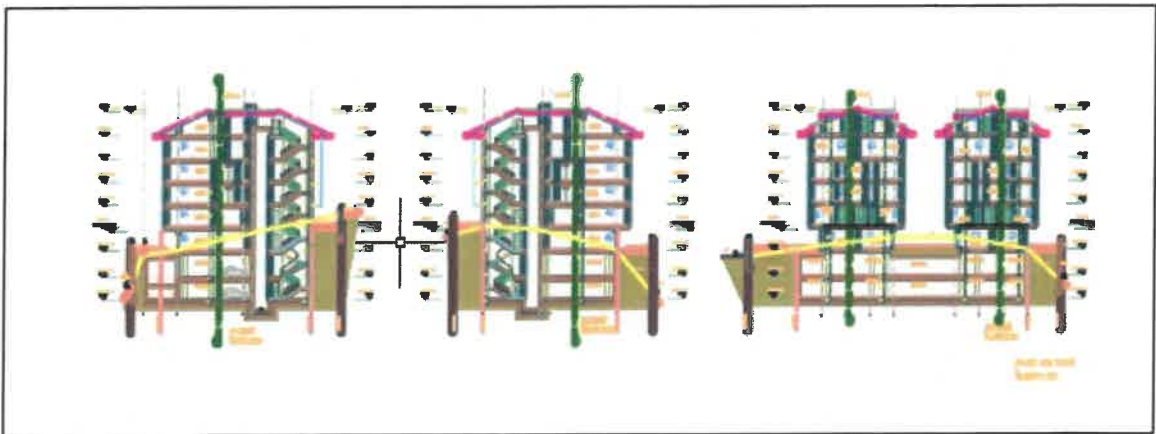
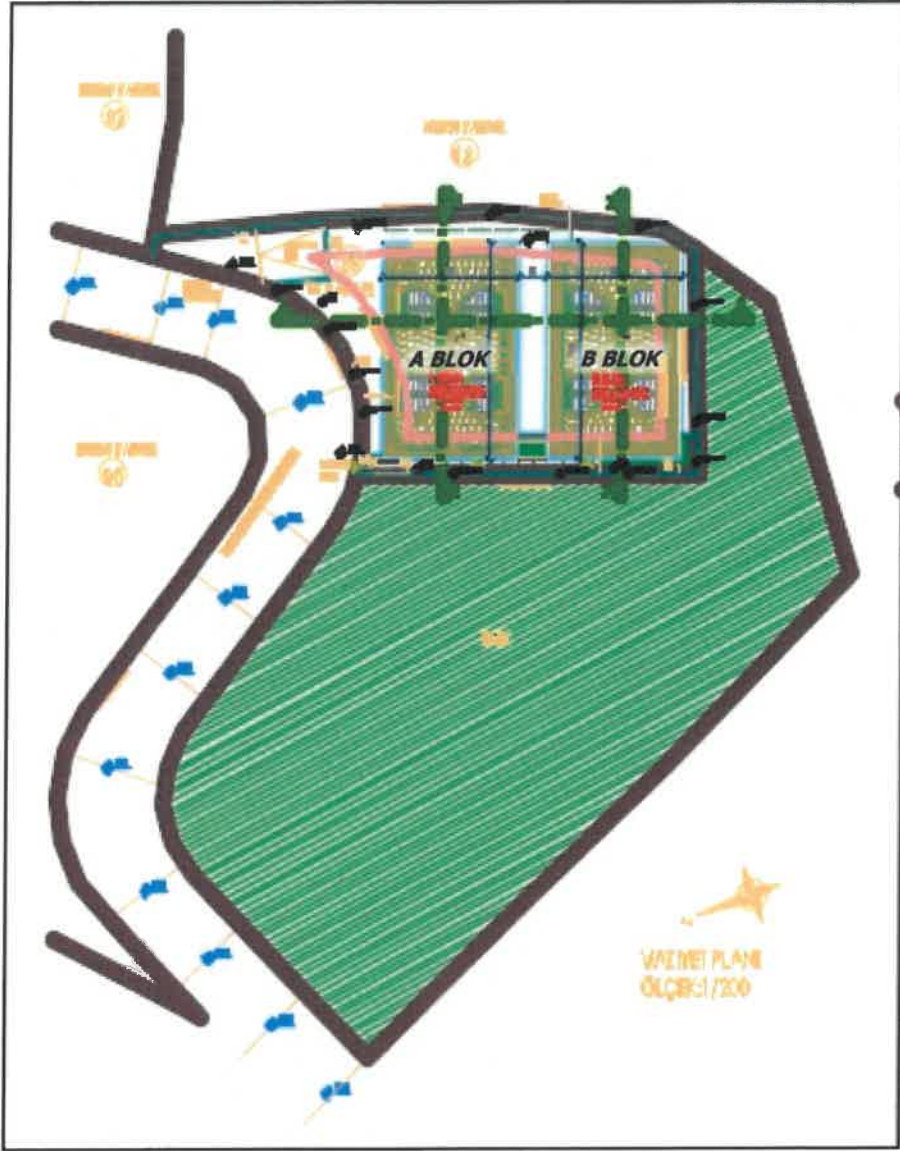
-82 Parsel B ve C Blok İnşaatları-

Resim 2. Proje Görselleri



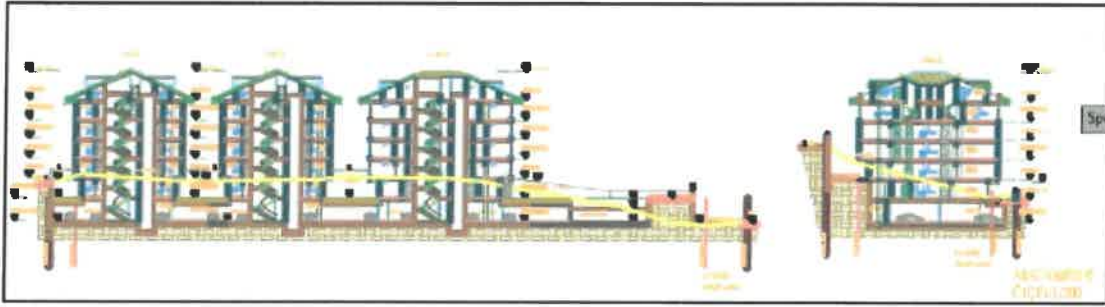
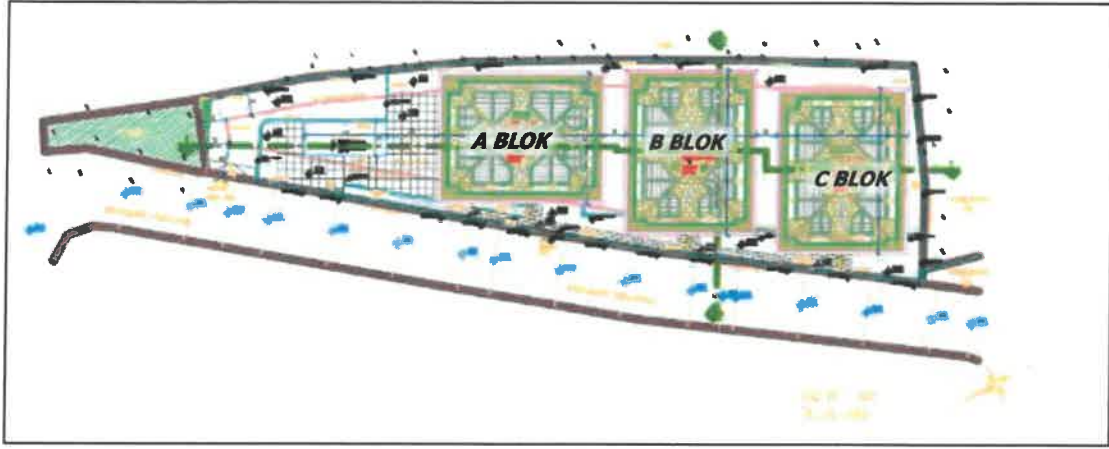


440 ada 90 parsel



440 ada 89 parsel





440 ada 82 parsel

Kat irtifak projesi görselleri rapor eklerinde sunulmuştur.

Parseller üzerinde kat irtifaki tesis edilmiş olup "Mesken" nitelikli toplam 156 bağımsız bölüm tescil edilmiştir. Bağımsız bölümlerden müşteri (DENİZ GYO) mülkiyetine tescil edilmiş olanların detaylı bilgileri aşağıda sunulmuştur.

**Tablo. 2 440 ada 90 Parsel, Alan Dağılımları**

Blok Adı	Bağ. Bl. No	Kat	Daire Tipi	Bağ. Bl. Net Alanı (m <sup>2</sup> )	*Bağ. Bl. Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Daire Tipi
A	1	1.Bodrum	2+1	103,66	131,12	149,62	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,66	131,12	149,62	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	128,21	151,45	172,82	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	128,21	151,45	172,82	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	125,10	146,77	167,48	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	125,10	146,77	167,48	Çatı Katı Dupleks
<b>A BLOK TOPLAM</b>				<b>713,94</b>	<b>858,68</b>	<b>979,86</b>	
B	1	1.Bodrum	2+1	102,67	130,58	148,75	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,09	130,58	148,75	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,76	169,46	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,76	169,46	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,56	169,23	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,56	169,23	Çatı Katı Dupleks
<b>B BLOK TOPLAM</b>				<b>711,92</b>	<b>855,80</b>	<b>974,88</b>	
C	1	1.Bodrum	2+1	102,67	130,58	148,72	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,09	130,58	148,72	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,76	169,42	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,76	169,42	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,56	169,19	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,56	169,19	Çatı Katı Dupleks

C BLOK TOPLAM				711,92	855,80	974,67	
D	1	1.Bodrum	2+1	102,67	130,58	150,62	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,09	130,58	150,62	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,76	171,58	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,76	171,58	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,56	171,35	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,56	171,35	Çatı Katı Dupleks
D BLOK TOPLAM				711,92	855,80	987,11	
E	1	1.Bodrum	2+1	102,67	130,58	148,68	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,09	130,58	148,68	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,76	169,38	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,76	169,38	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	127,02	148,56	169,15	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	126,06	148,56	169,15	Çatı Katı Dupleks
E BLOK TOPLAM				711,92	855,80	974,41	
F	1	1.Bodrum	2+1	92,63	126,80	146,16	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	92,63	114,80	132,33	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	131,77	154,18	177,72	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	131,77	154,18	177,72	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	125,56	147,23	169,71	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	125,56	147,23	169,71	Çatı Katı Dupleks
F BLOK TOPLAM				699,92	844,42	973,35	
G	1	1.Bodrum	2+1	103,76	131,15	149,21	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,76	131,15	149,21	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	131,77	154,18	175,41	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	131,77	154,18	175,41	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	125,56	147,23	167,50	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	125,56	147,23	167,50	Çatı Katı Dupleks
G BLOK TOPLAM				722,18	865,12	984,25	
H	1	1.Bodrum	2+1	103,66	131,12	149,62	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,66	131,12	149,62	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	128,21	151,45	172,82	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	128,21	151,45	172,82	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	125,10	146,77	167,48	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	125,10	146,77	167,48	Çatı Katı Dupleks
H BLOK TOPLAM				713,94	858,68	979,86	
I	1	1.Bodrum	2+1	103,66	131,12	149,62	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	103,66	131,12	149,62	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	128,21	151,45	172,82	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	128,21	151,45	172,82	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	125,10	146,77	167,48	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	125,10	146,77	167,48	Çatı Katı Dupleks
I BLOK TOPLAM				713,94	858,68	979,86	

**Tablo. 3 440 ada 89 Parsel, Alan Dağılımları**

Blok Adı	Bağ. Bl. No	Kat	Daire Tipi	Bağ. Bl. Net Alanı (m <sup>2</sup> )	*Bağ. Bl. Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Daire Tipi
A	1	1.Bodrum+Zemin	4+1	136,20	174,19	209,83	Bahçe Katı Dupleks
	2	1.Bodrum+Zemin	3+1	140,28	181,52	218,66	Bahçe Katı Dupleks
	3	1.Normal	4+1	189,33	218,34	263,01	Ara Kat Flat
	4	2.Normal	4+1	189,33	218,34	263,01	Ara Kat Flat
	5	3.Normal+Çatı	3+1	157,28	189,15	227,85	Çatı Katı Dupleks
	6	3.Normal+Çatı	3+1	160,25	191,51	230,69	Çatı Katı Dupleks
A BLOK TOPLAM				972,67	1173,05	1413,06	
B	1	1.Bodrum+Zemin	3+1	130,72	174,76	211,49	Bahçe Katı Dupleks
	2	1.Bodrum+Zemin	4+1	136,20	175,33	212,18	Bahçe Katı Dupleks
	3	1.Normal	4+1	181,87	212,28	256,90	Ara Kat Flat
	4	2.Normal	4+1	181,87	212,76	257,48	Ara Kat Flat
	5	3.Normal+Çatı	3+1	146,53	178,57	216,10	Çatı Katı Dupleks
	6	3.Normal+Çatı	3+1	156,97	189,57	229,42	Çatı Katı Dupleks
B BLOK TOPLAM				934,16	1143,27	1383,58	

**Tablo. 4 440 ada 82 Parsel, Alan Dağılımları**

Blok Adı	Bağ. Bl. No	Kat	Daire Tipi	Bağ. Bl. Net Alanı (m <sup>2</sup> )	*Bağ. Bl. Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	Daire Tipi
A	1	1.Bodrum	2+1	98,59	128,33	145,99	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	98,59	128,33	145,99	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	124,66	148,12	168,50	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	124,66	148,12	168,50	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	128,18	149,61	170,20	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	128,18	149,61	170,20	Çatı Katı Dupleks
<b>A BLOK TOPLAM</b>				<b>702,86</b>	<b>852,12</b>	<b>969,38</b>	
B	1	1.Bodrum	2+1	97,46	125,54	143,13	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	97,46	125,54	143,13	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	127,05	149,51	170,46	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	127,05	149,51	170,46	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	127,69	149,44	170,38	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	127,69	149,44	170,38	Çatı Katı Dupleks
<b>B BLOK TOPLAM</b>				<b>704,40</b>	<b>848,98</b>	<b>967,96</b>	
C	1	1.Bodrum	2+1	97,46	125,54	143,13	Bahçe Katı Daire
	2	1.Bodrum	2+1	97,46	125,54	143,13	Bahçe Katı Daire
	9	3.Normal+Çatı	3+1	127,05	149,51	170,46	Çatı Katı Dupleks
	10	3.Normal+Çatı	3+1	127,05	149,51	170,46	Çatı Katı Dupleks
	11	3.Normal+Çatı	3+1	127,69	149,44	170,38	Çatı Katı Dupleks
	12	3.Normal+Çatı	3+1	127,69	149,44	170,38	Çatı Katı Dupleks
<b>C BLOK TOPLAM</b>				<b>704,40</b>	<b>848,98</b>	<b>967,96</b>	

\*Bağımsız Bölüm Brüt Alanları Teras alanları dahil edilerek hesaplanmıştır.

**Tablo. 5 Özet**

	82 Parsel	89 Parsel	90 Parsel	Toplam	% Dağılımı	
Satılabilir Brüt Alan	Müteahhit	2.905	2.797	8.808	14.510	52%
	Arsa Sahibi	3.346	0	10.078	13.424	48%
	Toplam	6.251	2.797	18.886	27.934	100%
Bağımsız Bölüm Sayısı	Müteahhit	18	12	54	84	54%
	Arsa Sahibi	18	0	54	72	46%
	Toplam	36	12	108	156	100%

	90		89		82		Toplam	
	Müteahhit	Arsa Sahibi	Müteahhit	Arsa Sahibi	Müteahhit	Arsa Sahibi	Müteahhit	Arsa Sahibi
Kapalı Brüt Alanı	7.490	8.591	2.205	0	2.477	2.850	12.171	11.441
Teras	219	229	43	0	74	87	336	315
Depo	0	0	68	0	0	0	68	0
Ortak Alanlar (Koridor vb)	1.099	1.258	480	0	355	409	1.935	1.667
<b>Toplam</b>	<b>8.808</b>	<b>10.078</b>	<b>2.797</b>	<b>0</b>	<b>2.905</b>	<b>3.346</b>	<b>14.510</b>	<b>13.424</b>
<i>Genel Toplam</i>	<i>18.886</i>		<i>2.797</i>		<i>6.251</i>		<i>27.934</i>	

**Tablo. 6 Projedeki Alanlar**

440 ada 90 parsel/Blok Adı	Net Alanlar	Mesken Alanı (İnşaat Ruhsatı)	Depo Alanları
A	1.557,76	1.781,98	
B	1.564,10	1.791,28	
C	1.564,10	1.791,28	
D	1.564,10	1.791,28	
E	1.564,10	1.791,28	
F	1.547,30	1.773,22	
G	1.569,56	1.796,92	
H	1.557,76	1.781,98	
I	1.557,76	1.781,98	
<b>Toplam</b>	<b>14.046,54</b>	<b>16.081,20</b>	-
	<b>Net Alanlar</b>	<b>Mesken Alanı (İnşaat Ruhsatı)</b>	<b>Depo Alanları</b>

**440 ada 89 parsel/Blok Adı**

A	972,67	1.120,52	30,81
B	934,16	1.084,10	37,45
<b>Toplam</b>	<b>1.906,83</b>	<b>2.204,62</b>	<b>68,26</b>

	Net Alanlar	Mesken Alanı (İnşaat Ruhsatı)	Depo Alanları
<b>440 ada 82 parsel/Blok Adı</b>			
A	1.544,10	1.776,46	
B	1.544,38	1.775,06	
C	1.544,38	1.775,06	
<b>Toplam</b>	<b>4.632,86</b>	<b>5.326,58</b>	-

**4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER**

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Rapora konu taşınmazlar; İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parsel numarasında kayıtlı "Arsa" vasfı ile tescilli taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde onaylı projesine göre kat irtifakı tesis edilmiş olup detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

**4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 7 Tapu Bilgileri**

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ			
İLİ	:	İSTANBUL	İSTANBUL
İLÇESİ	:	SARIYER	SARIYER
MAHALLESİ	:	TARABYA	TARABYA
KÖYÜ	:	-	-
MEVKİLİ	:	-	-
PAFTA NO	:	-	-
ADA NO	:	440	440
PARSEL NO	:	82	89
YÜZÖLÇÜMÜ	:	2725,65	1171,59
NİTELİĞİ	:	ARSA	ARSA

ADA/ PARSEL	BLOK NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BULUNDUĞU KAT	NİTELİĞİ	EKLENTİSİ	ARSA PAYI	MALİKİ	YAPI İNŞAAT ALANI	HİSSESİ
<b>82 PARSELDE KONUMLU BAĞIMSIZ BÖLÜMLER</b>									
440/82	A	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	146 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	145,99m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	146 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	145,99m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	168,50m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	168,50m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,20m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,20m <sup>2</sup>	TAM
440/82	B	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	143 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	143,13m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	143 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	143,13m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	171 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,46m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	171 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,46m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,38m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,38m <sup>2</sup>	TAM
440/82	C	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	143 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	143,13m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	143 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	143,13m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	171 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,46m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	171 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,46m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,38m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 6252	DENİZ GYO A.Ş.	170,38m <sup>2</sup>	TAM

89 PARSELDE KONUMLU BAĞIMSIZ BÖLÜMLER									
440/89	A	1**	1. BODRUM KAT + ZEMİN KAT	MESKEN	YOK	210 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	209,83m <sup>2</sup>	TAM
		2**	2. BODRUM KAT + ZEMİN KAT	MESKEN	YOK	219 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	218,66m <sup>2</sup>	TAM
		3**	1.NORMAL KAT	MESKEN	YOK	263 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	263,01m <sup>2</sup>	TAM
		4**	2.NORMAL KAT	MESKEN	YOK	263 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	263,01m <sup>2</sup>	TAM
		5**	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	228 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	227,85m <sup>2</sup>	TAM
		6**	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	231 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	230,69m <sup>2</sup>	TAM
440/89	B	1**	1. BODRUM KAT + ZEMİN KAT	MESKEN	YOK	211 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	211,49m <sup>2</sup>	TAM
		2**	2. BODRUM KAT + ZEMİN KAT	MESKEN	YOK	212 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	212,18m <sup>2</sup>	TAM
		3**	1.NORMAL KAT	MESKEN	YOK	257 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	256,90m <sup>2</sup>	TAM
		4**	2.NORMAL KAT	MESKEN	YOK	257 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	257,48m <sup>2</sup>	TAM
		5**	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	216 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	216,10m <sup>2</sup>	TAM
		6**	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	229 / 2796	DENİZ GYO A.Ş.	229,42m <sup>2</sup>	TAM
90 PARSELDE KONUMLU BAĞIMSIZ BÖLÜMLER									
440/90	A	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	150 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,62m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	150 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,62m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	173 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	172,82m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	173 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	172,82m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	167 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,48m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	167 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,48m <sup>2</sup>	TAM
440/90	B	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	148,75m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	148,75m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,46m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,46m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,23m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,23m <sup>2</sup>	TAM
440/90	C	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	148,72m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	148,72m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,42m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,42m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,19m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,19m <sup>2</sup>	TAM
440/90	D	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	151 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	150,62m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	151 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	150,62m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	172 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	171,58m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	172 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	171,58m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	172 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	171,35m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	172 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	171,35m <sup>2</sup>	TAM
440/90	E	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	148,68m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	148,68m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,38m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,38m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,15m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	169 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,15m <sup>2</sup>	TAM
440/90	F	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	146 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	146,16m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	132 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	132,33m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	178 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	177,72m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	178 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	177,72m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,71m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	170 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	169,71m <sup>2</sup>	TAM
440/90	G	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,21m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	149 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,21m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	175 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	175,41m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	175 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	175,41m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	168 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,50m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	168 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,50m <sup>2</sup>	TAM

440/90	H	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	150 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,62m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	150 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,62m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	173 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	172,82m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	173 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	172,82m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	167 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,48m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	167 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,48m <sup>2</sup>	TAM
440/90	I	1	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	150 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,62m <sup>2</sup>	TAM
		2	1. BODRUM KAT	MESKEN	YOK	150 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	149,62m <sup>2</sup>	TAM
		9	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	173 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	172,82m <sup>2</sup>	TAM
		10	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	173 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	172,82m <sup>2</sup>	TAM
		11	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	167 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,48m <sup>2</sup>	TAM
		12	3.NORMAL KAT + ÇATI ARASI	MESKEN	YOK	167 / 18886	DENİZ GYO A.Ş.	167,48m <sup>2</sup>	TAM

**\*Tarih yevmiye bilgisi aynı olup 13/06/2018 tarih 6293 yevmiye ile Deniz GYO A.Ş. Şirketi üzerine kat irtifakı tesisinden tescil edilmiştir.**

**\*\*89 parselde tescil edilen bağımsız bölümlerde "2.bodrum katta depo eklentisi" bulunmaktadır.**

#### 4.3.2. Gayrimenkullerin Takyat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü, online sorgulama sisteminden alınan 05.11.2018 tarihli, değerleme konusu taşınmaza ait "TAKBİS" kaydı rapor ekinde yer almakta olup; anılan belgeye göre taşınmaz üzerinde aşağıda detayları verilen kayıtlar bulunmaktadır.

