

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2020



KÖY Projesi 2.Etap
Sarıyer / İSTANBUL

2020/0162

05.06.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 15.05.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 05.06.2020 tarihinde, 2020/0162 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerleme uzmanı Kemal AYDIN, sorumlu değerleme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara SÜRMEYEN'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	15.05.2020
DEĞERLEME TARİHİ	03.06.2020
RAPOR TARİHİ	05.06.2020
RAPOR NO	2020/0162
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Zekeriyaköy Mahallesi 1789/2, 1789/3, 1789/4 ve 1790/3 no.lu ada/parseller üzerinde yer alan Köy Projesi 2.Etap Sarıyer / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	Ref. (1789/2): 41.2034° , 29.0294°
TAPU BİLGİLERİ	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde ki bağımsız bölüm ve parsellerin TAKBİS belgeleri ekte sunulmuş olup raporumuz 3.2. bölümünde detayları aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların 14.08.2013 tasdik tarihli "1/1000 Ölçekli Sarıyer, Zekeriyaköy Toplu Konut Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı" kapsamında olduğu bilgisi alınmıştır. (Bkz. raporun 3.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Köy 2. Etap Projesi'nin mevcut durumda toplam değeri, tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 413 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	193.017.000,00	~ 28.552.811,00
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	652.073.352,00	~96.460.555,00

- Rapor tarihi itibariyle TCMB döviz satış kuru 6,76 TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal Aydın (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜR MEN (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	9
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	10
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	10
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	11
3.1.	Çevre ve Konum	11
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	12
3.2.1.	Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi	13
3.3.	Gayrimenkullerin İmar Bilgisi	13
3.4.	Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	19
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	19
3.4.2	Belediye İncelemesi	19
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	19
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	22
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	25
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	25
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	25
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	25
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş	25
3.11.	Proje İle İlgili Genel Bilgiler	26
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	27
BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	28
4.1.	Değerleme Yöntemleri	28
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı	28
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı	29
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı	30
4.1.4.	Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi	31
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	33

5.1.	Türkiye Demografik Veriler	33
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	35
5.3.	2020 Yılı I. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası	38
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	44
5.4.1	İstanbul İli	44
5.4.2.	Sarıyer İlçesi	46
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	49
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti	49
6.2.	Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti	52
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti	55
6.3.1.	Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar	55
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş	60
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler	60
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler	61
6.4.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş	61
6.4.4.	Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	61
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	62

BÖLÜM 1 RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanı ve sorumlu değerlendirme uzmanı tarafından 05.06.2020 tarihinde 2020/0162 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi 1789/2, 1789/3, 1789/4 ve 1790/3 no.lu ada/parseller üzerinde geliştirilen Köy Projesi 2.Etap'ın mevcut durumu itibariyle değeri, tamamlanması durumunda bugünkü değeri ile birlikte proje kapsamındaki 413 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

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

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerlendirme uzmanı ve sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 05.06.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak No: 7/2 B Ataşehir/İSTANBUL adresindeki Emlak Konut GYO A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 15.05.2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebine istinaden, Şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasına Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası

Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 doğrultusunda, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğın 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında) hazırlanmıştır.

1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkullerin daha önce tarafımızca Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri Kapsamında herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

SÖZLEŞME TARİHİ	01.11.2016	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	
DEĞERLEME TARİHİ	26.12.2016	
RAPOR TARİHİ	28.12.2016	
RAPOR NO	20160427	
	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Pazar Değeri	459.778.000,00	130.618.750,00
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	397.670.000,00	112.974.431,81
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	1.515.753.461,43	430.611.778,80
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	488.830.491,31	138.872.298,70
782 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Hariç Toplam Değeri	906.651.700,00	257.571.506,00
782 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki KDV Dahil Toplam Değeri	958.978.032,32	272.436.941,00

SÖZLEŞME TARİHİ	17.11.2017	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No:400885)	
DEĞERLEME TARİHİ	14.11.2017	
RAPOR TARİHİ	17.11.2017	
RAPOR NO	20170227	
	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Pazar Değeri	572.946.000,00	147.666.494,85
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	435.586.000,00	112.264.432,99
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	1.654.500.754,77	426.417.720,30
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	533.576.493,41	137.519.714,80

SÖZLEŞME TARİHİ	11.02.2016	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343) Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	
DEĞERLEME TARİHİ	25.02.2016	
RAPOR TARİHİ	29.02.2016	
RAPOR NO	20150168	
	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Pazar Değeri	395.857.952,00	134.645.561,90
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	363.345.952,00	123.587.058,50
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	1.523.247.819,60	518.111.503,27
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	491.247.421,82	167.090.959,80
381 Adet Bağımsız Bölümün Anahtar Teslim Şartlarını Yerine Getirilmesi Durumundaki Toplam Değeri	465.663.000,00	158.388.775,51

Gerçekleşmiş satış hızlarından dolayı projeksiyon varsayımlarında yapılan değişiklikler, proje bünyesindeki eklenti ve tahsisli alanlarda yapılan değişiklikler değere yansımıştır.