#### **440 Ada 90 Parsel üzerinde (Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde)**

İrtifak H. Bu parsel lehine 31 parsel aleyhine 3 metre genişlikte irtifak hakkı. (21/11/1957 – 1811)

M.Bu Parsel Aleyhine İ.E.T.T. İşletmeleri Genel Md. Lehine Planda Sarı Boya İle Gösterilen 84m2 Lik Kısımda İrtifak Hakkı. (02/06/1982 -1507)

Beyan 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. Yev:8576, 8636, 8642, 8577, 8590, 8611, 8588, 8633 (08/10/2013 – 8642)

Şerh Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (23/03/2018- 3004)

Diğer (Konusu: Tarabya Mahallesi 440 Ada 82 -89 Parseller ile birlikte Tolu Yapı Kapsamındadır.) Tarih:- Sayı: - (13/06/2018 tarih-6294 yevmiye)

#### **440 Ada 89 Parsel üzerinde:**

İrtifak H. bu parsel lehine 31 parsel aleyhine 3 metre genişlikte irtifak hakkı. (21/11/1957 – 1811)

Şerh Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (23/03/2018- 3004)

Diğer (Konusu: Tarabya Mahallesi 440 ada 82 Parsel ve 440 Ada 90 Parseller ile Birlikte Toplu Yapı Kapsamındadır.) Tarih: - Sayı: - (13/06/2018 Tarih- 6292 Yevmiye)

#### **440 Ada 82 Parsel üzerinde:**

İrtifak H. Bu parsel lehine 31 parsel aleyhine 3 metre genişlikte irtifak hakkı. (21/11/1957 – 1811)

M.Bu Parsel Aleyhine İ.E.T.T. İşletmeleri Genel Md. Lehine Planda Sarı Boya İle Gösterilen 84m2 Lik Kısımda İrtifak Hakkı. (02/06/1982 -1507)

Beyan 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. Yev:8757, 8584, 8586 (08/10/2013 – 8642)

Şerh Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (23/03/2018- 3004)

Diğer (Konusu: Tarabya Mahallesi 440 Ada 89 -90 Parseller ile birlikte Tolu Yapı Kapsamındadır.) Tarih:- Sayı: -

#### **Tüm Parseller ve Tüm Bağımsız Bölümler üzerinde:**

Yönetim Planı: 07/06/2018 (13/06/2018 tarih-6293 yevmiye)

#### **82 Parsel A Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; B Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; C Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12 numaralı Bağımsız Bölümler Üzerinde:**

(SN:7744419) S.S. Makina Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Mensupları Sosyal Sigortalılar Konut Yapı Kooperatifi VKN:7690031712 lehine 27000000.00TL bedelle 0. Dereceden ipotek tesis edilmiştir. (13/06/2018 tarih – 6293 yevmiye)

#### **90 Parsel, A Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; B Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; C Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; D Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; E Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; F Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; G Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12 Bağımsız Bölümler Üzerinde:**

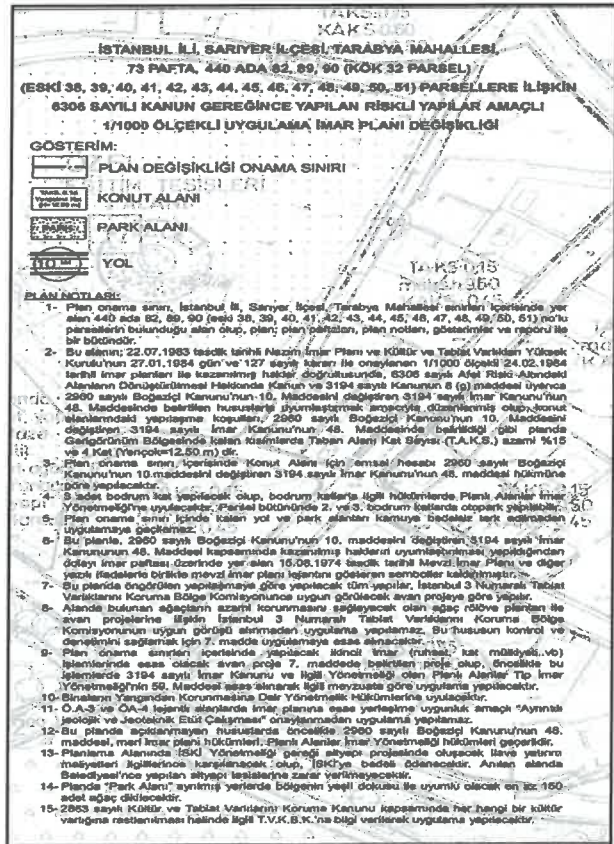
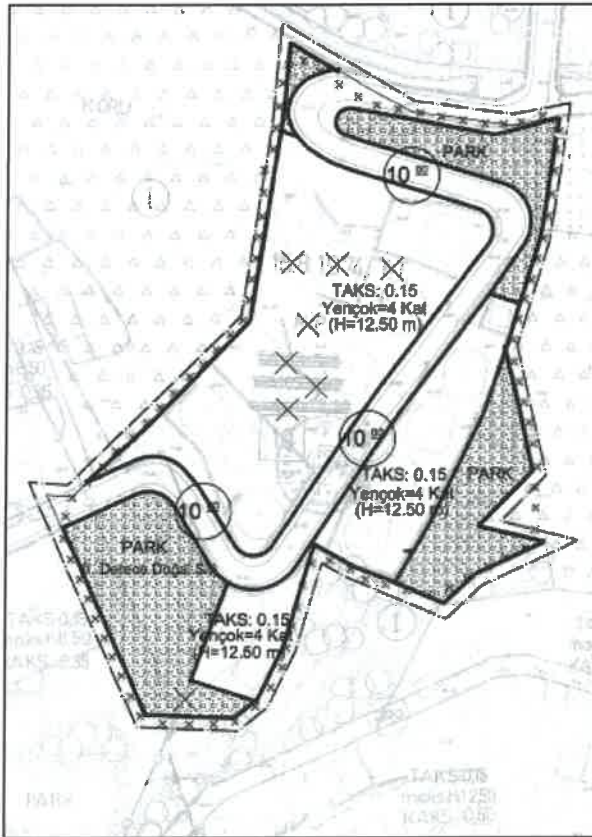
(SN:7744419) S.S. Makina Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Mensupları Sosyal Sigortalılar Konut Yapı Kooperatifi VKN:7690031712 lehine 63000000.00TL bedelle 0. Dereceden ipotek tesis edilmiştir. (13/06/2018 tarih – 6293 yevmiye)

#### 4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Sarıyer Belediyesi'nden alınan 15.11.2018 tarihli yazılı imar durumuna göre, değerlendirme konusu taşınmazlar Boğaziçi alanı, silüet dışı geri görünüm bölgesi sınırlarında kalmaktadır. 17.07.2017 onay tarihli İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi 440 ada 82, 89, 90 parsellere ilişkin 1/ 5000 ölçekli Nazım ve 1/1000 ölçekli uygulama imar planı değişikliğinin askıya çıkarılmış olup askı süreci içerisinde onaylı planlara herhangi bir itiraz olmadığı belirtilerek kesinleştiği alınan plan kararlarına göre uygulamaya dair işlemlere başlanılabileceği bildirilmiştir. Ancak 30.03.2015 tarih 5329 sayılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü yazısı ile de "Bakanlık Hukuk Müşavirliği yazısı eki, Danıştay 6. Dairesinin 18.12.2014 tarih ve esas no: 2014/1757 Karar no: 2014/8975\* sayılı karar örneğinin ekte gönderildiği belirtilerek 2960 sayılı Boğaziçi Kanunu kapsamında Boğaziçi Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgeleri'nde yürütülen planlama ve diğer iş ve işlemlerin söz konusu mahkeme kararlarına uygun olarak yürütülmesi hususu" bildirilmiştir." denilmektedir. (\*Konu karar rapor eklerinde sunulmuştur.)

Müellifince hazırlanan, İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi 440 ada 82, 89, 90 parsellere ilişkin -1-paftalık 1/1000 ölçekli uygulama imar planı değişikliği 6306 sayılı kanun, 644 sayılı khk hükümleri ve 3194 sayılı imar kanununun 8(g) maddesi uyarınca 17.07.2017 tarihinde Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, Mekansal Planlama Genel Müdürlüğü'nce onaylanmış olup bu planın plan notları 9.maddesinde "Plan onama sınırları içerisinde yapılacak ikincil imar (Ruhsat, Kat Mülkiyeti vb.) işlemlerinde esas olacak avan proje 7.maddede belirtilen proje olup öncelikle bu işlemlerde 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili yönetmeliği olan Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nin 59.maddesi esas alınarak ilgili mevzuata göre uygulama yapılacaktır." denilmektedir.

Sarıyer Belediyesinden alınan şifahi bilgi ve Sarıyer Belediyesinden elde edilen Yazılı İmar Durumu eklerine göre uygulama imar planı ve plan notları paftası örneği aşağıda verilmiş olup söz konusu parseller Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında; TAKS:0.15, Hmax:12,50 m ve Yençok:4 kat yapılaşma koşullarında konut alanında kalmaktadır.





#### 4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Tarabya Mahallesi, 440 ada, 90, 89 ve 82 numaralı parseller üzerinde proje geliştirilmiş ve aşağıda bilgileri verilen inşaat ruhsatları Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, İstanbul İl Müdürlüğü'nce düzenlenmiştir. İnşaat imar mevzuatı gereği iki yıl içinde başlaması gerekmektedir. Rapor tarihi itibarı ile inşaatın başlaması için gerekli izinler alınmış ve inşaat başlanılmıştır.

**Tablo. 8 Yapı Ruhsat Bilgileri**

Belge	Ada	Parsel	Blok	Veriliş Nedeni	Tarih/ Yevmiye	Tarih/ Yevmiye	Bağımsız Bölüm	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>
Ruhsat	440	90	A	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.781,98
						Ortak Alan		804,02
						<b>Toplam</b>		<b>2.586,00</b>
Ruhsat	440	90	B	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.791,28
						Ortak Alan		789,72
						<b>Toplam</b>		<b>2.581,00</b>
Ruhsat	440	90	C	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.791,28
						Ortak Alan		922,72
						<b>Toplam</b>		<b>2.714,00</b>
Ruhsat	440	90	D	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.791,28
						Ortak Alan		1.457,72
						<b>Toplam</b>		<b>3.249,00</b>
Ruhsat	440	90	E	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.791,28
						Ortak Alan		941,72
						<b>Toplam</b>		<b>2.733,00</b>
Ruhsat	440	90	F	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.773,22
						Ortak Alan		560,78
						<b>Toplam</b>		<b>2.334,00</b>
Ruhsat	440	90	G	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.796,92
						Ortak Alan		1.000,08
						<b>Toplam</b>		<b>2.797,00</b>
Ruhsat	440	90	H	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.781,98
						Ortak Alan		798,02
						<b>Toplam</b>		<b>2.580,00</b>
Ruhsat	440	90	I	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/44	Mesken	12	1.781,98
						Ortak Alan		804,02
						<b>Toplam</b>		<b>2.586,00</b>
Ruhsat	440	89	A	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/43	Mesken	6	1.125,89
						Ortak Alan		866,11
						<b>Toplam</b>		<b>1.992,00</b>
Ruhsat	440	89	B	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/43	Mesken	6	1.089,05
						Ortak Alan		866,95
						<b>Toplam</b>		<b>1.956,00</b>
Ruhsat	440	82	A	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/42	Mesken	12	1.834,76
						Ortak Alan		852,24
						<b>Toplam</b>		<b>2.687,00</b>
Ruhsat	440	82	B	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/42	Mesken	12	1.826,10
						Ortak Alan		786,90
						<b>Toplam</b>		<b>2.613,00</b>
Ruhsat	440	82	C	Yeni Yapı	19.12.2017 - 2017/42	Mesken	12	1.826,10
						Ortak Alan		786,90
						<b>Toplam</b>		<b>2.613,00</b>

Konu projeye ait 18.12.2017 tarihli Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İl Müdürlüğü tarafından onaylanmış mimari proje ve inşaat ruhsatları incelenmiştir.

#### 4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

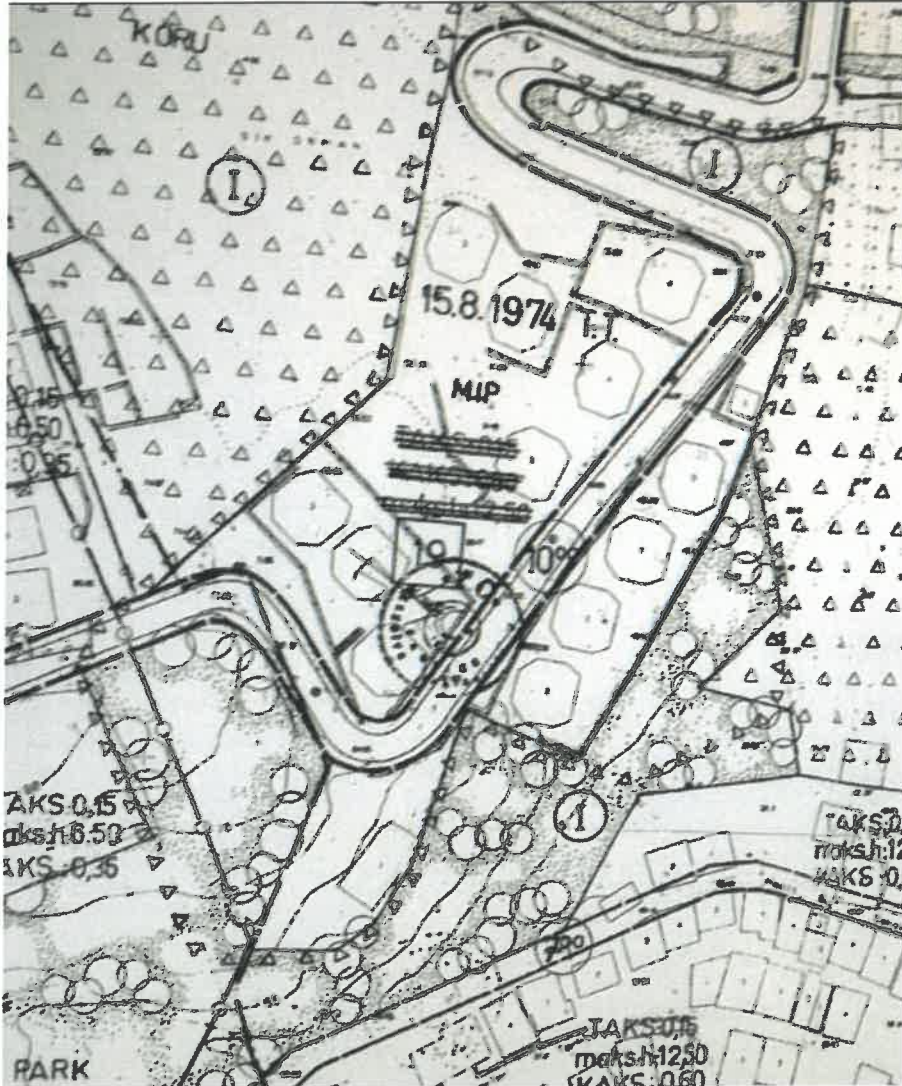
29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Parseller üzerinde geliştirilmesi planlanan konut projesi için alınmış İnşaat Ruhsatları, Merkez Mahallesi, Nurhan Sokak, No:7 B' Kağıthane/İstanbul adresinde faaliyet göstermekte olan "CLF Proje Yapı Denetim Ltd. Şti" tarafından imzalanmıştır. İnşaat aşamasına geçilmiş olup dosyasında herhangi bir hakediş belgesi görülmemiştir.

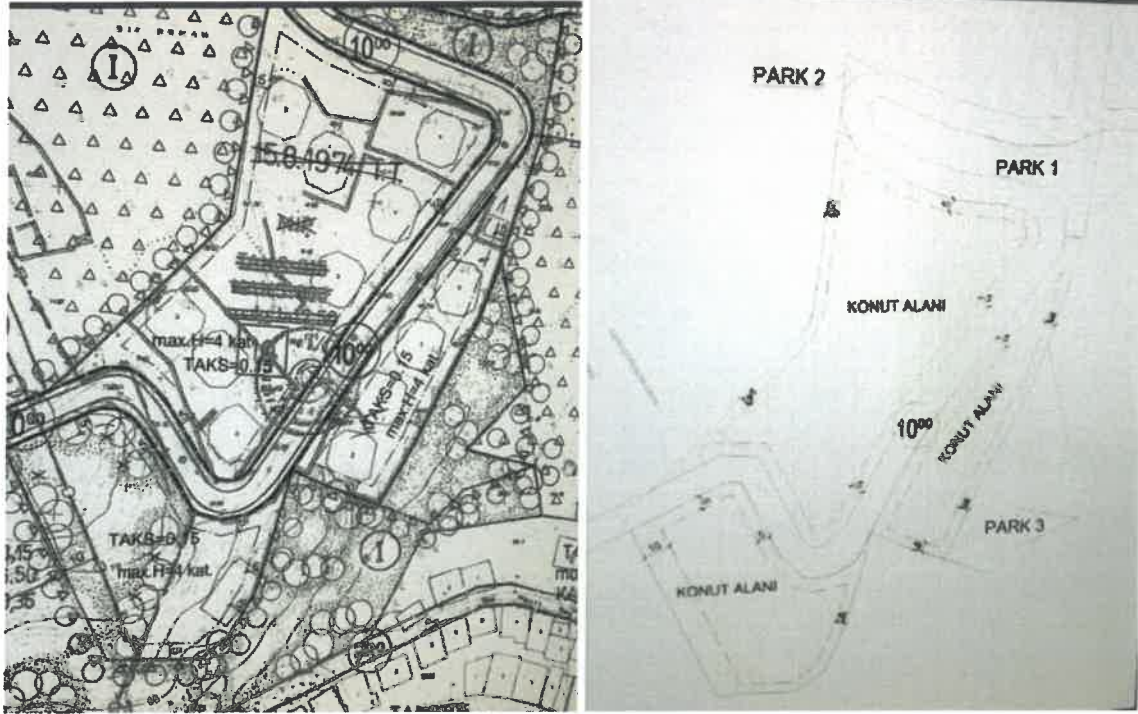
#### 4.3.6. Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü portalı üzerinden 05.11.2018 tarihinde, saat: 13:28'de alınan değerlendirme konusu taşınmazla ait "TAKBİS" kayıtları rapor ekinde yer almakta olup; anılan belgeye göre 13.06.2018 tarih ve 6293 sayılı yevmiye ile kat irtifakı tesisinden detayı rapor içeriğinde verilen 72 adet "Mesken" nitelikli bağımsız bölüm Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyeti lehine tescil edilmiştir.

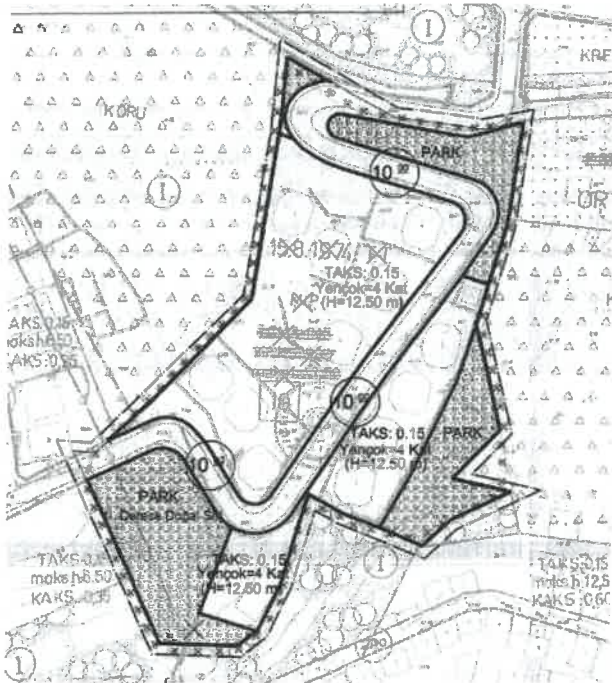
29.07.2003 onanlı, 1/1000 ölçekli Sarıyer Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planını değiştiren 2013 yılı plan değişikliği ile 82 ve 89 numaralı parsellerdeki yeşil alanların bir kısmı iptal edilerek, konut alanına dahil edilmiş ancak konu planın mahkeme kararı ile iptal edilmesi nedeniyle 17.07.2017 tarihli uygulama imar planı hazırlanmış ve kesinleşmiştir. Yapılanma haklarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.



29.07.2003 onanlı, 1/1000 ölçekli Sarıyer Gerigörünüm ve Etkilenme Bölgeleri Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı



2013 yılı plan değişikliği



17.07.2017 onaylı uygulama imar planı

#### **4.3.7. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi**

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü portalı üzerinden 05.11.2018 tarihinde alınan değerlendirme konusu taşınmaza ait Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Portalı üzerinden alınan "TAKBİS" kaydı rapor ekinde yer almakta olup; TAKBİS kaydı üzerinde yapılan incelemede konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasına ilişkin beyan ve şerhler ayrı ayrı incelenmiştir.

**440 Ada 90 Parsel, 440 Ada 89 Parsel, 440 Ada 82 Parseller** üzerinde yer alan "*bu parsel lehine 31 parsel aleyhine 3 metre genişlikte irtifak hakkı*" konu parsellerin ana ulaşım yoluna cephesi olan bitişindeki 31 numaralı parsel üzerinden ulaşım ilişkisini sağlamak üzere konu parseller lehinde kurulmuş olup konu parsellerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

**440 Ada 90 Parsel ve 440 Ada 82 Parseller** üzerinde yer alan "*6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır.*" Beyanına esas yapılar halihazırda yıkılmış ve parseller üzerinde yeni bir proje geliştirilerek, inşaat ruhsatları alınmış olduğundan konu beyanın da hükümsüz olduğu düşünülmektedir.

**440 Ada 90 Parsel, 440 Ada 89 Parsel, 440 Ada 82 Parseller** üzerinde yer alan "*DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ lehine kat karşılığı inşaat hakkı vardır.*" Söz konusu şerh ile ilgili arsa maliki S.S. MAKİNA MÜHENDİSLERİ ODASI İSTANBUL ŞUBESİ MENSUPLARI SOSYAL SİGORTALILAR KONUT YAPI KOOPERATİFİ ile DENİZ GYQ arasındaki satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesi incelemesi ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında olumsuz bir etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**440 Ada 82 Parseller** üzerinde yer alan "*Bu parsel aleyhine İ.E.T.T. işletmeleri Genel Md. lehine planda sarı boya ile gösterilen 84m<sup>2</sup> lik kısımda irtifak hakkı.*" Konu parselin önünden imar yolu açılmış olup konu irtifak hakkı hükümsüz kaldığından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

**82 Parsel A Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; B Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; C Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12 numaralı Bağımsız Bölümler Üzerinde:** "S.S. Makina Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Mensupları Sosyal Sigortalılar Konut Yapı Kooperatifi lehine 27000000.00TL bedelle 0. Dereceden ipotek tesisi" ve **90 Parsel, A Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; B Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; C Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; D Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; E Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; F Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; G Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12 Bağımsız Bölümler Üzerinde;** S.S. Makina Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Mensupları Sosyal Sigortalılar Konut Yapı Kooperatifi lehine 63000000.00TL bedelle 0. Dereceden ipotek tesisi görülmüş olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği 30.maddesi "*Kat Karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsalarda sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı, ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür.*" Hükümü gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde bulunmasına olumsuz bir etkisi bulunmadığına kanaat edilmiştir.

## 5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

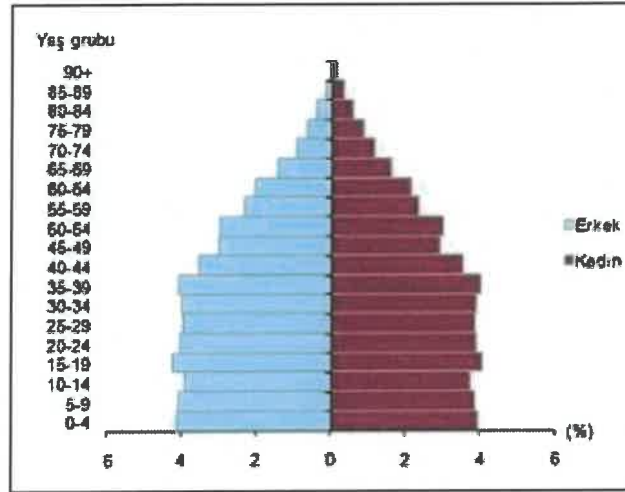
### 5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2017 yılında, bir önceki yıla göre 995.654 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (40.535.135 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (40.275.390 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2016 yılında %0,13,5 iken, 2017 yılında %0,12,4'e yükselmiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15.029.231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5.445.026 kişi ile Ankara, 4.279.677 kişi ile İzmir, 2.936.803 kişi ile Bursa ve 2.364.396 kişi ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80.417 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

**Tablo. 9 Nüfus Piramidi**



**Kaynak: www.tuik.gov.tr**

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2017 yılında, bir önceki yıllara göre %1,2 arttı. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %23,6'ya gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,5'e yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olmuştur. İstanbul'u sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli, 356 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olmuştur.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2017 yılı sonuçları)

### 5.2. Ekonomik Veriler

#### 5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel büyümenin, 2018 yılının ortaları itibarıyla sağlıklı seyrini sürdürmekle beraber görece olarak ivme kaybettiğini görülmüştür. İlk çeyrekte büyüme birçok ülkede 2017 zirvelerinden gerilerken, öncü göstergeler ikinci çeyrekte de benzer bir tabloya işaret ediyor. Risklerde yaşanan artışı da eklediğimizde, geçtiğimiz yılın 'senkronize ve güçlü' büyüme iyimserliğinin bir nebze zayıfladığını söylemek mümkün görünmektedir. Yaşanan ivme kaybında imalat sanayi büyümesi

ile küresel ticaretteki ılımlaşma etkili olmuştur. İşsizlik oranlarında düşüş genel olarak devam ederken, emtia fiyatlarında yaşanan artışa paralel olarak gelişmiş ekonomilerin (GE) enflasyon oranlarında bir yükseliş yaşandı, ancak çekirdek göstergeler büyük oranda merkez bankası hedeflerinin altında seyretmeyi sürdürüyor. Enflasyon Arjantin, Türkiye gibi birkaç örnek dışında GOE genelinde de ılımlı seyrini sürdürüyor.

ABD’de uygulanması öngörülen maliye ve ticaret politikalarındaki belirsizlik, küresel yüksek borçluluk, özellikle AB’de düşük seyreden banka kârlılıkları ve tahsili gecikmiş alacaklar sorunu gibi kınlganlık unsurları ile jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrara ilişkin gündemde yer almaktadır. Ayrıca, dijital para ve kitle fonlaması ile menkul kıymet piyasalarındaki yüksek frekanslı işlemler, başta Finansal İstikrar Kurulu (FSB) olmak üzere uluslararası finansal kuruluşlar tarafından yakından takip edilmektedir. Bu çerçevede, ülkelerin küresel finansal reformlara uyumu ve söz konusu reformların olası etkilerinin yakından takip edilmesi ve yapısal sorunlara yönelik etkin politikaların devreye alınması önem arz etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2017).

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu’nda; Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm Ara Dönem Güncelleme Raporunda, Haziran ayı Ekonomik raporunda %3,6 olarak öngörülen 2018 yılı küresel büyümesini %3,7’ye revize ederken ve %3,5 olarak açıklanan 2017 yılı büyüme tahmininde değişikliğe gitmedi. Küresel ekonominin yatırım, istihdam ve ticaret alanlarında ilerleme kaydettiği; ancak güçlü ve sürdürülebilir orta vadeli küresel büyümenin henüz sağlanamadığı belirtildi. Raporda ABD ekonomisi için 2017 ve 2018 yılı büyüme tahminleri %2,1 ve %2,4’de sabit bırakılırken, Avro Bölgesi büyüme tahminleri 2017 yılı için %1,8’den %2,1’e ve 2018 yılı için %1,8’den %1,9’a yükseltildi. (Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü)

**Tablo. 10 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi**

Tablo 2 - Dünya Ekonomik Görünüm Raporu: Büyüme Tahminleri			Öncel tahminler		Nisan 2018 raporuna göre değişim	
	2016	2017	2018	2019	2018	2019
<b>Dünya</b>	3,2	3,7	3,9	3,9	0,0	0,0
Gelişmiş ekonomiler	1,7	2,4	2,4	2,2	-0,1	0,0
ABD	1,5	2,3	2,9	2,7	0,0	0,0
Euro bölgesi	1,8	2,4	2,2	1,9	-0,2	-0,1
Gelişmekte olan piyasalar	4,4	4,7	4,9	5,1	0,0	0,0
Bağımsız Devletler Topluluğu	0,4	2,1	2,3	2,2	0,1	0,1
Rusya	-0,2	1,5	1,7	1,5	0,0	0,0
Yükselen ve Gelişmekte olan Asya	6,5	6,5	6,5	6,5	0,0	-0,1
Çin	6,7	6,9	6,6	6,4	0,0	0,0
Hindistan	7,1	6,7	7,3	7,5	-0,1	-0,3
Latin Amerika ve Karayipler	-0,6	1,3	1,6	2,6	-0,4	-0,2
Brezilya	-3,5	1,0	1,8	2,5	-0,5	0,0
Meksika	2,9	2,0	2,3	2,7	0,0	-0,3
Sub-Saharan Afrika	1,5	2,8	3,4	3,8	0,0	0,1
Güney Afrika	0,6	1,3	1,5	1,7	0,0	0,0
<b>Tüketici fiyatları (ortalama)</b>						
Gelişmiş ekonomiler	0,8	1,7	2,2	2,2	0,2	0,3
Gelişmekte olan piyasalar	4,3	4,0	4,4	4,4	-0,2	0,1

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünümü, Temmuz 2018

**Kaynak: Deloitte, Ekonomik Görünüm, 2018.**

Önümüzdeki dönemle ilgili olarak, IMF ve OECD Raporlarına göre; 2018 ve 2019 yılı büyüme beklentilerini yukarı yönlü güncellenerek her iki yıl için de %3,9 olarak belirlenmiştir. Yukarı yönlü revizyonların ardında, temel olarak küresel finansal koşulların –Şubat ortasında yaşanan dalgalanma ve son dönemde artış sergileyen uzun vadeli faizlere rağmen destekleyici olmayı sürdürmesi ve ABD’de vergi indirimleri ve kamu harcamalarının artırılması beklentileri yatıyor. IMF, 2016’da %1,7 büyüyen GE’lerin 2017’de %2,3 büyüdükten sonra bu yıl da %2,3; 2019’da ise %2,2 büyümesini bekliyor. (Kaynak: OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Mart 2018)

İngiltere’de enflasyonun beklentilerin altında kalması ve Merkez Bankası Başkanı Carney’in faiz artırımlarının daha geniş bir zaman aralığına yayılabileceğine işaret eden açıklamaları ile Mayıs ayı toplantısında faiz artırımını ihtimali hızlı geriledi. Önde gelen ekonomilerin ilk çeyreğe ilişkin büyüme verileri yakından takip edildi. 2018’in ilk çeyreğinde 2017’nin son çeyreğine kıyasla ABD ve Euro Alanı ekonomileri ivme kaybederken, Çin ekonomisinde yıllık büyüme %6,8 ile yatay seyretti. IMF, küresel ekonomi için 2018 ve 2019 yılı büyüme tahminlerini %3,9 düzeyinde tuttu. Kuruluş, Türkiye için 2018 yılı büyüme tahminini %4,3’ten %4,4’e yükseltti. Petrol fiyatları, jeopolitik risklerin artmasının etkisiyle Kasım 2014’ten bu yana en yüksek seviyesine ulaştı. (İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Mayıs 2018 raporu) İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Ekim 2018 raporunda ise;

Dünyada;

- Ticaret savaşına ilişkin gelişmeler gündemde yer almaya devam ediyor. ABD, Çin’den ithal edilen 200 milyar USD tutarındaki ürüne bu yıl için %10, gelecek yıldan itibaren ise %25 oranında vergi getirirken, Çin 60 milyar USD tutarındaki ABD ürününe %5-10 arasında değişen oranlarda vergi uygulayacağını açıkladı.
- Diğer taraftan, ABD ile Kanada arasındaki müzakerelerin olumlu sonuçlanmasının ardından ABD, Meksika ve Kanada arasında NAFTA yerine USMCA anlaşmasının imzalanması bekleniyor. 26 Eylül’de sona eren toplantısında Fed, politika faiz oranını piyasa beklentileri paralelinde 25 baz puan artırarak %2,0-2,25 aralığına yükseltti. Toplantı karar metninde, ABD ekonomisindeki iyileşmeye dikkat çekilirken, “para politikasının ekonomiyi destekleyici yönde olacağı” ifadesine yer verilmedi.
- ECB, 13 Eylül toplantısında faiz oranlarını değiştirmezken, Ekim ayından itibaren aylık varlık alımlarının 15 milyar euroya indirileceğini açıkladı.
- Merkez Bankası, 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin büyüme beklentilerinde aşağı yönlü revizyona gitti. Çin’de son açıklanan veriler ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret ediyor.
- Kasım ayında yürürlüğe girecek olan ABD’nin İran’a yönelik yaptırımları ve ABD’nin çağrısına rağmen OPEC’in üretim artışına sıcak bakmaması nedeniyle petrol fiyatları yukarı yönlü bir seyir izliyor.

Türkiye’de;

- Ekonomik aktivitede beklenen yavaşlama ikinci çeyrek itibarıyla büyüme verilerine yansımaya başladı.
- Türkiye ekonomisi ikinci çeyrekte yıllık bazda %5,2 ile piyasa beklentisine uyumlu oranda büyüdü.
- Haziran döneminde işsizlik oranı %10,2 seviyesinde gerçekleşti. Mevsimsellikten arındırılmış verilere bakıldığında ise, işsizlik oranının yükselmeye devam ederek %10,9 seviyesine ulaştığı görülüyor. Takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi Temmuz’da yıllık bazda %5,6 arttı. Eylül ayı imalat sektörü PMI verisi ise 42,7 ile Mart 2009’dan bu yana en düşük seviyeye geriledi. Ağustos ayında ihracat hacmi yıllık bazda %6,5 daralarak 12,4 milyar USD, ithalat hacmi %22,7 oranında gerileyerek 14,8 milyar USD düzeyinde gerçekleşti.
- Bu dönemde dış ticaret açığı bir önceki yılın aynı dönemine göre %59 oranında daraldı. Ticaret Bakanlığı tarafından açıklanan geçici verilere göre dış ticaret açığı Eylül’de yıllık bazda %76,9 oranında azaldı.
- Temmuz ayında cari açık 1,75 milyar USD düzeyinde gerçekleşerek daralma eğilimini sürdürdü. 12 aylık kümülatif cari açık da Temmuz’da 54,6 milyar USD ile son 5 ayın en düşük seviyesine indi.
- Merkezi yönetim bütçesi Ağustos ayında 5,8 milyar TL açık verdi. Sekiz aylık bütçe açığı geçen yılın aynı dönemine kıyasla iki katına çıkarak 50,8 milyar TL oldu.

Eylül’de TÜFE’deki aylık artış %6,30 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Nisan ayından bu yana artan yıllık tüketici enflasyonu Eylül’de bu trendini sürdürerek %24,52 oldu. Yİ-ÜFE’deki yıllık artış da Eylül ayında %46,15’e ulaştı.

### 5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Ekonomik aktivitede etkili olması beklenen normalleşme yılın ikinci çeyreği itibarıyla büyüme verilerine yansımaya başladı. Zincirlenmiş hacim endeksine göre GSYH bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,2 ile piyasa beklentisiyle uyumlu oranda büyüdü. İlk çeyrek büyümesi %7,4’ten %7,3’e revize edildi. Böylece, yılın ilk yarısı itibarıyla Türkiye ekonomisi %6,2 genişledi. Bu dönemde büyümenin kompozisyonunda özel tüketim harcamaları ve yatırım harcamaları öne çıktı. Yıllık büyümenin takvim etkisinden arındırıldığında %5,5’e yükseldiği görülüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre ise Türkiye ekonomisi çeyreklik bazda %0,9 ile son yedi çeyreğin en zayıf büyümesini kaydetti. (İş Bankası, Ekim 2018 Raporu).

**Tablo. 11 Üretim Yöntemiyle GSYH’ye Katkı**

Harcamalar Yöntemiyle Büyümeye Katkılar	(% puan)			
	2017	2018		
	Yıllık	Ç1	Ç2	6 Aylık
<b>Tüketim</b>	<b>4,4</b>	<b>6,5</b>	<b>4,8</b>	<b>5,6</b>
Özel	3,7	5,8	3,8	4,7
Kamu	0,7	0,7	1,0	0,8
<b>Yatırım</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,2</b>	<b>1,7</b>
<b>Stok Değişimi</b>	<b>0,6</b>	<b>2,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>0,0</b>
<b>Net İhracat</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>1,0</b>	<b>-1,1</b>
İhracat	2,5	0,2	1,0	0,6
İthalat	-2,4	-3,6	-0,1	-1,8
<b>GSYH</b>	<b>7,4</b>	<b>7,8</b>	<b>5,2</b>	<b>6,2</b>

Rakamlar yuvarlamalardan ötürü toplamı vermeyebilir

**Kaynak: TÜİK (Son Veri: Ekim,2018).**

Harcamalar yöntemine göre GSYH incelendiğinde yılın ikinci çeyreğinde tüketim harcamalarının büyümeye 4,8 puan katkı sağladığı izlenmiştir. Bu katkının 3,8 puanı özel tüketim harcamalarından, 1 puanı kamu harcamalarından gelmektedir. Hanehalkının harcamaları içinde dayanıksız ve yarı dayanıklı tüketim malları öne çıkarken, dayanıklı tüketim malı talebindeki düşüş büyümeyi sınırlandırmıştır. Önceki iki çeyrekte enerji fiyatlarındaki ve altın ithalatındaki artışlar net ihracatın büyümeyi önemli ölçüde sınırlandırmaya yol açmıştı. Yılın ikinci çeyreğinde ise net ihracat büyümeye 1 puan ile pozitif katkı sağlamıştır. Bu gelişmede, TL’deki değer kaybının da etkisiyle ihracattaki güçlenmenin yanı sıra ithalattaki ivme kaybı rol oynadı. Üretim yöntemine göre GSYH verileri incelendiğinde tarım dışında tüm ana sektörlerin yılın ikinci çeyreğinde büyümeyi desteklediği görülmektedir. GSYH içinde önemli paya sahip olan hizmetlerin büyümeye verdiği katkı yılın ikinci çeyreğinde 3,8 puan olurken, inşaat sektörünün katkısı 0,1 puana indi. Bu dönemde tarım sektörü ise büyümeyi 0,1 puan aşağı çekmiştir.

#### İşsizlik Oranı

Mevsimsellikten arındırılmış sektörel istihdam verilerine göre Mayıs 2018 döneminde Ocak 2018 dönemine kıyasla sanayi hariç tüm sektörlerde istihdam azalmıştır. Bu dönemde sanayi istihdamı 19 bin artarken, tarım istihdamı 48 bin, inşaat istihdamı 49 bin, hizmetler istihdamı ise 19 bin kişi azalmıştır. İnşaat son dört dönemdir gerçekleşen istihdam kayıpları 150 bin kişiyi aşmıştır. İşsizlik oranı Haziran döneminde %10,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde, Türkiye’de istihdam edilenlerin sayısı özellikle sanayi ve hizmetler sektörlerinin katkısıyla artış eğilimini korusa da tarım ve inşaat sektörlerinde yaşanan sorunlar nedeniyle yeni iş yaratma kapasitesinin zayıfladığı görülmüştür. Mevsimsellikten arındırılmış istihdam göstergelerinde Mart ayından bu yana görülen bozuma eğilimi bu dönemde de devam etmiştir. Haziran döneminde mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı % 10,9 olmuştur.

#### Sanayi Sektörü

Sanayi üretim endeksi takvim etkisinden arındırılmış verilere göre Temmuz ayında yıllık bazda %5,6 artarak beklentilerin üzerinde büyümüştür. Endeksteeki yükselişte, imalat sanayii ve madencilik sektöründeki olumlu seyir etkili olmuştur. İmalat sanayiinde yer alan 24 alt sektörün 18’inde üretimin artması dikkat çekti. Bu dönemde diğer ulaşım araçları ile



temel eczacılık ürünlerinin imalatında aktivite hız kazanırken; inşaat sektörü ve dış pazarlardaki gelişmeler nedeniyle belirsizliklerin gündemde olduğu ana metal sanayiinde üretimin gerilediği görülmüştür. Sanayinin alt sektörleri (2015=100 referans yılı) incelendiğinde, 2018 yılı Ağustos ayında madencilik ve taşocakçılığı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %6,1, imalat sanayi sektörü endeksi %1,2 ve elektrik, gaz, buhar ve iklimlendirme üretimi ve dağıtım sektörü endeksi %2,9 artmıştır. (TUİK, 2018.)

#### **Konut Piyasası**

Konut satışları, 2018 yılı 1. çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %6,72 oranında azalmıştır. 2018 yılı 1. çeyreğinde İlk kez satılan konutlarda bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,83'lük bir azalma görülürken, ikinci el satışlarda yaşanan daralma ise yaklaşık %8,25 seviyesinde gerçekleşti. İpotekli satışlar ise %28,55 oranında azaldı. İpotekli satışların toplam satışlar içindeki payı ise 2017 yılı 1. çeyreğinde %38 iken 2018 yılı 1. çeyreğinde %29'a gerilemiştir.

Konut satışları, 2018 yılı 1. çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %6,72 oranında azalmıştır. 2018 yılı 1. çeyreğinde İlk kez satılan konutlarda bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,83'lük bir azalma görülürken, ikinci el satışlarda yaşanan daralma ise yaklaşık %8,25 seviyesinde gerçekleşti. İpotekli satışlar ise %28,55 oranında azaldı. İpotekli satışların toplam satışlar içindeki payı ise 2017 yılı 1. çeyreğinde %38 iken 2018 yılı 1. çeyreğinde %29'a gerilemiştir.

Geçtiğimiz yıl durağan bir seyir izleyen REIDIN konut endekslerinde yılın ilk çeyreğinde başlayan artış trendi devam etmektedir. REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi'ne göre, 2018 mart ayı fiyat artışı, bir önceki aya göre %0,39, geçen yılın aynı dönemine göre ise %3,68 oranında gerçekleşmiştir. (Kaynak: Reidin)

Konut Satın Alma Gücü Endeksi Türkiye ortalaması, bir önceki çeyreğe göre %3,48 oranında azalmış, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %6,23 artarak 2018 yılı 1. çeyreğinde 108 olmuştur.

#### **Güven Endeksi**

Türkiye İstatistik Kurumu ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası işbirliği ile yürütülen tüketici eğilim anketi sonuçlarından hesaplanan tüketici güven endeksi, 2018 Mart ayında bir önceki aya göre %1,3 oranında azalmış olup Şubat ayında 72,3 olan endeks Mart ayında 71,3 olmuştur.

#### **Dış Ticaret Açığı**

Ticaret Bakanlığı'nın açıkladığı verilere göre; 2018 yılı Ağustos ayında ihracat geçen yılın aynı ayına göre % 6,5 azalarak, 12 milyar 389 milyon dolar olmuştur. 2018 yılı Ocak-Ağustos döneminde ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre ihracatımız % 5,3 artarak 108 milyar 661 milyon dolar olmuştur. 2018 yılı Ağustos ayında ithalat ise % 22,4 azalarak, 14 milyar 875 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Dış ticaret hacmi geçen yılın aynı ayına göre % 15,9 azalarak 27 milyar 264 milyon dolar oldu. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise % 83,3'e yükselmiştir.

#### **Enerji İthalatı**

Ağustos ayında en fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlarda yapılırken, kazanlar ve makineler sektöründeki ithalat güçlü kalmaya devam etmiştir. Petrol fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle yıllık bazda gerileme eğilimi sergileyen enerji ithalatındaki düşüş Ağustos ayında bir miktar ivme kaybetmiştir. Ocak-Ağustos döneminde geniş ekonomik sınıflandırmaya göre bakıldığında yalnızca sermaye malı ithalatının artış kaydettiği görülmektedir. Özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aramalı ithalatı ilk sekiz ayda yıllık bazda %10'un üzerinde azalmıştır. Çin'den yapılan ithalat artmaya devam etmiş ve bu ülke ana tedarikçimiz olma konumunu korumuştur. Ağustos ayında yapılan ithalatın %15,3'ü bu ülkeden yapılırken, Çin'i Almanya ve Rusya takip etmiştir.

#### **TÜFE- ÜFE Oranları**

Eylül'de TÜFE'deki aylık artış %6,30 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşti. Yurt içi ÜFE (Yİ-ÜFE) de Eylül'de aylık bazda %10,88 artarak 2003 bazlı seriyeye göre ilk kez çift haneli seviyelerde gerçekleşerek hızlı yükselişini sürdürmüştür.

### TÜFE-ÜFE Değişim 2017-2018

Eylül (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2017	2018	2017	2018
Aylık	0,65	6,30	0,24	10,88
Yılsonuna Göre	7,29	19,37	9,78	38,96
Yıllık	11,20	24,52	16,28	46,15
Yıllık Ortalama	9,98	13,75	13,26	21,36

Kaynak: İş Bankası Ekonomi Raporu (Son Veri: 10.18)

Nisan ayından bu yana artan yıllık tüketici enflasyonu Eylül'de de bu trendini sürdürerek %24,52 oldu. YİÜFE'deki yıllık artış da Eylül ayında %46,15'e ulaştı. Eylül'de tüm ana harcama gruplarında fiyatlar aylık bazda artış kaydetmiştir. Bu dönemde ulaştırma grubu %9,15 oranında artarak ana harcama grupları arasında Eylül ayı enflasyonuna 167 baz puan ile en fazla katkı sağlayan grup olmuştur. TÜFE sepetinde en yüksek ağırlığa sahip olan gıda ve alkolsüz içecekler grubu da aylık enflasyonu 149 baz puan yukarı çekerek TÜFE artışına en yüksek ikinci katkıyı yapmıştır.

TCMB tarafından yakından takip edilen B ve C çekirdek enflasyon göstergelerindeki bozulma Eylül ayında da devam etmiştir. B ve C endekslerindeki yıllık artış bu dönemde sırasıyla %23,71 ve %24,05 seviyesinde gerçekleşmiştir. Öte yandan, bu dönemde mevsimselliğin enflasyon üzerindeki etkisinin sınırlı kaldığı görülmüştür. Bu dönemde aylık üretici enflasyonuna en yüksek katkıyı 274 baz puan ile elektrik, gaz üretim ve dağıtım sektörü yapmıştır.

#### Yurt İçi Piyasalar

Eylül ayında küresel piyasaların odağında merkez bankalarına ilişkin gelişmeler yer almıştır. Fed Eylül ayı toplantısında piyasa öngörülerine paralel olarak faiz oranlarını sabit tutmuştur. Ancak, faiz artırımı için uygun koşulların oluştuğu ve faiz artırımı seçeneğinin masada olduğu yönünde açıklamalar yapılmıştır. Diğer başlıca merkez bankalarının Eylül ayında aldıkları kararların da etkisiyle piyasalarda oluşan temkinli hava nispeten dağılmış ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahı artmıştır. Bu dönemde yurt içi piyasalar da küresel görünüme paralel bir seyir izlemiştir.

#### USD/TL Kuru

Fed toplantısı öncesinde küresel piyasalarda hakim olan temkinli hava 2018 yılında TL'nin USD karşısında yatay bir performans sergilemesine neden olmuştur. Fed Haziran ayında Fed, işsizliğin düşmesi ve enflasyonun tahmin edilenden daha hızlı bir şekilde hedefi aşmasıyla, faiz artışında hızlanma sinyalleri verdi. Bu yıl iki kez faiz artırımına giden Fed bu ay başında ise politika faizini yüzde 1,75-2,00 aralığında sabit tutmuştu. Moody's, 17 Ağustos'ta açıkladığı kararda ise, Türkiye'nin kredi notunu "Ba2"den "Ba3"e düşürmüştü ve not görünümünü "durağan"dan "negatif"e çevirmişti.. USD/TL kuru, yıl içerisindeki dalgalanmaların ardından Eylül ayını 6,05 düzeyinden, ekim ayını 5,45 düzeyinden tamamlamıştır.

#### Kredi Büyümesi

Konut sektörüne yönelik teşvik ve satış kampanyalarının etkisiyle Mayıs ayından itibaren artan konut satışları Ağustos ayında geriledi. Türkiye genelinde satışlar yıllık bazda %12,5 oranında azalarak 105 bin adet düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ipotekli konut satışları yıllık bazda %67,5 oranında azalırken, diğer satışların %13,5 oranında yükselmesi dikkat çekti. Hedonik konut fiyatları (kalite etkisinden arındırılmış fiyatlar) ülke genelinde Temmuz'da yıllık bazda %9,4 oranında artarak reel bazda gerilemeye devam etti. İstanbul yıllık bazda %4,1 fiyat artışıyla Temmuz ayında da en düşük yıllık konut fiyat değişiminin yaşandığı iller arasında yer aldı. Diğer taraftan, Ankara ve İzmir'de fiyat artışları bu dönemde sırasıyla %7,2 ve %15,6 düzeyinde gerçekleşti. (İş Bankası Ekonomi Raporu, 2018).

Ocak-Mart 2018 döneminde ihtiyaç kredileri yüzde 72 ile en büyük paya sahiptir. Bunu sırasıyla, yüzde 25 ve yüzde 3 pay ile konut ve taşıt kredileri izlemektedir. Aynı dönemde 2,7 milyon kişi yaklaşık 38 milyar TL tutarında ihtiyaç kredisi, 91 bin kişi yaklaşık 13 milyar TL tutarında konut kredisi ve 27,4 bin kişi 1 milyar TL tutarında taşıt kredisi kullanmıştır.

Bir önceki yılın aynı dönemine göre taşıt kredileri yüzde 21 oranında, ihtiyaç kredileri yüzde 8 oranında artarken, konut kredileri yüzde 32 oranında azalmıştır.

Ocak-Mart 2018 dönemi içinde kullananlar bazında ortalama bireysel kredi 18 bin TL'dir. Bu büyüklük konut kredilerinde 140 bin TL, ihtiyaç kredilerinde 14 bin TL ve taşıt kredilerinde 49 bin TL olmuştur. Ocak-Mart 2018 dönemi sonundaki bakiye verilerine göre ortalama bireysel kredi miktarı 18 bin TL'dir. Bu miktar konut kredilerinde 90 bin TL, ihtiyaç kredilerinde 10 bin TL ve taşıt kredilerinde 13 bin TL'dir.

Konut kredisi faiz oranlarının artış nedenlerine bakıldığında ise en önemli gerekçe olarak bankaların fonlama maliyetlerindeki artışı verdikleri kredilere yansıtmasıdır. 2017 yılının ikinci çeyreğinde artış gösteren mevduat faizleri, bankaların mevduat dışı Türk lirası fonlama maliyetlerine yakınsamıştır. Yıl başından bu yana, mevduat faizleri ortalama 127 baz puan artarken, TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti 15 baz puan yükselmiştir. Kur takası faiz oranları ise yataya yakın seyretmiştir. 2017 yılının dördüncü çeyreğinde bankaların mevduat dışı Türk lirası fonlama maliyetleri sınırlı miktarda yükselmiştir. Bankacılık sektörünün en önemli finansman kaynağı olan ve ağırlıklı olarak üç aydan daha kısa vadeye sahip TL mevduatlara ödenen faiz oranı TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yakın seviyelerde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, kur takası faiz oranları genellikle diğer fonlama maliyetlerinin üstünde yer almakla birlikte son dönemde TCMB ağırlıklı ortalama fonlama faizine tekrar yakınsamıştır.

### 5.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

TÜİK'in açıkladığı rakamlara göre Türkiye ekonomisi 2018 yılının ilk çeyreğinde yüzde 7.4 büyüdü. Gayri safi yurtiçi hasılanın (GSYH) yüzde 7 büyümesi bekleniyordu. Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmini, 2018 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla yüzde 21.9 artarak 792 milyar 691 milyon TL oldu. Gayrisafi yurtiçi hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2018 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri yüzde 4.6, sanayi sektörü yüzde 8,8, inşaat sektörü yüzde 6.9 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise yüzde 10 arttı.

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi, bir dönüm noktası olmuştur. On yıllardır devam eden yüksek enflasyon ve işsizlik, düşük büyüme, yüksek faiz ve kamu borcu gibi pek çok yapısal sorun ülkeyi sonunda derin bir krize götürmüştür. Kriz sonrası alınan yasal düzenlemeler ve idari tedbirlerle birlikte kısa sayılabilecek bir sürede çok hızlı bir toparlanma süreci yaşanarak krizin etkileri önemli ölçüde silinmiştir. Özellikle kamu harcamaları ve borçlanma disiplini ile borç yönetimi konusunda görülen iyileşme kendisini büyüme ve risk primlerindeki azalmayla göstermiştir. Ardından dünya ve ülke ekonomisinde meydana gelen değişikliklerle birlikte gerek para gerek maliye politikalarında farklı uygulamalara gidilmiştir.

Türkiye ekonomisinin son bir yılına bakıldığında ise aşağıdaki tespitleri yapmak mümkündür;

- 2016 yılında yaşanan ve ekonomik gidişi olumsuz etkileyebilecek her türlü gelişmeye karşın büyüme hızının %3,2 gerçekleşmesi Türk ekonomisinin dinamikliğinin göstergesidir.
- Yurt içinde öncü göstergeler genel olarak ekonomik aktivitedeki toparlanmanın sürdüğüne işaret etmektedir. 2016 yılında pek çok ülkenin atlatamayacağı riskleri bertaraf eden bir ekonomi olarak toparlanmanın bu kadar hızlı olması takdire şayan bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır.
- 2017 yılı ise büyüme açısından son derece başarılı bir yıl olmuştur. 2017 yılı ilk çeyrek büyüme %5,3 olurken ikinci çeyrek %5,4, üçüncü çeyrek ise rekor denebilecek bir değerle %11,1 olarak gerçekleşmiştir. İlk dokuz aylık sürede Türkiye'nin büyüme hızı %7,4 olmuştur. Türkiye'nin yılı %7'nin üzerinde bir büyüme hızı ile bitirmesi beklenmektedir.
- TÜİK verilerine göre; işgücü göstergelerindeki iyileşme Ekim 2017 döneminde de sürdü. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı %10,3 ile 1,5 yılın en düşük seviyesinde gerçekleşmiştir.

• 2017 yılı genelinde bütçe göstergelerinde geçtiğimiz Ekim ayında açıklanan Orta Vadeli Program'da yer alan beklentilerden olumlu bir performans izlendi. Bütçe açığı 47,4 milyar TL ile OVP öngörüsünün 14,3 milyar TL altında gerçekleşti.

Tüketici fiyatlarındaki aylık artış Ocak ayında %1,02 ile piyasa beklentisinin altında gerçekleşti. TÜFE'ye göre yıllık artıştaki gerileme bu dönemde de devam etti. 2017 yılında TÜFE %11,92 düzeyinde gerçekleşmiştir.

• TCMB 18 Ocak 2018 de yaptığı toplantıda beklentilere paralel olarak faiz oranlarında bir değişiklik yapmazken, sıkı para politikası duruşunun korunacağı vurgusunu güçlendirdi. • Ocak ayının ikinci yarısından itibaren gündemde daha fazla yer işgal eden sınır ötesi operasyonun finansal piyasalar üzerindeki etkisi oldukça sınırlı kalmıştır.

Kamu maliyesi açısından sıkı duruş sürdüğünden kamu borcu Maastricht24 kriterlerinin altında seyretmektedir.

• Gerek Kredi Garanti Fonu gerekse bütçe kaynakları ile 'maliye politikası' silahları oldukça etkili bir şekilde kullanılmıştır. Ancak bu yapılan faaliyetlerin 'mali disiplinden' uzaklaşmak olarak adlandırılmaması gerekir. Büyüme ve ticaretin canlanması ile belli bir süre içinde bu destekler için harcanan fonlar tekrar bütçeye geri dönecektir.

• Küresel olarak dünya ekonomisinin de yaşanan büyüme eğilimi Türk ekonomisini de olumlu etkileyerek ihracat rakamlarını artırmıştır. Dünya Ekonomisindeki dalgalanmalar ile değişen algıların Türk ekonomisine etkileri dikkat çekmektedir.

- Ancak Türk ekonomisindeki kronik bazı sorunların azalması veya olumlu yönde değişmesi ekonominin dalgalanmalara karşı olan dayanıklılığını artırmıştır. Türkiye'nin genel ekonomik görünüm ve göstergeleri yurt dışındaki pek çok ülkeyle kıyaslandığında daha iyi bir durum da bulunmaktadır. Türk ekonomisi de benzer risk gurubundaki ekonomiler gibi, dünya ekonomisinde gelişen eğilimlerden etkilenmektedir. Dünyadaki krizin farklı evrelerinde küresel ekonomilerde meydana gelen dalgalanma ve değişimlere karşı para, iktisat ve maliye politikaları ile proaktif müdahalelerin yapılması gerekmiştir.

**Tablo. 12GSYH 2017 Yılı Sonuçları**



**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mayıs 2018**

- Hane halklarının nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %9,9'luk artışla 361 milyar 585 milyon TL, sabit fiyatlarla %5,2'lik artışla 22 milyar 104 milyon TL,
- Devletin nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %26,4'lük artışla 91 milyar 721 milyon TL, sabit fiyatlarla %15,9'luk artışla 4 milyar 82 milyon TL,
- Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %8,5'lik artışla 118 milyar 668 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,6'lık azalışla 8 milyar 271 milyon TL,
- Mal ve hizmet ihracatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %3,4'lük artışla 139 milyar 372 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,2'lik artışla 8 milyar 407 milyon TL,
- Mal ve hizmet ithalatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %5,4'lük artışla 163 milyar 665 milyon TL, sabit fiyatlarla %7,7'lik artışla 9 milyar 796 milyon TL,

**Tablo. 13 Harcamalar Yöntemiyle GSYH Büyüme Hızları, 2017**

Gayrisafi Yurtiçi Hâsıla Değişimi (2016-2017)					
Yıl	Çeyrek	GSYH Cari Fiyat-MİTL	GSYH Cari Fiyat-MİL USD	GSYH Zincirlenmiş Hacim Endeksi (2009=100)	GSYH Değişim Oranı (%)
2016	I	563.891	191.396	140,1	4,8
	II	631.233	217.634	155,7	4,9
	III	666.176	225.232	161,8	-0,8
	IV	747.226	228.482	173,4	4,2
	Yıllık	2.608.526	862.744	157,8	3,2
2017	I	649.481	175.918	147,5	5,3
	II	735.543	205.175	164,2	5,4
	III	827.230	234.550	179,7	11,1
	IV	889.231	234.451	185,9	7,3
	Yıllık	3.104.907	851.046	169,5	7,4

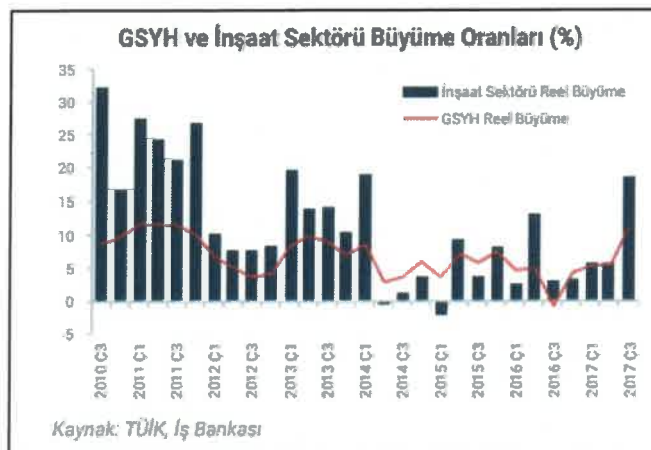
Kaynak: TÜİK

Kaynak: [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

### 5.3. Gayrimenkul Sektörü

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

Geçtiğimiz 16 yıl boyunca, Türkiye’de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır. Dünya ölçeği ve ülkemizin potansiyeline bakıldığında ise inşaat sektörünün uygun konjonktürde daha fazla büyüme olanağı bulunmaktadır. Sektör istihdam üzerinde de oldukça önemli bir etkiye sahiptir. Hane halkı ile Devletin nihai tüketim harcamalarındaki artış, inşaat ve alt sektörleri üzerinde olumlu etki yaratan bir yapıya sahiptir. Sabit sermaye oluşumunun artması inşaat sektörü açısından takip edilmesi gereken bir değişkendir. GSYH ile ilgili bu veriler ışığında; sektörün ve bileşenlerinin belli bir büyüklüğün üzerinde kalması 2018 yılı için de rahatlıkla beklenebilir. Sektörün GSYİH içindeki doğrudan payı %8’in üstüne çıkan sektörün bağlı sektörlerle birlikte dolaylı payı %30'lara ulaşmış durumdadır. (TÜİK, İş Bankası).

**Tablo. 14 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)**


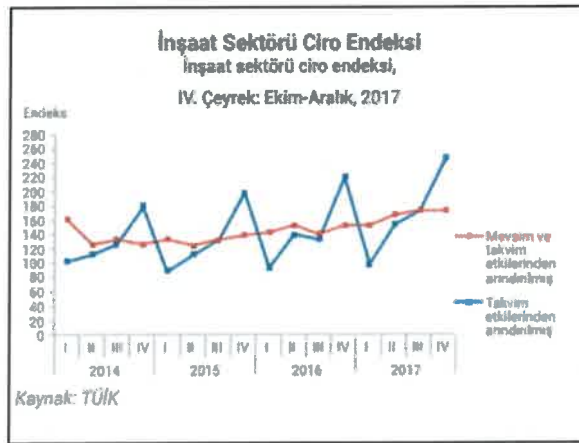
Kaynak: **Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mayıs 2018**

İnşaat ve alt sektör bileşenleri genel ekonomik gelişmelerden çok etkilenen sektörler arasında yer almaktadır. Sektörün ekonomiye duyarlılığının fazla olması her ülkede farklı miktarda olsa da mevcuttur. Büyük ölçüde ulusal sermayeye

dayanan Türkiye İnşaat Sektörü, yüzlerce meslek dalını ilgilendirmesi nedeniyle istihdam ve üretim sürecini önemli ölçüde etkilemektedir. Ulusal ve uluslararası alanlarda büyük bir deneyime ve potansiyele sahip olan sektör, kendisine bağlı 250'den fazla alt sektörü harekete geçirme özelliğiyle 'lokomotif sektör' ve büyük istihdam kaynağı olması özelliğiyle de 'işsizliği emici' bir özelliğe sahiptir. Sektör ülkemizin en önemli iş kollarının başında gelmektedir.

İnşaat sektöründe reel büyüme 2016 yılında yıllık bazda %5,4 ile %3,2 olan GSYH büyümesinin üzerinde gerçek eşmiştir. Sektördeki yıllık büyüme 2017'nin ilk 9 ayında da %10,2 ile %7,4'lük GSYH büyümesini aşmıştır. Bu dönemde inşaat yatırımları bir önceki yılın aynı döneminde göre %16 ile hızlı bir artış kaydetmiştir. 2017 yılının üçüncü çeyreğinde reel bazda ekonomik aktivitedeki %11,1'lik hızlı yükselişe paralel olarak, inşaat sektörü de %18,7 ile yılın ilk yarısına kıyasla güçlü bir performans sergilemiştir<sup>64</sup>. İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya sahip olup, GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki (korelasyon) bulunmaktadır. 2001 Türkiye krizi sonrası yaşanan hızlı gerileme hem sektörü hem de GSYH'yi önemli ölçüde etkilemiştir. Benzer bir durumda 2008 küresel krizinin peşinden yaşanmıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus GSYH ile birlikte sektörün toparlanma süresinin kısa ve çok keskin olduğudur. Bu anlamda inşaat sektöründeki büyüme (küçülme) bir bakıma GSYH'nin öncü göstergesi durumundadır.

**Tablo. 15 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi**



**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mayıs 2018 ( TÜİK verileri kullanılmıştır.)**

İnşaat istihdamında mevsimsel etkilerden kaynaklı dalgalanma görülmesi normal karşılanmalıdır. Ancak mevsim etkilerden arındırılmış inşaat sektörü istihdamı belli bir trend göstermekle birlikte son yıllarda artış hızında yavaşlamalar ve azalışlar görülmüştür. TÜİK67 tarafından yayınlanan 'İnşaat İş Gücü Girdi Endeksi' verilerine göre, takvim etkilerinden arındırılmış inşaat istihdam endeksi 2017 yılı IV. çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,7 oranında azalırken, 2017 yılında bir önceki yıla göre %9,2 oranında düşüş göstermiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat istihdam endeksi ise bir önceki çeyreğe göre %1,0 oranında azalmıştır;

- Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat brüt ücret-maaş endeksi 2017 yılı IV. çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,6 oranında artarken, 2017 yılında bir önceki yıla göre %3,7 oranında yükselmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat brüt ücret-maaş endeksi ise bir önceki çeyreğe göre %1,6 oranında artmıştır.

- İnşaat sektörü son iki yılda ortalama olarak istihdamın yüzde 7,5'lik kısmını oluşturmuştur. Sektörde görülen canlılık sayesinde iki milyon kişi üzerinde çalışan doğrudan gelir elde etmektedir. Yalnız sektörün yapısı ve çalışma koşulları gereği kadın istihdamı düşük görünmektedir.

- 2015 ve 2016 yılları boyunca dış ve iç konjonktürdeki dalgalanmalar ile jeopolitik riskler ülke büyümesinin üzerine etki etmiştir. Bunun neticesi olarak genel istihdam düzeyinde de dalgalanma ve bozulmalarda görülmüştür. Her şeye rağmen inşaat sektörü canlı yapısı ile istihdama önemli ölçüde destek vermiştir

2017 yılı boyunca istihdamda hızlı bir artış sağlanamamasının nedeni olarak sektörde hâlihazırda devam eden projelerin bitme noktasına gelmesi, yeni projeler için 2018 yılının 2. çeyreğinin beklenmesi ile daha az sayıda ama etkin

çalışabilecek kişilerin istihdamına ağırlık verilmesi neden olarak gösterilebilir. 2017 sonu ve 2018 başı itibarıyla inşaat ruhsatlarında görülen artışın bir sonraki çeyrekte inşaat istihdamında da artışa neden olabileceği unutulmamalıdır.

### 5.3.1. Türkiye Konut Sektörü

Konut (barınma) ihtiyacı nefes almak, su içmek ve yemek gibi fizyolojik ihtiyaçların ardından yer alan temel ihtiyaçlardan biridir. Bu nedenle konut yalnızca bir ekonomik değer olmayıp aynı zamanda sosyo-psikolojik özellikleri olan varlık çeşididir. Konutun kendine has dinamikleri olmakla beraber temel taşınmaz özellikleri ve yapısına sahip olduğu söylenebilir. Konut piyasasında bir konutun fiyatı, konut arz ve talep dengesi tarafından belirlenmektedir. Kısa dönemde, konut arzı neredeyse sabit olduğundan konut fiyatlarını belirleyen temel değişken konut talebindeki artış ya da azalışlar olmaktadır. Dolayısıyla kısa dönemde konuta olan talebin artması konut fiyatlarını arttırıcı, talebin azalması ise azaltıcı yönde etki etmektedir.

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok önemli bir kısmını konut ve buna bağlı donatılar işgal etmektedir. Konut talebi ve satışlarında görülen canlanma/durgunluk haline göre sektörün gelişme hızı etkilenmektedir. Sektörün, toplam ülke büyümesine karşı duyarlılığı da yüksektir.

İnşaat sektörünün, konut talebine karşı elastikiyeti kısa vadede oldukça katıdır. Fakat Türk inşaat sektörünün yönetsel özellikleri elastik bir yapı sergileyerek arzı dengelemeye çalışmaktadır. (Emlak GYO 2018 Mayıs)

2017 yıl sonunda yüzölçümü bazında; yapı ruhsatı adeti önceki yılın aynı dönemine göre %31,8, yapı kullanma izin belgesi ise %6,6 artmıştır. Daire sayılarına göre yapı ruhsatı miktarı önceki yılın aynı dönemine göre %32,3, yapı izin belgesi miktarı ise %8,91 oranında artış göstermiştir.

**Tablo. 16 2013-2017 Konut Satış Türleri, TÜİK**

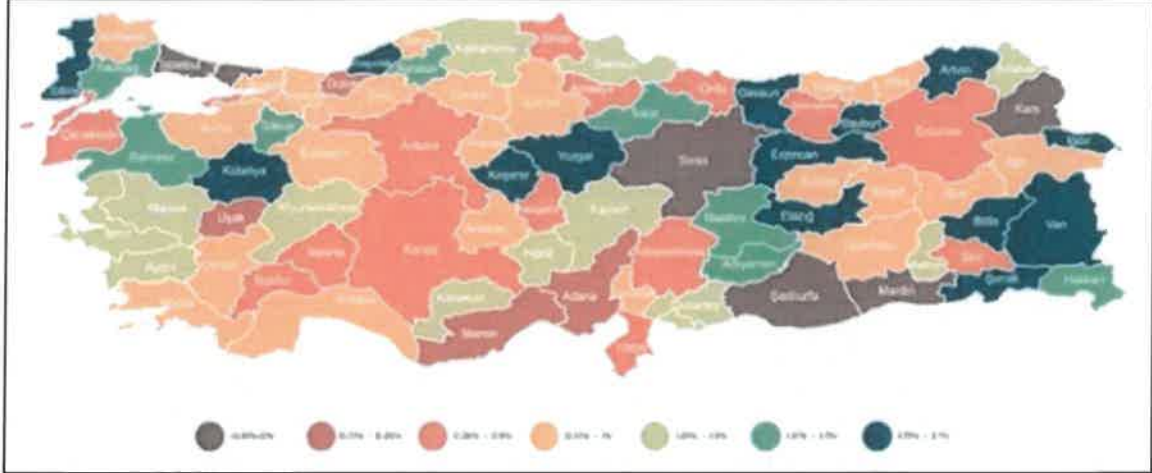
YILLARA GÖRE KONUT SATIŞ VERİLERİ (2013-2017)					
	İPOTEKLİ SATIŞLAR	DİĞER SATIŞLAR	TOPLAM	TOPLAM SATIŞLARIN BULUNDUĞU YILA ORANI (%)	ARTIŞ (YÜZDE)
2013	460 112	697 078	1 157 190	18,19	
2014	389 689	775 692	1 165 381	18,32	0,70
2015	434 388	854 932	1 289 320	20,26	9,61
2016	449 508	891 945	1 341 453	21,08	3,88
2017	473 099	936 215	1 409 314	22,15	4,82
<b>TOPLAM</b>	<b>2 206 796</b>	<b>4 155 862</b>	<b>6 362 658</b>		

**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Eylül 2018**

Konut satış fiyatları konut arz ve taleplerine göre belirlenmektedir. Aynı zamanda alınan ruhsatlar ve yapı kullanma izin belgeleri de konut sektörünün arz eğrisinin yanı sıra ekonomik şartlardaki yönelimlerini de etkileyen önemli bir veriyi oluşturmaktadır.

Türkiye geneli konut satış sayılarına bakıldığında 2017 yılında toplamda 1.409.314 satışın gerçekleştiği görülmüştür. Artış oranlarına bakıldığında en yüksek oranın yaklaşık % 9,61 artış oranı ile 2015 yılında gerçekleştiği belirlenmiştir. 2017 yılında ise artış oranı (bir önceki yıla göre 67.861 konut satışı farkı ile) %4.82 seviyelerindedir. Tüketicilere özellikle inşaat firmaların tarafından sunulan teşvikler satışların artı yönlü seyir izlemesinde önemli katkı sağlamıştır.

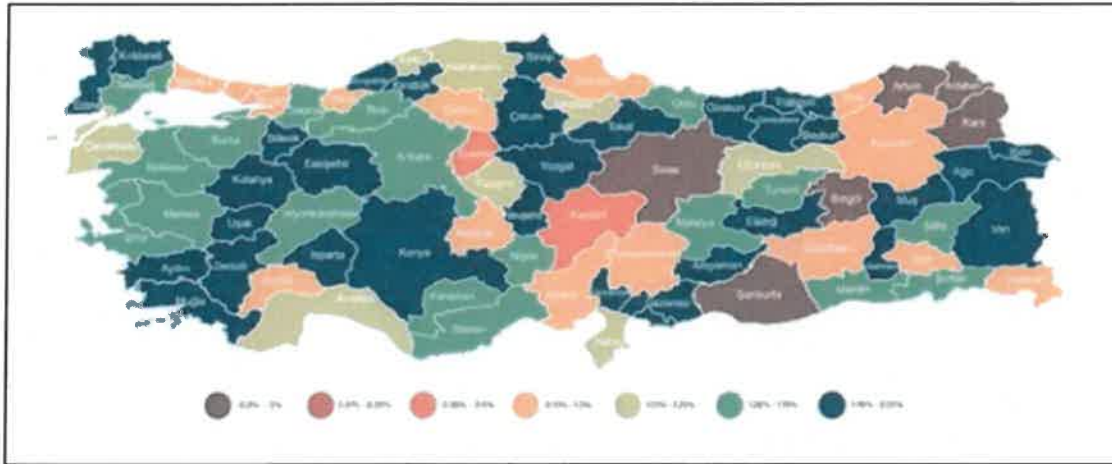
### Şekil 1 Türkiye İllere Göre Konut Konut Satış Değerleri (TL/m<sup>2</sup>) Dağılımı



Kaynak: Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri Yayını, Haziran 2018

2018 Haziran ayında Van'da metrekare başına konut satış fiyatları %2.10 oranında artmış ve Van satış fiyatlarının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde Şanlıurfa'da metrekare başına konut satış fiyatları %0.91 oranında azalmış ve Şanlıurfa satış fiyatlarının en çok azaldığı şehir olmuştur. Türkiye genelinde 81 şehrin tamamını kapsayacak nitelikteki Türkiye Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-81) Haziran ayında bir önceki aya göre %1.12 oranında ve geçen yılın aynı dönemine göre ise %7.57 oranında artış gerçekleşmiştir.

### Şekil 2 Türkiye İllere Göre Konut Haziran Ayı Kira Değerleri (TL/m<sup>2</sup>) Dağılımı



Kaynak: Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri Yayını, Haziran 2018

2018 Haziran ayında Trabzon'da metrekare başına konut kira değerleri %2.05 oranında artmış ve Haziran kiralarnın en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde Haziran ayında Bingöl'de metrekare başına konut kira değerleri %2.00 oranında azalmış ve Bingöl kiralarnın en çok azaldığı şehir olmuştur.

#### 5.3.1.1. Türkiye Konut Kredisi

Konut sektörüne yönelik teşvik ve satış kampanyalarının etkisiyle Mayıs ayından itibaren artan konut satışları Ağustos ayında geriledi. Türkiye genelinde satışlar yıllık bazda %12,5 oranında azalarak 105 bin adet düzeyinde gerçekleşti. Bu dönemde ipotekli konut satışları yıllık bazda %67,5 oranında azalırken, diğer satışların %13,5 oranında yükselmesi dikkat çekti. Hedonik konut fiyatları (kalite etkisinden arındırılmış fiyatlar) ülke genelinde Temmuz'da yıllık bazda %9,4 oranında artarak reel bazda gerilemeye devam etti. İstanbul yıllık bazda %4,1 fiyat artışıyla Temmuz ayında da en

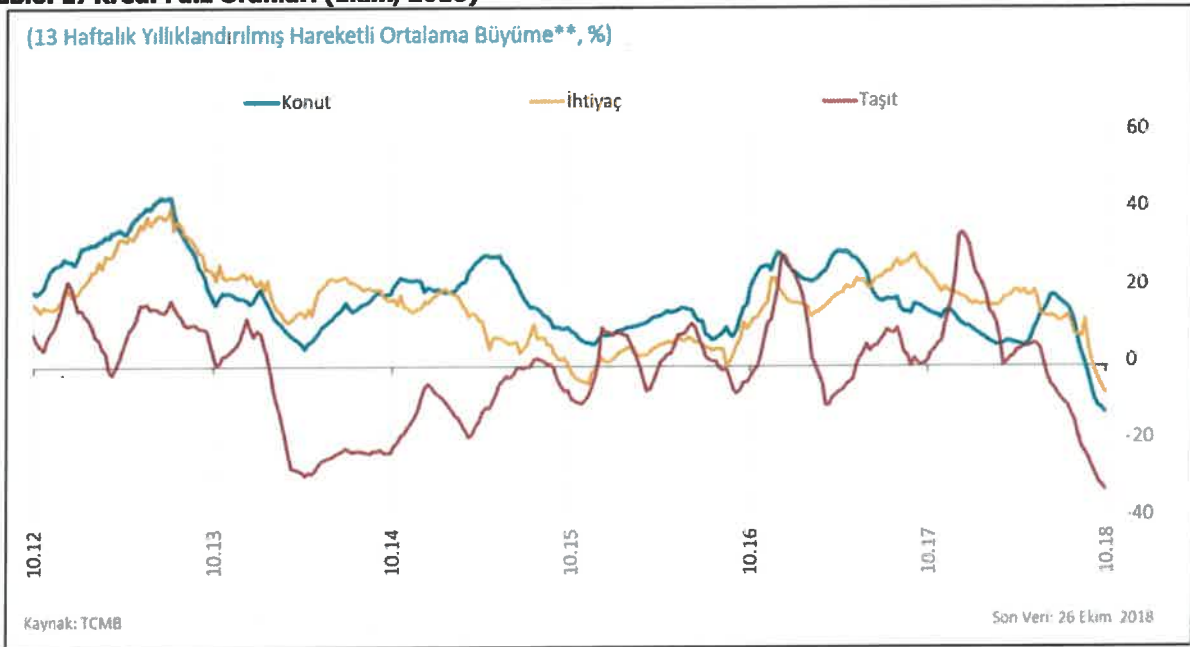


düşük yıllık konut fiyat değişiminin yaşandığı iller arasında yer aldı. Diğer taraftan, Ankara ve İzmir'de fiyat artışları bu dönemde sırasıyla %7,2 ve %15,6 düzeyinde gerçekleşti. (İş Bankası Ekonomi Raporu, 2018).

Ocak-Mart 2018 döneminde ihtiyaç kredileri yüzde 72 ile en büyük paya sahiptir. Bunu sırasıyla, yüzde 25 ve yüzde 3 pay ile konut ve taşıt kredileri izlemektedir. Aynı dönemde 2,7 milyon kişi yaklaşık 38 milyar TL tutarında ihtiyaç kredisi, 91 bin kişi yaklaşık 13 milyar TL tutarında konut kredisi ve 27,4 bin kişi 1 milyar TL tutarında taşıt kredisi kullanmıştır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre taşıt kredileri yüzde 21 oranında, ihtiyaç kredileri yüzde 8 oranında artarken, konut kredileri yüzde 32 oranında azalmıştır.

Ocak-Mart 2018 dönemi içinde kullananlar bazında ortalama bireysel kredi 18 bin TL'dir. Bu büyüklük konut kredilerinde 140 bin TL, ihtiyaç kredilerinde 14 bin TL ve taşıt kredilerinde 49 bin TL olmuştur. Ocak-Mart 2018 dönemi sonundaki bakiye verilerine göre ortalama bireysel kredi miktarı 18 bin TL'dir. Bu miktar konut kredilerinde 90 bin TL, ihtiyaç kredilerinde 10 bin TL ve taşıt kredilerinde 13 bin TL'dir.

**Tablo. 17 Kredi Faiz Oranları (Ekim, 2018)**



**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış (TCMB)**

Tüketici kredilerinin (bireysel kredi kartları dâhil) takibe dönüşüm oranı Mart 201 döneminde bir önceki çeyreğe göre düşüş göstererek %3,37 olarak gerçekleşmiştir.

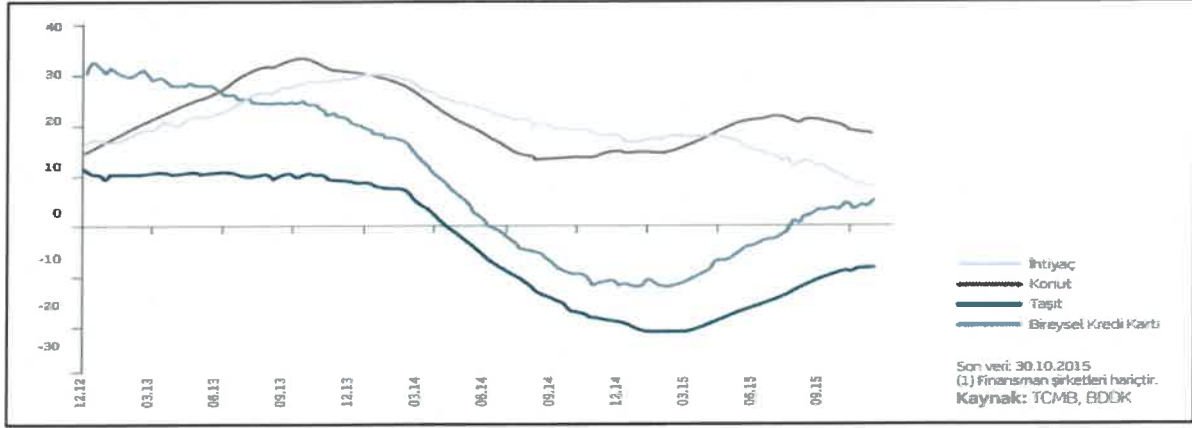
Yukarıdaki verilerden yola çıkarak hane halkının varlık-yükümlülük ilişkisinin de incelenmesi gerektiği ortadadır. Hane halkının toplam varlık ve yükümlülük büyüme oranları, 2016 yılında izlediği yavaşlama eğiliminin ardından 2017 yılının ilk çeyreğinde tekrar artmaya başlamıştır. Bu durumun, varlık tarafında toplam mevduattaki artıştan, yükümlülük tarafında ise artan konut ve ihtiyaç kredisi kullanımlarından kaynaklandığı görülmektedir.

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

Konut kredisi faiz oranlarının artış nedenlerine bakıldığında ise en önemli gerekçe olarak bankaların fonlama maliyetlerindeki artışı verdikleri kredilere yansıtmasıdır. 2017 yılının ikinci çeyreğinde artış gösteren mevduat faizleri, bankaların mevduat dışı Türk lirası fonlama maliyetlerine yakınsamıştır. Yıl başından bu yana, mevduat faizleri ortalama 127 baz puan artarken, TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti 15 baz puan yükselmiştir. Kur takası faiz oranları ise

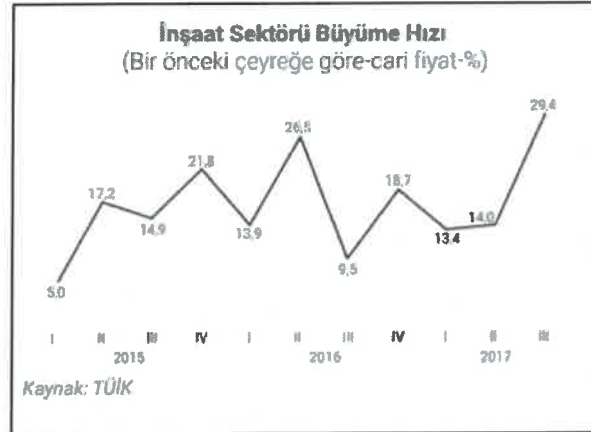
yataya yakın seyretmiştir<sup>109</sup>. 2017 yılının dördüncü çeyreğinde bankaların mevduat dışı Türk lirası fonlama maliyetleri sınırlı miktarda yükselmiştir. Bankacılık sektörünün en önemli finansman kaynağı olan ve ağırlıklı olarak üç aydan daha kısa vadeye sahip TL mevduatlara ödenen faiz oranı TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yakın seviyelerde gerçekleşmiştir. Söz konusu dönemde, kur takası faiz oranları genellikle diğer fonlama maliyetlerinin üstünde yer almakla birlikte son dönemde TCMB ağırlıklı ortalama fonlama faizine tekrar yakınsamıştır.

**Tablo. 18 Kredilerin Tür Bazında Büyüme Eğilimleri (Stok Veri, Yıllık % Değişim)**



Bireysel kredi büyümeleri tür bazında incelendiğinde, ihtiyaç kredisi büyümesindeki gerilemenin yılın ikinci çeyreğinden itibaren hız kazandığı görülmektedir. 2015 yılının ilk çeyreğinde bir miktar artan konut kredisi büyümesini takip eden dönemde görece yatay seyir izledikten sonra Eylül ayında aşağı yönlü hareketlenmiştir. Taşit kredisi ve bireysel kredi kartı bakiye büyümelerinde yakın döneme kadar süren yukarı yönlü hareketin, önceki yılın düşük baz etkisinden kaynaklandığı değerlendirilmektedir. Banka Kredileri Eğilim anketi ise sektörde kredi veren ile alanların genel görüntüsünü yansıtmaktadır.

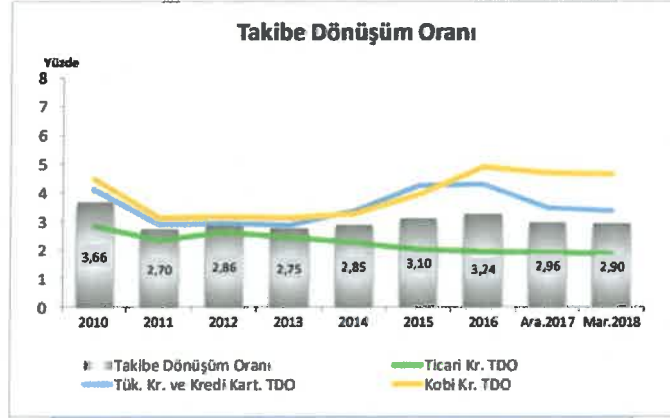
**Tablo. 19 Konut Kredileri Arz- Talep Gelişmeleri**



TÜİK verilerine göre 2015 yılında inşaat sektörü büyüme hızı (cari fiyatlarla) ortalama olarak %15,1 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında ise aynı yöntem ile hesaplanan büyüme hızı %17,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2017 ilk çeyreğinde büyüme hızında bir parça ivme kaybedildiği görülse de ikinci ve üçüncü çeyrekte toparlanan sektör üççeyrekte ortalama %18,9 oranında büyüme hızı kaydetmiştir. Sektör 2015 yılında GSYH'ın %8,2'lik kısmını oluştururken 2016 yılını da bu oran %8,6 düzeyinde gerçekleştirmiştir. 2017 yılı ilk dokuz ayında ise ortalama olarak oran %8,5 düzeyinde gerçekleşmiştir<sup>97</sup>. Özellikle 2016 yılı son çeyreği itibarı ile sektör gerek kampanyalar gerekse vergi teşviklerinin etkisiyle oldukça hızlı bir şekilde toparlanarak yılı 1.341.413 adetlik yeni bir konut satışı ile tamamlamıştır. 2017 yılını da ise konut satışları %5,1 artış ile 1.409,314'e ulaşmıştır<sup>98</sup>. İnşaat ve gayrimenkul sektörünün talep ile

ekonomik şartlar altındaki esnekliklerini analiz açısından 'yapı ruhsat ve kullanma izinlerini' incelemek doğru olacaktır. Arz yönlü gelişmelerin anlaşılması, arzın talep ve büyüme yönlü değişiminin görülmesi açısından bu grup veriler son derece önem taşımaktadır.

**Tablo. 20 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranı, Mart 2018**



**Kaynak: BDDK (TCMB)**

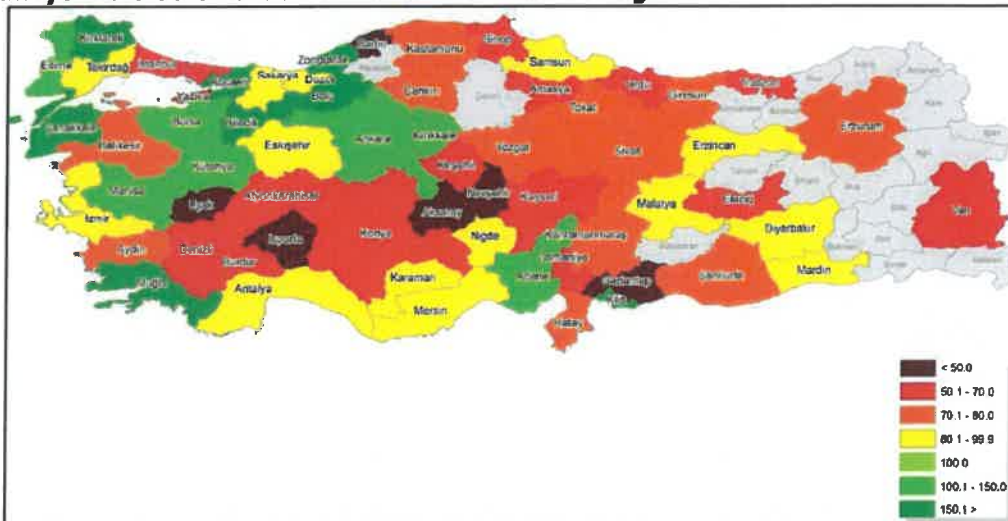
Tüketici kredilerinin (bireysel kredi kartları dâhil) takibe dönüşüm oranı Mart 2018 döneminde bir önceki çeyreğe göre düşüş göstererek %3,37 olarak gerçekleşmiştir.

Yukarıdaki verilerden yola çıkarak hane halkının varlık-yükümlülük ilişkisinin de incelenmesi gerektiği ortadadır. Hane halkının toplam varlık ve yükümlülük büyüme oranları, 2016 yılında izlediği yavaşlama eğiliminin ardından 2017 yılının ilk çeyreğinde tekrar artmaya başlamıştır. Bu durumun, varlık tarafında toplam mevduattaki artıştan, yükümlülük tarafında ise artan konut ve ihtiyaç kredisi kullanımlarından kaynaklandığı görülmektedir.

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri yayınında Mayıs 2016 sayısı sonuçlarına göre;

**Şekil 3 Türkiye İllere Göre Konut Satın Alma Gücü Endeksi Dağılımı**



**Kaynak: Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri Yayını, Mayıs 2016**

"Konut Satın Alma Gücü Endeksi, Türkiye'nin 62 ilinde yaşayan ortalama gelire sahip bir ailenin, 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olup olamayacağını ölçen önemli bir ekonomik göstergedir. 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ile (Mayıs 2016: %1.16) 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100'ün altındaki değerler ailenin mevcut finansal koşullarda konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir."

**Şekil 4 Türkiye İllere Göre Konut Kiralama Gücü Endeksi Dağılımı**



**Kaynak: Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri Yayını, Mayıs 2016**

"Konut Kiralama Gücü Endeksi, Türkiye'nin 62 ilinde yaşayan ortalama gelire sahip bir ailenin, aylık gelirinin üçte birini kullanarak konut kirayı kiralayamayacağını ölçen önemli bir ekonomik göstergedir. Endeks değerinin 100'ün üstünde olması konut için ödenen kiranın hane halkı ya da ailenin bütçesiyle kolaylıkla karşılanabilir olduğunu gösterirken, 100'ün altında olması hane halkı ya da ailenin bütçesinden kiraya çok daha fazla pay ayırdığını göstermektedir."

#### 5.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemli bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

##### 5.4.1. İstanbul İli



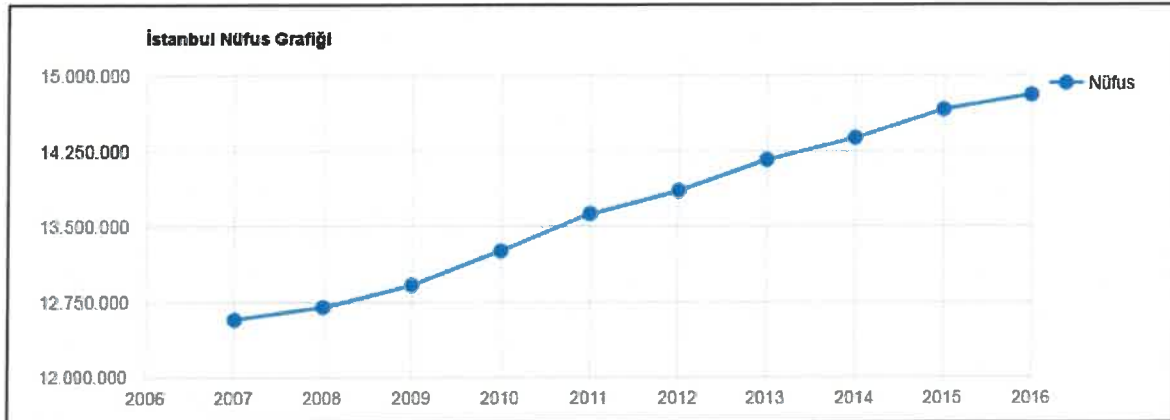
İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın

Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km<sup>2</sup>, bütünü ise 5.313 km<sup>2</sup> 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2017 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 15.029.231 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

#### Grafik 1. İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



Kaynak: TÜİK 2016 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 5 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondular mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmî Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunla İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmelik başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir. İilde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

### 5.3.2. Sarıyer İlçesi



Sarıyer İstanbul'un Avrupa yakasında yer almakta ve güneyde Beşiktaş, güneybatıda Şişli ve batıda Eyüp ilçeleri ile doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde Karadeniz ile çevrilidir.

Sarıyer İlçesi toplam 35 mahalleden oluşmaktadır. Bahçeköy Belediyesi'nin 2009 yılında feshedilerek Sarıyer ilçesinin bir mahallesi olması, 2012 yılında da Şişli sınırları içinde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur Mahallelerinin bu ilçeye dahil edilmesiyle son halini alan ilçe İstanbul'un en kuzeydeki ilçelerinden biridir. İlçenin Türkiye İstatistik Kurumu Adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre ilçenin toplam nüfusu 344.876 kişidir.

## 6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

### Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Değerin takdir edilmesi için yapılan işlemlerin tamamını kapsayan bir süreçtir.

Değerlemeler hem finans piyasalarında hem de diğer pazarlarda kullanılmakta olup, finansal tabloların hazırlanmasında, yasal düzenlemelere uyum sağlanmasında veya teminatlı borçlanmaların ve işlem etkinliğinin desteklenmesinde dayanak olarak kabul edilirler.

### 6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

- **Fiyat**, bir varlık için talep edilen, teklif edilen veya ödenen tutardır. Belirli bir alıcının veya satıcının sahip olduğu finansal kapasite, motivasyon veya özel menfaatler nedeniyle ödenen fiyat, bu varlığa başkalarının atfedeceği değerden farklı olabilir.
- **Maliyet**, bir varlığı satın almak veya yapmak için gereken tutardır. Varlığın satın alındığı veya yapıldığı andaki maliyeti gerçekleştirmiş bir veridir. Fiyat maliyetle ilişkilidir çünkü bir varlık için ödenen fiyat, alıcının maliyeti haline gelir.
- **Değer** gerçekleşmiş bir veri değil, aşağıdakilerden birine dair bir görüştür:
  - a) Bir el değiştirme işleminde varlık için ödenmesi en olası fiyat, veya
  - b) Bir varlığın mülkiyetinden sağlanacak faydalar.

Bir el değiştirme işlemindeki değer varsayımsal bir fiyattır ve bu değerin belirlenmesinde dayanılan varsayım değerleme amacı kapsamında tespit edilir. Sahibi açısından değer ise, mülkiyeti sonucu belirli bir taraf için oluşan faydaların sayısal tahminidir.

Değer esası, bir değerlemenin temel ölçüm varsayımlarının açıklamasıdır. Uygun bir esasın nasıl olması gerektiği değerlemenin amacına bağlı olarak değişir. Bir değer esası aşağıdaki üç temel kategoriden birine girebilir:

- Birinci kategoride esas, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir. Uluslararası Değerleme Standartlarında tanımlandığı Őekliyle *pazar değeri* bu kategoriye girer.
- İkinci kategoride esas, kişi ya da kurumun bir varlığa sahip olması sonucu sağlayacağı faydaları belirlemektir. Burada değer kişi ya da kuruma özgüdür, genel olarak Pazar katılımcıları açısından önemsiz olabilir. Uluslararası Değerleme Standartlarında tanımlandığı Őekliyle *yatırım değeri ve özel değer* bu kategoriye girer.
- Üçüncü kategoride esas, bir varlığın el değiştirmesi için iki özel tarafın üzerinde anlaşmaya varabileceği fiyatı belirlemektir. Taraflar bağlantısız ve muvazaasız bir Şekilde pazarlık etmiş olsalar dahi, varlığın pazarda sunulması zorunlu olmayıp, üzerinde anlaşılan fiyat tipik bir Pazar katılımcısının fiyatlamasından ziyade, varlığa sahip olmanın ilgili taraflara sağladığı özel avantajları veya dezavantajları yansıtan bir fiyat olabilir. Uluslararası Değerleme Standartlarında tanımlandığı Őekliyle *makul değer* bu kategoriye girer.

Değer kavramı farklı kategorilere ayrılmakta olup değer esası değerlemenin amacına bağlı olarak değişebilmektedir. Değer esası aşağıdaki kavramlardan açık Şekilde ayırt edilmelidir:

- Gösterge niteliğindeki değerin belirlenmesi amacıyla kullanılan yaklaşım veya yöntem,
- Değerlemesi yapılan varlığın türü,
- Değerleme sürecinde bir varlığın gerçek veya varsayılan durumu,

Belirli özel koşullar altında temel varsayımları değiştirebilecek tüm ilave varsayımlar veya özel varsayımlar.

## 6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

**Pazar**, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

- Bir pazar belirli bir zaman içerisinde kendi kendine yetebilir ve diğer pazarlardaki faaliyetlerden çok etkilenebilir olsa da pazarlar zamanla birbirlerini etkileyeceklerdir. Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir.
- Herhangi bir pazardaki gerçekleşen işlem adedi dalgalanabilmektedir. Uzunca bir süre boyunca normal bir işlem adedi seviyesini tespit etmek mümkün olabilse de, çoğu pazarda işlem adedinin bu normal seviyeye göre daha yüksek veya daha düşük seyrettiği dönemler olmaktadır. Pazardaki işlem adedi seviyeleri, örneğin pazanın bir gün öncesine göre daha hareketli veya daha az hareketli olması gibi, göreceli olarak ifade edilmektedir.
- Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerleme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerleme tarihi itibari ile pazardaki koşulları yansıtmalıdır.
- Durgun bir pazardaki fiyat bilgisi de pazar değerinin bir kanıtı olabilir. Fiyatların düştüğü dönemlerde işlem adedi seviyesi düşebileceği gibi, zorunlu olarak nitelendirilen satışlar da artabilir. Ancak fiyatların düştüğü pazarlarda zorlama altında kalmadan da hareket eden satıcılar bulunur ve bu gibi satıcılar tarafından gerçekleştirilen fiyatları dayanak olarak kullanmamak, pazanın gerçeklerini göz ardı etmek anlamına gelecektir.

- Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar katılımcıları, gerçek işlemlere taraf olan veya belirli bir tür varlıkta işlem yapmayı tasarlayan bireylerin, şirketlerin veya kişi ya da kuruluşların tümü anlamına gelmektedir. Pazar katılımcılarına atfedilen tüm görüşler ve alım satım yapma isteği herhangi belirli bir gerçek kişi ya da kuruluş için değil, değerlendirme tarihi itibarıyla bir pazarda faal olan alıcı veya satıcıların ya da potansiyel alıcı veya satıcıların tipik istek ve görüşleridir.

**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 kullanılacak tahmini tutardır.

- 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 sunulduğu pazar, el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Pazar esaslı değerlendirme yapılırken, o andaki malikine veya belirli bir potansiyel alıcıya özgü konular değerlemede dikkate alınmaz.
- Pazar değeri, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyattır.

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

### 6.3. Değerleme Yaklaşımları

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir. Uluslararası Değerleme Standartı çerçevesi kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlendirme kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

#### 6.3.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

- Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır.
- Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir.
- Gerçek işlem koşulları ile değer esası ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.



### 6.3.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen karlardan türetilir.

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirin uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, Bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülükler de uygulanabilir.

### 6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlendirme yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerleme yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

#### Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır. Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,
- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,
- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Nakit akışları tahminleri veya projeksiyonları,
- Varsayımsal bir varlığa ait tahmini maliyetler,
- Pazar katılımcılarının risk karşısındaki tutumları.

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerlendirme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlendirilmesinde, varlıkların değerlendirilmesinin yapıldığı pazar değerini yansıtmaya gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

## 7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

### 7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

#### ❖ GÜÇLÜ YANLAR

- İstanbul'un Boğaz manzarasına sahip olan mühitlerinden birinde olması,
- Ulaşım imkanlarının kolay olması,
- Eğimli yapıya sahip olması.

#### ❖ ZAYIF YANLAR

- Projenin ana arter bağlantısının zayıf olması.

#### ❖ FIRSATLAR

- Nitelikli konut projelerine talebin devam etmesi.

#### ❖ TEHDİTLER

- Talebin kısıtlı seviyede olması,
- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi.

### 7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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 kullanımudur. 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 hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken, aşağıdakiler dikkate alınır:

- a) Bir kullanımın mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, pazar katılımcıları tarafından makul olarak görülen noktalar dikkate alınır.
- b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili tüm kısıtlamalar, örneğin imar durumu, dikkate alınmak zorundadır.
- c) Kullanımın finansal karlılık şartı; fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir pazar katılımcısına, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretip üretmeyeceğini dikkate alır.

Değerleme konusu gayrimenkuller 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planında "Konut" fonksiyonlu olarak tanımlanmış olup üzerinde bir konut projesi geliştirilerek inşaat ruhsatı alınmıştır. Müşteri talebi yürürlükteki imar planına göre geliştirilmiş bulunan ruhsat konusu projenin değerlendirilmesi olduğundan ayrıca bir araştırma yapılmamıştır.

### 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri


Konu gayrimenkuller için yapılan değerlendirme çalışmasında "Nakit Akımları Analizi" kullanılmıştır. Nakit Akımları Analizine konu olan konut birim satış değerine, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile emsaller uyumlaştırılarak ulaşılmıştır.

Ayrıca, konu gayrimenkullerin yakın çevresinde yer alan arsaların birim satış değerleri, üzerinde geliştirilen projenin konseptine göre farklılıklar gösterebileceği ve konu gayrimenkuller üzerinde geliştirilecek olan projenin de konsepti henüz belli olmadığı için arsa değerinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmamıştır. Raporu konu Deniz GYO mülkiyetinde yer alan bağımsız birimlerin tamamlanmış olması durumundaki Pazar değeri emsal karşılaştırma yöntemi ile takdir edilmiştir. Değerlemede kullanılan yöntemler ve Pazar araştırması alt başlıklarda tanımlanmıştır.

### 7.3.1. Pazar Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yer alan benzer nitelikteki konut ve konut imarlı arsalar için talep edilen satış değerleri araştırılmıştır.

#### ➤ SEBA CARİNA/TARABYA

	10 Blok 38 Daire, Kapalı Otopark, Açık Havuz, Fitness Center, Sosyal Tesis, Çocuk Parkı'Seba Carina Evleri' Seba İnşaat'ın Tarabya bölgesinde yer alan yeni konut projesidir. Seba Carina Evleri 10 blok 38 daireden oluşmaktadır. Daire tipleri : Bahçe Dupleks 201 m2 (3.5+1) ve Çatı Dupleks 236,30m2 (4+1) Sitede kapalı otopark, sosyal tesis, havuz, fitness center, çocuk parkı mevcuttur. Teslimat tarihi Aralık 2017'de yapılmıştır.	
	<b>KONUM</b> TARABYA	<b>ÜNİTE SAYISI</b> 38


#### ➤ SEBA ROYAL/TARABYA

	35 Blok, 100 Daire, 15 Villa, Kapalı Otopark, 2 Açık ve 1 Kapalı Havuz, Kapalı Spor Salonu, Tenis Kortu, Çocuk Oyun Alanı bulunmaktadır. 2004 yılında inşa edilmiştir.	
	<b>KONUM</b> TARABYA	<b>ÜNİTE SAYISI</b> 115

#### ➤ SEBA SERENİTY/TARABYA

	5 Blok, 20 Daire, Kapalı Otopark, Açık ve Kapalı Havuz, Kapalı Spor Salonu, Tenis Kortu, Çocuk Oyun Alanı bulunmaktadır. 2010 yılında inşa edilmiştir.	
	<b>KONUM</b> TARABYA	<b>ÜNİTE SAYISI</b> 20

➤ **TARABYA KORU EVLERİ / TARABYA**

	<p>Kapalı-Açık Yüzme havuzu, sosyal tesisi bulunmaktadır. Emsal proje 2 yaşındadır.</p>	
<p><b>KONUM</b></p>	<p><b>ÜNİTE SAYISI</b></p>	<p><b>TAMAMLANMA DURUMU</b></p>
<p>TARABYA</p>	<p>-</p>	<p>Tamamlanmış</p>

➤ **ARTI TARABYA / TARABYA**

	<p>Açı İş Ortaklığı tarafından inşa edilen Artı Tarabya projesi 82 bin metrekarelik arsa üzerine kuruluyor. Projede Orman, Deniz, Cadde, Güneş, Bahçe, Park ve Yamaç adı verilen 7 farklı etap yer alıyor. Satışta olan Orman Artı Tarabya etabı 3 bin 750 metrekare arsa alanına sahip. Orman + Tarabya, 3 blokta 62 daire ve 4 dükkandan oluşuyor. Projede 1+1'ler 54 ila 76 metrekare, 2+1'ler 85 ila 100 metrekare, 3+1'ler 119 ila 226 metrekare, 4+1'ler 280 metrekare, 5+1 dubleksler ise 279 ila 288 metrekare. İlk etap tamamlanmış olup 62 adet daire mevcuttur.</p>	
<p><b>KONUM</b></p>	<p><b>ÜNİTE SAYISI</b></p>	<p><b>TAMAMLANMA DURUMU</b></p>
<p>TARABYA</p>	<p>62</p>	<p>Tamamlanmış</p>

➤ **TARABYA PANAVİA / İSTİNYE**

	<p>Panaroma inşaat tarafından yapılan proje İstinye Park AVM nin cephe aldığı Katar Caddesine bağlanan Tepeüstü Sokak'ta yer almaktadır. Proje 2013'te teslim edilmiştir.</p>	
<p><b>KONUM</b></p>	<p><b>ÜNİTE SAYISI</b></p>	<p><b>TAMAMLANMA DURUMU</b></p>
<p>İSTİNYE</p>	<p>-</p>	<p>Tamamlanmış</p>

## &gt; İSTİNYE PARK RESİDENCE / İSTİNYE



Orjin Grup ve Doğu Grup ortaklığı tarafından hayata geçirilen İstinye Park Projesi 87 bin metrekaresi mağaza alanı olmak üzere toplamda 270 bin metrekare alan üzerine inşa edilmiştir. Projenin rezidans bölümü 19 bloktan oluşmakta olup büyüklükleri 130 ile 560 metrekare arasında değişen 400 konut yer almaktadır.

Daireler 2+1 ara kat ve bahçe katı; 3+1 ara kat, bahçe katı ve çatı dubleks; 4+1 ara kat ve çatı dubleks; 5+2 bahçe dubleks; 6+1 düz bahçe katı; 7+1 penthouse şeklinde bölümlendirilmiştir. İstinye Park Avm'ye konutlardan özel bir lobi ile direkt vip geçiş bulunmaktadır. İstinye Park Sitesi konum itibari ile sahile 3 kilometre, İTÜ'ye 200 metre, metroya 500 metre mesafededir. Proje 7 yaşındadır.

KONUM	ÜNİTE SAYISI	TAMAMLANMA DURUMU
İSTİNYE	400	Tamamlanmış

## &gt; NİDA PARK / İSTİNYE



Nidapark İstinye projesi, 73.000 m2 üzerine kurulu 55 bloğu, 538 apart ünitesi, kapalı ve açık yüzme havuzları, fitness salonları, yaklaşık 47.500 m2 parkı ve otopark bölümleri Panorama, Vadi ve Kuru etapları na ait ayrı sosyal tesisi mevcuttur.

Nidapark İstinye Panorama 24 blok 202 bağımsız bölüm, Nidapark İstinye Kuru 12 blok 134 bağımsız bölüm ve Nidapark İstinye Vadi 19 blok 202 bağımsız bölümden oluşuyor.

Bahçe üzerine 4 ve 5 katlı olarak tasarlanan bloklar, 2+1'den 5+2'ye uzanan seçenekleri bulunmaktadır.

Projenin satış ofisinden elde edilen bilgiye göre kaba inşaat aşamasında olup tüm etaplar aynı anda tamamlanacaktır.

KONUM	ÜNİTE SAYISI	TAMAMLANMA DURUMU
İSTİNYE	538	İnşa Halinde

Tablo. 21 Emsal Araştırması - Konut

PROJE ADI	AÇIKLAMA	ALAN (m <sup>2</sup> )	İSTENEN DEĞER (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	PAZARLIKLI BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	İLETİŞİM
SEBA CARİNA	Seba carina Evlerinde 4+1 kullanım tertibinde 236 m <sup>2</sup> çatı dubleksi daire, 5.000.000 TL bedelle satılıktır.	236	5.000.000	21.186	19.068	Ihan Ayaydın;
	Seba carina Evlerinde 4+1 kullanım tertibinde 220 m <sup>2</sup> çatı dubleksi daire, 4.600.000 TL bedelle satılıktır.	220	4.600.000	20.909	18.818	Forist- Banu Menziloğlu 0532 395 56 12
	Değerleme konusu taşınmazın yakın konumda yer alan ve brüt 185 m <sup>2</sup> alanlı olduğu bilinen, Seba Carina sitesinde konumlu çatı dubleksi yaklaşık 10 ay önce 1.050.000 USD (3.950.000 TL) bedelle satış görmüştür. Konu taşınmaz ile benzer niteliktedir. (18_400_52 numaralı rapor verisi)	185	3.950.000	21.351	21.351	Rotam Gayrimenkul 0212 223 2828
	Seba carina Evlerinde 4+1 kullanım tertibinde 170 m <sup>2</sup> net, 200 m <sup>2</sup> brüt bahçe dubleksi daire, 4.500.000 TL bedelle satılıktır.	200	4.500.000	22.500	20.250	Şeyda G.M. 0533 576 70 68
	Değerleme konusu taşınmazın yakın konumda yer alan ve brüt 166 m <sup>2</sup> alanlı olduğu bilinen, Seba Carina sitesinde konumlu bahçe dubleksi yaklaşık 10 ay önce 1.000.000 USD (3.750.000 TL) bedelle satış görmüştür. Konu taşınmaz ile benzer niteliktedir. (18_400_52 numaralı rapor verisi) (22.590 TL/m <sup>2</sup> -6024 USD/m <sup>2</sup> )	166	3.750.000	22.590	22.590	Smart Proje 0212 229 8181
	Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, (4+1) 330 m <sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen ancak 250 m <sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen, Seba Royal Sitesinde konumlu bahçe dubleksi 1.225.000 USD (4.600.000 TL) bedelle pazarlanmaktadır. Konu taşınmazlara oranla site yapım yılı ve manzarasının olmaması göz önünde bulundurulduğunda düşük şerefiyelidir.	250	4.600.000	18.400	16.560	Lux Properties 0212 345 0191
SEBA SERENİTY	Seba Serenity de 4+1, kullanım tertibinde, 255 m <sup>2</sup> çatı dubleksi daire, 4.100.000 TL bedelle satılıktır.	255	4.100.000	16.078	14.471	ABN Cem Altıparmak 0 (533) 890 38 28
	Seba Serenity de 2+1, kullanım tertibinde, 80 m <sup>2</sup> daire, 1.275.000 TL bedelle satılıktır.	80	1.275.000	15.938	14.344	Yeniköy VİP 0 (532) 473 88 56
TARABYA KORU	Tarabya Koru Evlerinde 3 yıllık binalarda konumlu, 3+1 kullanım tertibinde, 190 m <sup>2</sup> daire, 2.500.000 TL bedelle satılıktır.	190	2.500.000	13.158	11.842	Remax Ahenk 0 (533) 600 02 92
	Tarabya Koru Evlerinde 3 yıllık binalarda konumlu, 4+1 kullanım tertibinde, 230 m <sup>2</sup> çatı dublexi daire, 2.750.000 TL bedelle satılıktır.	230	2.750.000	11.957	10.761	Remax Ahenk 0 (533) 600 02 92
ARTI TARABYA	Artı Tarabya Evlerinde, 4+1 kullanım tertibinde, 221 m <sup>2</sup> dublex daire, 4.081.000 TL bedelle satılıktır.	221	4.081.000	18.466	16.619	Mete G.M. 0 (532) 223 09 94
	Artı Tarabya Evlerinde, 3+1 kullanım tertibinde, 144 m <sup>2</sup> genel brüt, 110 m <sup>2</sup> net daire, 2.500.000 TL bedelle satılıktır.	144	2.500.000	17.361	15.625	Mete G.M. 0 (532) 223 09 94
	2. el satış yapan firma yetkilisi ile yapılan görüşmede, güncel ekonomik koşullar nedeniyle durgunluk yaşandığı ancak fiyat indirimi bulunmadığı, beklemede kalarak projenin değerinin korunması yönünde politika izlendiği bilgisi alınmıştır. Ortalama satış birim fiyatının 18.500 TL/m <sup>2</sup> civarında olduğu ve projede yaşamın başladığı öğrenilmiştir.	1	18.694	18.500	16.650	Mete G.M. 0 (532) 223 09 94
	Orman Artı Tarabya sitesinde; 1+1 brüt 60,19 m <sup>2</sup> havuz vadi cepheli daire 1.083.420-TL bedelle satılıktır.	60,19	1.083.420	18.000	16.200	Satış Ofisi

PROJE ADI	AÇIKLAMA	ALAN (m <sup>2</sup> )	İSTENEN DEĞER (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	PAZARLIKLI BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	İLETİŞİM
ARTI TARABYA	Orman Artı Tarabya sitesinde; ara kat 3+1 brüt 140,41 m <sup>2</sup> havuz vadi cepheci daire 2.527.380-TL bedelle satılıktır.	140,41	2.527.380	18.000	16.200	Satış Ofisi
	Orman Artı Tarabya sitesinde; 3+1 çatı dubleks daire brüt 196,15 m <sup>2</sup> orman manzaralı daire 3.628.775-TL bedelle satılıktır.	196,15	3.628.775	18.500	16.650	Satış Ofisi
	Orman Artı Tarabya sitesinde; 4+1 çatı dubleks daire brüt 210,82 m <sup>2</sup> orman manzaralı daire 3.900.170-TL bedelle satılıktır.	210,82	3.900.170	18.500	16.650	Satış Ofisi
	Orman Artı Tarabya sitesinde; 5+1 bahçe dubleks daire brüt 295,48 m <sup>2</sup> orman manzaralı daire 5.614.120-TL bedelle satılıktır.	295,48	5.614.120	19.000	17.100	Satış Ofisi
PANAVIA	Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, (5+1) 350 m <sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen ancak 300 m <sup>2</sup> alanlı olduğu düşünülen, İstinye Panavia Residence Sitesinde konumlu deniz manzaralı çatı dubleksi 2.000.000 USD bedelle pazarlanmaktadır. Konumu itibarıyla yüksek şerefeyeli olan taşınmazın 2 senedir satışta olduğu, gayrimenkul piyasasının durgun olmasına rağmen satıcısının fiyatı artırma eğiliminde olduğu beyan edilmiştir.	350	10.682.400	30.521	21.365	HR Gayrimenkul 0553 418 2726
İSTİNYE PARK REZİDANS	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan ve brüt 175 m <sup>2</sup> alanlı olduğu bilinen, İstinye Park Residence sitesinde konumlu ara kat dairenin yaklaşık 10 ay önce 1.050.000 USD (3.950.000 TL) bedelle satış gördüğü bilgisi edinilmiştir. Konu taşınmaz ile benzer niteliktedir.	175	3.950.000	22.571	22.571	Lux Properties 0212 345 0191
	Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan ve brüt 175 m <sup>2</sup> alanlı olduğu bilinen, İstinye Park Residence sitesinde konumlu ara kat daire 1.075.000 USD bedelle pazarlanmakta iken fiyatlarının pazarın durgunluğundan dolayı %40 oranında düştüğü beyan edilmiştir. Konu taşınmaz ile benzer niteliktedir.	175	5.741.790	32.810	19.686	Şeyda G.M. 0533 576 70 68
BEYAN	Değerleme konusu taşınmazların ortalama 20.000 TL/m <sup>2</sup> bedelle satılabileceği beyan edilmiştir.	1	20.000	20.000	20.000	HR Gayrimenkul 0532 407 19 15
BEYAN	Emlak Ofisleri ile yapılan görüşmede İstinyede İstinye Park AVM civarında bulunan yeni projeler ile Tarabya'da bulunan projelere satış rakamlarının %25-30 civarında daha yüksek olduğu öğrenilmiştir. (İstinye Nida Park Projesinde satış ofisi ile yapılan görüşmede genel brüt alan üzerinden 31.000-TL/m <sup>2</sup> fiyat istendiği pazarlık ile 28.000-TL/m <sup>2</sup> 'ye kadar düşülebileceği öğrenilmiş olup konum ve proje niteliği düşünüldüğünde konu taşınmazların 19.500-TL civarında olabileceğine kanaat edilmiştir.)				28.000	Nidapark Satış Ofisi
<b>ORTALAMA BİRİM DEĞER</b>				<b>20.114</b>	<b>17.576</b>	

**Tablo. 22 Konut Emsalleri Düzeltme Tablosu**

PROJE ADI	ORTALAMA BİRİM SATIŞ FİYATI, TL/m <sup>2</sup>	KONUM	DENİZE YAKINLIK	BİNA YAŞI	PROJE NİTELİĞİ	AYARLANMIŞ BİRİM M <sup>2</sup> DEĞER, TL
Seba Carina	20.158,11	0%	0%	0%	15%	23.181,83
Seba Royal	16.560,00	0%	0%	20%	15%	22.356,00
Artı Tarabya	16.461,81	-5%	20%	0%	15%	21.400,35
Tarabya Panavia	21.364,80	-15%	10%	0%	15%	23.501,28
İstinye Park Rezidans	22.769,29	-15%	10%	5%	0%	22.769,29
İstinye Nida Park	28.000,00	-15%	-5%	0%	0%	22.400,00
<b>DÜZELTİLMİŞ ORTALAMA BİRİM DEĞER TL/m<sup>2</sup></b>						22.601,46

Sonuç olarak değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde yer alacak "Konut" nitelikli bağımsız bölümlerin birim satış değerinin genel brut alan üzerinden ortalama **22.600-TL/m<sup>2</sup>** olabileceğine kanaat edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazların inşai seviyesi yaklaşık %11 olup DENİZ GYO mülkiyetinde bulunan dairelerin bulunduğu parsel, bulunduğu kat, cephe sayısı, manzara faktörü, daire tipi gibi kriterler doğrultusunda şerefiyelendirilerek tamamlanmış olması durumundaki satış değerleri bilgi amaçlı takdir edilmiş olup hesap detayları aşağıda sunulmuştur.

**Tablo. 23 Deniz GYO Mülkiyetinde Bulunan Dairelerin Tamamlanmış Olması Durumu Değerleri**

82 PARSEL -ALANLAR TABLOSU						TAMAMLANMASI HALİNDE DEĞERİ	
Blok Adı	Kat	Bağ. Bl. No	Daire Tipi	Bağ. Bl. Toplam Brüt Alanı	Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı	Birim Değer TL/m <sup>2</sup>	KDV. Hariç Değeri TL
A	1.Bodrum	1	2+1	128,33	145,99	22.052	3.219.412
	1.Bodrum	2	2+1	128,33	145,99	22.052	3.219.412
	3.Normal+Çatı	9	3+1_Dubleks	148,12	168,50	23.596	3.975.995
	3.Normal+Çatı	10	3+1_Dubleks	148,12	168,50	23.596	3.975.995
	3.Normal+Çatı	11	3+1_Dubleks	149,61	170,20	22.604	3.847.094
	3.Normal+Çatı	12	3+1_Dubleks	149,61	170,20	22.604	3.847.094
<b>A BLOK TOPLAM</b>				<b>852,12</b>	<b>969,38</b>		<b>22.085.001</b>
B	1.Bodrum	1	2+1	125,54	143,13	22.052	3.156.426
	1.Bodrum	2	2+1	125,54	143,13	22.052	3.156.426
	3.Normal+Çatı	9	3+1_Dubleks	149,51	170,46	23.596	4.022.235
	3.Normal+Çatı	10	3+1_Dubleks	149,51	170,46	23.596	4.022.235
	3.Normal+Çatı	11	3+1_Dubleks	149,44	170,38	22.604	3.851.272
	3.Normal+Çatı	12	3+1_Dubleks	149,44	170,38	22.604	3.851.272
<b>B BLOK TOPLAM</b>				<b>848,98</b>	<b>967,96</b>		<b>22.059.865</b>
C	1.Bodrum	1	2+1	125,54	143,13	22.052	3.156.426
	1.Bodrum	2	2+1	125,54	143,13	22.052	3.156.426
	3.Normal+Çatı	9	3+1_Dubleks	149,51	170,46	23.596	4.022.235
	3.Normal+Çatı	10	3+1_Dubleks	149,51	170,46	23.596	4.022.235
	3.Normal+Çatı	11	3+1_Dubleks	149,44	170,38	22.604	3.851.272
	3.Normal+Çatı	12	3+1_Dubleks	149,44	170,38	22.604	3.851.272
<b>C BLOK TOPLAM</b>				<b>848,98</b>	<b>967,96</b>		<b>22.059.865</b>



90 PARSEL - ALANLAR TABLOSU						TAMAMLANMASI HALİNDE DEĞERİ	
Blok Adı	Kat	Bağ. Bl. No	Daire Tipi	Bağ. Bl. Toplam Brüt Alanı	Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı	Birim Değer TL/m <sup>2</sup>	KDV, Hariç Değeri TL
A	1.Bodrum	1	2+1	131,12	149,62	23.720	3.549.022
	1.Bodrum	2	2+1	131,12	149,62	23.381	3.498.322
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	151,45	172,82	22.929	3.962.651
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	151,45	172,82	22.929	3.962.651
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	146,77	167,48	24.962	4.180.710
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	146,77	167,48	24.962	4.180.710	
<b>A BLOK TOPLAM</b>				858,68	979,86		23.334.065
B	1.Bodrum	1	2+1	130,58	148,75	23.268	3.461.080
	1.Bodrum	2	2+1	130,58	148,75	22.929	3.410.676
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	148,76	169,46	22.477	3.808.965
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	148,76	169,46	22.477	3.808.965
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	148,56	169,23	24.510	4.147.910
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	148,56	169,23	24.510	4.147.910	
<b>B BLOK TOPLAM</b>				855,80	974,88		22.785.505
C	1.Bodrum	1	2+1	130,58	148,72	23.268	3.460.320
	1.Bodrum	2	2+1	130,58	148,72	22.929	3.409.927
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	148,76	169,42	22.477	3.808.128
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	148,76	169,42	22.477	3.808.128
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	148,56	169,19	24.510	4.146.999
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	148,56	169,19	24.510	4.146.999	
<b>C BLOK TOPLAM</b>				855,80	974,67		22.780.501
D	1.Bodrum	1	2+1	130,58	150,62	23.155	3.487.480
	1.Bodrum	2	2+1	130,58	150,62	22.816	3.436.443
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	148,76	171,58	22.364	3.837.360
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	148,76	171,58	22.364	3.837.360
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	148,56	171,35	24.397	4.180.582
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	148,56	171,35	24.397	4.180.582	
<b>D BLOK TOPLAM</b>				855,80	987,11		22.959.807
E	1.Bodrum	1	2+1	130,58	148,68	23.042	3.425.824
	1.Bodrum	2	2+1	130,58	148,68	22.703	3.375.444
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	148,76	169,38	22.251	3.768.865
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	148,76	169,38	22.251	3.768.865
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	148,56	169,15	24.284	4.107.699
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	148,56	169,15	24.284	4.107.699	
<b>E BLOK TOPLAM</b>				855,80	974,41		22.554.397
F	1.Bodrum	1	2+1	126,80	146,16	23.155	3.384.336
	1.Bodrum	2	2+1	114,80	132,33	22.816	3.019.212
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	154,18	177,72	22.364	3.974.602
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	154,18	177,72	22.364	3.974.602
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	147,23	169,71	24.397	4.140.478
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	147,23	169,71	24.397	4.140.478	
<b>F BLOK TOPLAM</b>				844,42	973,35		22.633.708
G	1.Bodrum	1	2+1	131,15	149,21	23.042	3.438.088
	1.Bodrum	2	2+1	131,15	149,21	22.703	3.387.528
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	154,18	175,41	22.251	3.903.128
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	154,18	175,41	22.251	3.903.128
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	147,23	167,50	24.284	4.067.741
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	147,23	167,50	24.284	4.067.741	
<b>G BLOK TOPLAM</b>				865,12	984,25		22.767.356
H	1.Bodrum	1	2+1	131,12	149,62	23.381	3.498.322
	1.Bodrum	2	2+1	131,12	149,62	23.042	3.447.621
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	151,45	172,82	22.590	3.904.089
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	151,45	172,82	22.590	3.904.089
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	146,77	167,48	24.623	4.123.958
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	146,77	167,48	24.623	4.123.958	
<b>H BLOK TOPLAM</b>				858,68	979,86		23.007.038
I	1.Bodrum	1	2+1	131,12	149,62	23.607	3.532.122
	1.Bodrum	2	2+1	131,12	149,62	23.268	3.481.422
	3.Normal+Çatı	9	3+1 Dupleks	151,45	172,82	22.816	3.943.130
	3.Normal+Çatı	10	3+1 Dupleks	151,45	172,82	22.816	3.943.130
	3.Normal+Çatı	11	3+1 Dupleks	146,77	167,48	24.849	4.161.793
3.Normal+Çatı	12	3+1 Dupleks	146,77	167,48	24.849	4.161.793	
<b>I BLOK TOPLAM</b>				858,68	979,86		23.223.390

89 PARSEL NET- BRÜT ALANLAR TABLOSU						TAMAMLANMASI HALİNDE DEĞERİ	
Blok Adı	Kat	Bağ. Bl. No	Daire Tipi	Bağ. Bl. Toplam Brüt Alanı	Bağımsız Bölüm Genel Brüt Alanı	Birim Değer TL/m <sup>2</sup>	KDV. Hariç Değeri TL
A	1.Bodrum+Zemin	1	4+1	174,19	209,83	22.872	4.799.333
	1.Bodrum+Zemin	2	3+1	181,52	218,66	22.872	5.001.291
	1.Normal	3	4+1	218,34	263,01	22.251	5.852.375
	2.Normal	4	4+1	218,34	263,01	22.251	5.852.375
	3.Normal+Çatı	5	3+1	189,15	227,85	22.703	5.172.911
	3.Normal+Çatı	6	3+1	191,51	230,69	22.703	5.237.453
<b>A BLOK TOPLAM</b>				1173,05	1413,06		31.915.738
B	1.Bodrum+Zemin	1	3+1	174,76	211,49	22.872	4.837.390
	1.Bodrum+Zemin	2	4+1	175,33	212,18	22.872	4.853.167
	1.Normal	3	4+1	212,28	256,90	22.251	5.716.357
	2.Normal	4	4+1	212,76	257,48	22.251	5.729.282
	3.Normal+Çatı	5	3+1	178,57	216,10	22.703	4.906.237
	3.Normal+Çatı	6	3+1	189,57	229,42	22.703	5.208.464
<b>B BLOK TOPLAM</b>				1143,27	1383,58		31.250.898

DENİZ GYO MÜLKİYETİNDE BULUNAN BAĞIMSIZ BÖLÜMLER	KDV. HARIÇ TOPLAM DEĞER-USD	KDV HARIÇ TOPLAM DEĞER-TL
<b>84 ADET DAİRE</b>	<b>62.360.490</b>	<b>335.412.133</b>

Sonuç olarak DENİZ GYO mülkiyetinde bulunan değerlendirme konusu taşınmazların tamamlanması durumu için KDV Hariç **335.412.133-TL** değer takdir edilmiştir.

**Tablo. 24 Emsal Araştırması- Arsa**

EMSAL NO	AÇIKLAMA	ALAN (m <sup>2</sup> )	İSTENEN DEĞER (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	İLETİŞİM
1	Değerleme konusu arsa nitelikli taşınmazların minimum 2.000 USD/m <sup>2</sup> (7.500 TL/m <sup>2</sup> ) birim değerler ile satışa konu olabilecekleri bilgisi edinilmiştir. (18_400_52 numaralı rapor verisi olup ulaşılamadı)	1	7.500	7.500	Rotam Gayrimenkul 0212 223 2828
2	Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan ve 2.900 m <sup>2</sup> alanlı olarak beyan edilen, TAKS:0.15, KAKS:0.45, H:3 kat yapılaşma şartlarına sahip arsa 7.250.000 USD (27.000.000 TL) bedelle pazarlanmaktadır. Konum bakımından şerefliyedir. Emlak danışmanları tarafından emsal taşınmaz için talep edilen satış rakamının yüksek olduğu beyan edilmiştir. (9.310 TL/m <sup>2</sup> ) (18_400_52 numaralı rapor verisi olup ulaşılamadı)	2900	27.000.000	9.310	Sahibinden 0542 456 1472
3	Hacıosman Metro durağının arkasında 1151 ada, 1 parsel de konumlu 91 m <sup>2</sup> arsa hissesi 900.000 TL bedelle satılıktır. Taşınmazın üzerindeki bina 30 yıllık olup, 14 adet 120 m <sup>2</sup> daire bulunmaktadır. Aylık 50.000 TL kira getirisi bulunan taşınmazın yaklaşık 30-40 yıl daha kullanılabileceği beyan edilmiş olup arsa birim değeri yaklaşık 1.000 TL/m <sup>2</sup> hesaplanmıştır. Taşınmazın konu taşınmaza emsal teşkil etmeyeceği düşünülmektedir. (Hesaplama Kap=0,06 kabul edilmiştir)	91	900.000	9.890	Pozitif G.M. 0530 345 53 97
4	Taşınmaza yakın konumda, 38.776 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, Tarla vasıflı, 1108 ada 7 parselde 291 m <sup>2</sup> hisse, 350.000 TL bedelle satılıktır. Taşınmazın TAKS=0,15 KAKS=0,45 Hmax=9,5 ayrık nizam yapılaşma koşullarında olduğu ve yaklaşık 100 tane malikinin bulunduğu beyan edilmiştir. Taşınmaz üzerinde inşaat yapılabileceği beyan edilmiştir. (Taşınmaza yakın konumdaki Seba Carina projesinde Net 120 m <sup>2</sup> genel brüt 155 m <sup>2</sup> 3+1 kullanım tertibindeki dairenin 4.500.000 TL bedelle satışa sunulduğunu beyan etmiştir. Emsal beyan abartılı bulunmuştur.)	291	350.000	1.203	Remax Asist 0542 553 73 07
5	Taşınmaza yakın konumda, 23.834 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, Tarla vasıflı, 508 ada 20 parselde 750m <sup>2</sup> hisse, 950.000 TL bedelle satılıktır. Taşınmazın TAKS=0,15 KAKS=0,45 Hmax=9,5 ayrık nizam yapılaşma koşullarında olduğu ve malik sayısının çok olduğu öğrenilmiştir. Taşınmaz hissesine karşılık verilebilecek 3+1 genel brüt 150 m <sup>2</sup> dairelerin 2.500.000 TL bedelle satılabileceği, ayrıca emsal taşınmaz üzerinde %50-55 oranında kat karşılığı anlaşma yapılabileceği, parselin müstakil malikli olması durumunda birim değerinin 8.000- 15.000 TL/m <sup>2</sup> bedelle satışa konu olabileceği beyan edilmiştir.	750	950.000	1.267	CRK Gayrimenkul 0532 678 44 27

Yukarıda listelenmiş arsa emsalleri, taşınmazın yakınından elde edilmiş, halihazırda satışta olan gayrimenkullerdir. Emsallere ilişkin veriler beyana dayalıdır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede arsa pazarı da araştırılmış olmakla birlikte konu taşınmazlar üzerinde proje geliştirilmiş bulunması nedeniyle geliştirilmiş gayrimenkul olması bölgede arsalar için talep edilen fiyatlar üzerindeki pazarlık payları ile konum ve yapılanma hakları dikkate alınarak yapılacak uyumlaştırmada hata oranlarının daha yüksek olacağı düşünüldüğünden arsa pazarı araştırması değerlemede dikkate alınmamıştır.

### 7.3.2. Maliyet Analizi

Değerleme çalışmasında konu projenin inşaat alanları dikkate alınarak konu projenin inşaat maliyetleri aşağıdaki tablolarda hesaplanmıştır.

MALİYET YÖNTEMİ- 440 ada 90 parsel				
Arsa Alanı				8.512,60 m <sup>2</sup>
Satılabilir Toplam Alan				16.081,20 m <sup>2</sup>
Otopark ve Teknik Alan				8.078,80 m <sup>2</sup>
Genel Brüt Alan				24.160,00 m <sup>2</sup>
Binalar Taban Alanı				2.383,20 m <sup>2</sup>
Peyzaj Alanı				6.129,40 m <sup>2</sup>
<b>BİNA MALİYETİ</b>		<b>Birim Maliyet</b>		
Yapı Alanı	16.081,20 m <sup>2</sup>	450,00 USD/m <sup>2</sup>		7.236.540 USD
Otopark ve Teknik Alan	8.078,80 m <sup>2</sup>	280,00 USD/m <sup>2</sup>		2.262.064 USD
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ</b>				<b>9.498.604 USD</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER</b>		<b>Birim Maliyet</b>		
Havuz				25.000 USD
Peyzaj Maliyeti	6.129,40 m <sup>2</sup>	60 USD/m <sup>2</sup>		367.764 USD
<b>Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler</b>				<b>9.891.368 USD</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>				
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		4,00%		379.944 USD
Yasal İzinler ve Harçlar		4,00%		379.944 USD
Satış-Pazarlama ve Diğer Maliyetler		8,00%		759.888 USD
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER</b>				<b>1.519.777 USD</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>				<b>11.411.145 USD</b>

MALİYET YÖNTEMİ - 440 ada 89 parsel				
Arsa Alanı				1.171,59 m <sup>2</sup>
Satılabilir Toplam Alan				2.204,62 m <sup>2</sup>
Otopark ve Teknik Alan				1.743,38 m <sup>2</sup>
Genel Brüt Alan				3.948,00 m <sup>2</sup>
Binalar Taban Alanı				327,56 m <sup>2</sup>
Peyzaj Alanı				844,03 m <sup>2</sup>
<b>BİNA MALİYETİ</b>		<b>Birim Maliyet</b>		
Yapı Alanı	2.204,62 m <sup>2</sup>	450,00 USD/m <sup>2</sup>		992.079 USD
Otopark ve Teknik Alan	1.743,38 m <sup>2</sup>	280,00 USD/m <sup>2</sup>		488.146 USD
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ</b>				<b>1.480.225 USD</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER</b>		<b>Birim Maliyet</b>		
Peyzaj Maliyeti	844,03 m <sup>2</sup>	60 USD/m <sup>2</sup>		50.642 USD
<b>Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler</b>				<b>1.530.867 USD</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>				
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		4,00%		59.209 USD
Yasal İzinler ve Harçlar		4,00%		59.209 USD
Satış-Pazarlama ve Diğer Maliyetler		8,00%		118.418 USD
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER</b>				<b>236.836 USD</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>				<b>1.767.703 USD</b>

<b>MALİYET YÖNTEMİ - 440 ada 82 parsel</b>			
Arsa Alanı			2.725,65 m <sup>2</sup>
Satılabilir Toplam Alan			5.326,58 m <sup>2</sup>
Otopark ve Teknik Alan			2.586,42 m <sup>2</sup>
Genel Brüt Alan			7.913,00 m <sup>2</sup>
Binalar Taban Alanı			763,56 m <sup>2</sup>
Peyzaj Alanı			1.962,09 m <sup>2</sup>
<b>BİNA MALİYETİ</b>		<b>Birim Maliyet</b>	
Yapı Alanı	5.326,58 m <sup>2</sup>	450,00 USD/m <sup>2</sup>	2.396.961 USD
Otopark ve Teknik Alan	2.586,42 m <sup>2</sup>	280,00 USD/m <sup>2</sup>	724.198 USD
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ</b>			<b>3.121.159 USD</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER</b>		<b>Birim Maliyet</b>	
Havuz			15.000 USD
Peyzaj Maliyeti	1.962,09 m <sup>2</sup>	60 USD/m <sup>2</sup>	117.725 USD
<b>Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>3.253.884 USD</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		4,00%	124.846 USD
Yasal İzinler ve Harçlar		3,50%	109.241 USD
Satış-Pazarlama ve Diğer Maliyetler		8,00%	249.693 USD
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER</b>			<b>483.780 USD</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>			<b>3.737.664 USD</b>
<b>TOPLAM MALİYET (82-89-90 PARSELLER)</b>			<b>16.916.511 USD</b>

Sonuç olarak konu projenin tamamlanması durumunda toplam **16.916.511 -USD (90.987.149- TL)** maliyet öngörülmüştür.

### 7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

#### 7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Direkt Kapitalizasyon Yöntemi, konu projenin halihazırda tamamlanmamış olması ve fonksiyonunun konut olması nedeni ile pazarı yansıtmayacağı düşünüldüğünden kullanılmamıştır.

#### 7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme konusu parsel için mer'î imar planında tanımlanan fonksiyon ve yapılanma koşulları esas alınarak, müşteriden temin edilen mimari proje konsepti ve satılabilir alanlar dikkate alınarak Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile değer takdir edilmiştir. Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan konut verileri kullanılmıştır. Nakit Akımları Analizi projeksiyonu aşağıda belirtilmiştir.

### **Finansal Varsayımlar ve Kabuller**

- \*Nakit akış projeksiyonu üç yıl olarak öngörölmüş olup projeksiyon başlangıç yılı 2019 olarak alınmıştır.
- \*Uluslararası Değerleme Standartları gereği etkin vergi oranı %0 olarak kabul edilmiştir.
- \*Tüm alış ve satışların peşin olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- \*Toplam satılabilir ve inşaat alanları onaylı mimari projeden alınmıştır.
- \*Para birimi olarak Amerikan Doları (USD) kullanılmıştır. USD kuru, değerlendirme tarihinden önceki gün olan 13.12.2018 tarihli T.C.M.B. kapanış kuru olan 5.3789-TL olarak alınmıştır.
- \*Amerikan Doları Enflasyon Oranı ortalama %2,5 kabul edilmiştir.
- \* Projenin net bugünkü gelir ve gider hesaplarının yapılmasında paranın zaman değeri dikkate alınarak USD para birimi cinsinden indirgeme oranı hesaplanmıştır. Pazar Riski sektör risk primleri, çevresel riskler, proje yönetimi riski, kur riski, politik risk, operasyonel riskler, enflasyon riski gibi bileşenlerinden oluşur. Stabil bir ekonomik gelişim ve minimumda risksiz getiri oranı kadar risk primleri toplamı kabul edilmiş olup risk primleri toplamı aşağıdaki şekilde hesaplanarak indirgeme oranı %12,5 olarak öngörölmüştür. Hesaplama detayı aşağıda verilmiştir.

2021	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	5,90
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10
B (Sektör Betası)	0,75
C (Diğer Riskler)	2,88
<hr/>	
RE (İndirgeme Oranı)	12,61%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	12,50%

RF = 2021 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.  
RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.  
B = Türkiye'de faaliyet gösteren ve portföyünde çoğunlukla Mesken nitelikli gayrimenkul bulunan G.Y.O.' nun Betası kabul edilmiştir.  
C = Ülke risk puanı eklenmiştir. (Damodaran verisidir.)

### **\*Hasılatla ilişkin olarak;**

- \*Deniz GYO mülkiyetinde olan 84 adet bağımsız birimin 3 yılda satışının tamamlanacağı öngörölmüştür.
- \*Satış hızlarının aşağıdaki tabloda belirtildiği üzere gerçekleşmesi ön görölmüştür.

Yıl	2018	2019	2020	2021
Satış Hızı	0%	50%	40%	10%
Birim Satış Değeri, USD/m <sup>2</sup>	4.200	4.326	4.542	4.769

\*2018 yılı için yapılan Pazar araştırmasına göre ortalama konut birim satış değeri 4.200.-USD/m<sup>2</sup> (~22.600-TL/m<sup>2</sup>) takdir edilmiş olup sonraki yıllar (projeksiyon yılları 2019-2020-2021) satış fiyatı artış öngörüsü ile birim satış değerleri takdir edilmiştir. Satış hasılatı projeksiyonunda 2019 yılı için birim satış değeri 4.326-USD/m<sup>2</sup> (~23.270-TL/m<sup>2</sup>), 2020 yılı için birim satış değeri 4.542-USD/m<sup>2</sup> (~24.430-TL/m<sup>2</sup>) ve 2021 yılı için ise 4.769-USD/m<sup>2</sup> (~25.650-TL/m<sup>2</sup>) olarak takdir edilmiştir.

- \*Gider kalemlerinde belirtilen inşaat maliyetleri her yıl enflasyon oranında (%2,5 oranında) arttırılmıştır.
- \*Yeni projenin kalan inşaat süresi 24 ay olarak ön görölmüştür.
- \*Proje maliyetleri 7.3.2 başlıklı Maliyet Analizi tablolarından alınmıştır.

**Tablo. 25 Parseller Bazında Dağılımlar**

440 ADA 90 PARSEL		440 ADA 89 PARSEL		440 ADA 82 PARSEL	
Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	8.512,60	Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	1.171,59	Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	2.725,65
Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	18.886,43	Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	2.796,64	Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	6.251,29
Müteahhitin Payı, %	0,52	Müteahhitin Payı, %	0,52	Müteahhitin Payı, %	0,52
Müteahhite ait Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	8.808,25	Müteahhite ait Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	2.796,64	Müteahhite ait Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	2.905,31
Müteahhite ait Bağımsız Bölüm Sayısı	54	Müteahhite ait Bağımsız Bölüm Sayısı	12	Müteahhite ait Bağımsız Bölüm Sayısı	18

Toplam Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	12.410
Toplam Satılabilir Alan (m <sup>2</sup> )	27.934
Müteahhite Ait Toplam Satılabilir Alan (m <sup>2</sup> )	14.510
Müteahhite Ait Toplam Bağımsız Bölüm Sayısı (m <sup>2</sup> )	84
Müteahhitin Arsa Sahibine -Kaba İnşaat Ödemesi*	1.248.000
Müteahhitin Arsa Sahibine -İş Bitimi Ödemesi*	2.715.000
Yıllık Enflasyon Oranı	2,5%

*\*Arsa sahibi ile müşteri arasında imzalanan 14.03.2018 tarihli "Kat karşılığı İnşaat Sözleşmesi" nde arsa sahibine ödenecek bedeller dikkate alınmıştır.*

**Tablo. 26 Nakit Akımları Analizi**

		2018	2019	2020	2021
<b>Gelirler</b>					
<b>440 Ada 90, 89 ve 82 Parseller</b>					
Daire Birim Satış Değeri, USD		4200	4.326	4.542	4.769
Daire Satış Fiyatı Artış Oranı			3,0%	5,0%	5,0%
Daire Satış Hızı		0%	50%	40%	10%
Satılan Daire Sayısı		0	42	34	8
<b>Toplam Rezidans Gelirleri, USD</b>		<b>0</b>	<b>31.385.546</b>	<b>26.363.859</b>	<b>6.920.513</b>
<b>Toplam Gelir, USD</b>	<b>KÜMÜLATİF</b>	<b>64.669.917</b>	<b>0</b>	<b>31.385.546</b>	<b>26.363.859</b>
<b>Toplam Gelirler, USD</b>	<b>NBD</b>	<b>53.589.463</b>	<b>0</b>	<b>27.898.263</b>	<b>20.830.703</b>
<b>İnşaat Giderleri</b>					
Toplam İnşaat Maliyeti		15.224.860			
İmalat Gerçekleşme Oranı		0%	70%	30%	
Gerçekleşen Maliyet (USD)		0	10.923.837	4.798.686	
<b>Arsa Sahibine Ödenilecek</b>			<b>1.248.000</b>		<b>2.715.000</b>
<b>Kira (Sözleşme)</b>		<b>636.813</b>	<b>452.794</b>	<b>116.747</b>	
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD</b>	<b>KÜMÜLATİF</b>	<b>20.255.064</b>	<b>0</b>	<b>12.624.632</b>	<b>4.915.433</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ NBD, USD</b>	<b>NBD</b>	<b>17.012.525</b>	<b>0</b>	<b>11.221.895</b>	<b>3.883.799</b>
<b>PROJE BRÜT KARI NBD (USD)</b>	<b>NBD</b>	<b>36.576.939</b>	<b>0</b>	<b>16.676.368</b>	<b>16.946.904</b>

<b>İSKONTO ORANI</b>		<b>12,50%</b>
<b>TOPLAM SATIŞ HASILATI, USD</b>	<b>NBD</b>	<b>53.589.463</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD</b>	<b>NBD</b>	<b>-17.012.525</b>
<b>BRÜT KAR, USD</b>	<b>NBD</b>	<b>36.576.939</b>

Sonuç olarak; Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile işveren ve gayrimenkul maliki arasında yapılan Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesine göre ve kat irtifaki tesisine göre müteahhitin payına düşen alanlarla birlikte projenin maliyet sonrası net bugünkü toplam değeri **36.576.939 USD** olarak kabul edilmiştir.

Ayrıca, geliştirilecek projenin tamamlanması durumundaki DENİZ GYO mülkiyetinde bulunan daireler bulunduğu parsel, bulunduğu kat, cephe sayısı, manzara faktörü, daire tipi gibi kriterler doğrultusunda şerefiyelendirilerek satış değerleri bilgi amaçlı takdir edilmiş daire bazında Emsal Karşılaştırma yöntemi başlığında sunulmuştur.

#### **7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkulün hukuki durumunda risk oluşturulabileceği düşünülen unsurlar yukarıda ilgili başlıklarda açıklanmıştır.

#### **7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu taşınmazlar tam mülkiyet yapısındadırlar.

## 8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde proje geliştirilmiş olup inşaatına başlanılmış ve ~%10,75 seviyede bulunduğu projenin bugünkü değerinin takdirinde, Nakit Gelir/Gider Akımları Analizi kullanılmıştır. Net bugünkü değer hesaplanmasında taşınmazlar üzerinde geliştirilen projenin tamamlanması durumunda pazar satış değeri, piyasa araştırması sonucu seçilen benzer sitelerdeki gayrimenkullerin satış değerlerinin uyumlaştırılması ile elde edilmiştir. Projenin inşaat maliyeti inşaat piyasasındaki benzer projelerin maliyetleri dikkate alınarak ilgili başlıklarda hesaplanmıştır. Elde edilen değerler Nakit Gelir Akımları Analizinde kullanılarak sonuç değerlere ulaşılmıştır.

**Tablo. 27 Taşınmazların Nihai Değeri**

KULLANILAN YÖNTEM	**DEĞER, TL
NAKİT AKIMLARI ANALİZİ YÖNTEMİ	196.732.722
**NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	196.732.722

\*Rapordaki tüm değerler K.D.V hariç olarak verilmiştir.

\*\*1 USD=5,3786 TL (Merkez Bankası 06.12.2018 tarihli döviz satış kuru) alınmıştır.

İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, 440 ada, 82, 89 ve 90 numaralı parseller üzerinde geliştirilmiş ve inşaatına devam edilen konu projede yer alan, Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyetinde bulunan bağımsız bölümlerin tamamlanmış olmaları durumunda satışlardan elde edilecek gelirin net bugünkü değeri;

DENİZ GYO MÜLKİYETİNDE BULUNAN BAĞIMSIZ BÖLÜMLER	KDV HARİÇ TOPLAM DEĞER-TL	*KDV DAHİL TOPLAM DEĞER-TL
84 ADET DAİRE	335.412.133	341.480.100

Konu taşınmazların bağımsız bölüm olarak tamamlanmış olması durumdaki değeri K.D.V hariç 335.412.133 Türk lirası (K.D.V dahil 341.480.100 Türk lirası) olarak takdir edilmiştir. (Bağımsız bölüm bazında değerler Emsal Karşılaştırma Yöntemi başlığında sunulmuştur. Bağımsız bölüm bazında KDV Dahil rapor ekinde sunulmuş olup rapor tarihi itibarıyla net alanı 150 m<sup>2</sup>den büyük konutlarda %8 KDV, 150 m<sup>2</sup>den küçük konutlarda %1 KDV kabul edilmiştir.)

### 8.2. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusu taşınmazlar için halihazırda proje geliştirilmiş ve inşaat ruhsatları alınmıştır. Bu nedenle konu gayrimenkuller için geliştirilmiş projenin değer takdiri yapılmış olup ayrıca yapılacak inşaatın alanına ve fonksiyonuna ilişkin herhangi bir varsayımda bulunulmamış mevcut projeye ilişkin varsayımlar da ilgili başlıklarda (Gelir İndirgeme Yaklaşımında) belirtilmiştir.

### 8.3. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmevenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

### 8.4. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, 440 ada, 82, 89 ve 90 numaralı parseller üzerinde inşa edilen konut projesi için 19.12.2017 tarihli Yeni Yapı Ruhsatları, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı, İstanbul İl Müdürlüğü tarafından onaylanmıştır.



Değerleme konusu gayrimenkuller rapor tarihi itibarıyla inşai faaliyetine başlanmış olup inşai seviyesi yaklaşık %11 olarak hesaplanmıştır. İnşaata başlamak için gerekli izinler mevcut olup imar mevzuatı gereği inşaat ruhsatını takip eden iki yıl içinde inşaata başlanması ve beş yıl içinde de inşaatın tamamlanması gerekmektedir.

#### **8.5. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi**

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınması konusunda imar mevzuatı gereği herhangi bir olumsuzluk bulunmamaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde;

**82 Parsel A Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; B Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; C Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12 numaralı Bağımsız Bölümler Üzerinde:** "S.S. Makina Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Mensupları Sosyal Sigortalılar Konut Yapı Kooperatifi lehine 27000000.00TL bedelle 0. Dereceden ipotek tesisi" ve **90 Parsel, A Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; B Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; C Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; D Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; E Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; F Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12; G Blok 1, 2, 9, 10, 11, 12 Bağımsız Bölümler Üzerinde;** S.S. Makina Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi Mensupları Sosyal Sigortalılar Konut Yapı Kooperatifi lehine 63000000.00TL bedelle 0. Dereceden ipotek tesisi görülmüş olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği 30.maddesi "*Kat Kaşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsalarda sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı, ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.*" Hükmü gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde bulunmasına olumsuz bir etkisi bulunmadığına kanaat edilmiştir.

Konu taşınmazlar ile ilgili daha önce tarafımızca düzenlenmiş olan 11.05.2018 tarih ve 18\_400\_052 sayılı gayrimenkul değerlendirme raporu kapsamında konu taşınmazlar üzerinde, Arsa Maliki ve Deniz GYO arasında Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi düzenlenmiş olması ve kat irtifakı tesis edilmemiş olması sebebi ile taşınmazlar Haklar başlığı altında incelenmiş olup, rapor tarihi itibarıyla kat irtifakının tesis edilmiş olması, Deniz GYO'na ait tapuların alınmış olması ve inşaatın devam etmesi sebebi ile Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Projeler" başlığı altında alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

### 9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu, İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parsel numarasında kayıtlı "Arsa" vasıflı taşınmazların Resmî Kurumlarda bulunan arşiv dosyaları ve mahal incelemeleri tamamlanmış, yapılan incelemeler yukarıda ilgili başlıklarda verilmiştir. Taşınmazlar için halihazırda üzerinde proje geliştirilmiş, kat karşılığı inşaat sözleşmesine uygun olarak arsa maliki ve müteahhit firma lehine kat irtifakı tesis edilmiş ve İmar mevzuatı gereği projenin başlaması için izinler (19.12.2017 tarihinde yapı ruhsatı düzenlenmiştir) alınmış olup inşasına başlanılmıştır. Taşınmazlar üzerinde geliştirilen projenin tamamlanmış olması durumundaki bugünkü değeri ve net bugünkü değeri ilgili başlıklarda hesaplanmış ve net bugünkü değeri Nihai Değer Takdiri başlığında sunulmuştur. Taşınmazların henüz kaba inşaat seviyesinde olmaları ve bazı blokların inşaatına başlanmamış olması sebebiyle Nihai Değer Takdirinde bağımsız bölüm bazında değer takdir yapılmamıştır. Taşınmazların bilgi amaçlı tamamlanmış olması durumundaki değeri Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile bağımsız bölüm bazında hesaplanmış olup KDV dahil değerleri ile birlikte rapor ekinde sunulmuştur.

### 9.2. Nihai Değer Takdiri

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların değeri yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, halihazır durumuna, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları dikkate alınarak hesaplanmıştır. Değerleme konusu taşınmazlar üç farklı parsel olmakla birlikte aynı proje bütününde ve aynı "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi"ne konu olmaları nedeniyle tek bir değer hesaplanmıştır.

**Tablo. 28 Nihai Değer Tablosu**

Konu Gayrimenkuller 440 Ada 90, 89 ve 82 Parseller Üzerinde Geliştirilmiş Bulunan Projenin		
Net Bugünkü Değeri	KDV. Hariç	KDV. Dahil
		196.732.722-TL

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

1 USD=5,3789 TL (Merkez Bankası 13.12.2018 tarihli döviz satış kuru) alınmıştır.

Sonuç olarak;

Rapora konu taşınmaz; İstanbul ili, Sarıyer ilçesi, Tarabya Mahallesi, 440 Ada 90, 89 ve 82 Parsel numarasında kayıtlı "Arsa" vasıflı taşınmazların üzerinden geliştirilen nitelikli konut projesinin Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı payına ayrılan bölümünün K.D.V. hariç net bugünkü değeri **196.732.722.-TL (YÜZDOKSANALTIMİLYONEDİYÜZOTUZİKİBİNEDİYÜZYİRMİİKİ TÜRK LİRASI)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

**Tuğba AYDIN**  
Şehir Plancısı  
SPK LİSANS NO: 405825  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Başaran ÜNLÜ**  
Şehir Plancısı  
SPK LİSANS NO: 403857  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Aysel AKTAN**  
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi  
SPK LİSANS NO: 400241  
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