BÖLÜM 2 **BİLGİLER**

ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Kayışdağı Caddesi Günbey Plaza No:80/3 Kat:2 D:3 Ataşehir / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) info@atakgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

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

HALKA AÇIKLIK ORANI : % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi 1789/2, 1789/3, 1789/4 ve 1790/3 no.lu ada/parseller üzerinde geliştirilen Köy Projesi 2.Etap'ın mevcut durumu itibarıyla değeri, tamamlanması durumunda bugünkü değeri ile birlikte proje kapsamındaki 413 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Değerleme raporuyla ilgili tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

BÖLÜM 3

GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1. Çevre ve Konum

İş bu rapor, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi sınırları içerisindeki 1789 ada 2, 3, 4 ile 1790/3 nolu parseller üzerinde yer alan Köy Projesi 2. Etap'ı kapsamaktadır.

İstanbul Boğazı'nın Avrupa yakasının kuzeyinde yer alan Sarıyer, kuzeyde Karadeniz, batıda Eyüp, güneyde Beşiktaş ve Şişli ilçeleri ile komşudur.

Parsellere doğusundaki Kilyos - Sarıyer Yolu üzerinden Tarakçı Caddesi'ne dönülerek ve batısındaki 1. Cadde (Kilyos Caddesi) üzerinden Uskumruköy yönüne doğru ilerlerken 1. Cadde'yi dik kesen Tarakçı Caddesi takip edilerek ulaşılır.

Rapora konu parseller üzerinde inşaatının devam ettiği Proje, Sarıyer-Çayırbası Tüneli'ne yaklaşık 3,5 km., ve yeni açılacak olan 3. Köprü ile Kuzey Marmara Otoyolu'na 3 km., 3. Hava Limanı'na 10 km., Sarıyer Belediyesi'ne 9,5 km., Maslak'a da 13 km. mesafede yer almaktadır.

Parsellerin bulunduğu alan çevresinde ormanlık alanlar, Rumeli Konakları, Feronia Evleri, Terrace Plus, Merkez Zekeriyaköy Evleri, Sharman Zekariyaköy Evleri, Eczacıbaşı Ormanada Sitesi, Gülnar Koru Evleri, Terrace Vadi Evleri gibi villa yoğunluklu siteler ile British International School, Koç Üniversitesi ve Doğa Koleji gibi özel eğitim kurumları bulunmaktadır.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapor konusu parsellerden 1789/2 ile 1789/4 için kat irtifakı kurulmuş olup 1789/3 ile 1790/3 nolu parseller üzerinde henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgelerine göre konu parsellerin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

SAHİBİ	:	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Sarıyer
MAHALLESİ	:	Zekeriyaköy
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Arsa
HİSSESİ	:	1/1

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No/Sayfa No	Tarih/Yevmiye No
1789/2	51.880,88	Kat İrtifakı kurulmuştur.	24.05.2019/6657
1789/3	7.603,30	51/5024	03.07.2014/6192
1789/4	25.235,23	Kat İrtifakı kurulmuştur.	24.05.2019/6655
1790/3	9.188,44	51/5029	03.07.2014/6192

Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje bünyesindeki 1789/2 ile 1789/4 nolu parsellerde kat irtifakı kurulmuştur. 1789/2 parsel kapsamında 214 adet, 1789/4 nolu parsel kapsamında ise 26 adet bağımsız bölüm mevcut olup bu bağımsız bölümler üzerinde kat irtifakı tesis edilmiştir. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine 1789/2 ile 1789/4 nolu parseller kapsamındaki kat irtifakı tesis edilen 240 adet bağımsız bölüm ile henüz kat irtifakı kurulmamış olan 1789/3 ile 1790/3 parseller bünyesindeki 173 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste (toplam 413 adet bağımsız bölüm) ile birlikte kat irtifakı kurulmuş beher 214 adet bağımsız bölümün tapu kayıt belgesi raporumuz ekinde sunulmuştur.

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgelerine göre rapor konusu parseller üzerinde müştereken;

Beyanlar Bölümü:

- *İstanbul III Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu lehine İstanbul Kuzey Kesimi Karadeniz Kuşağı III. Derece Doğal Sit Alanıdır ve Yetkili Birim Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'dır. (11.05.2020 tarih 5933 yevmiye no ile)*

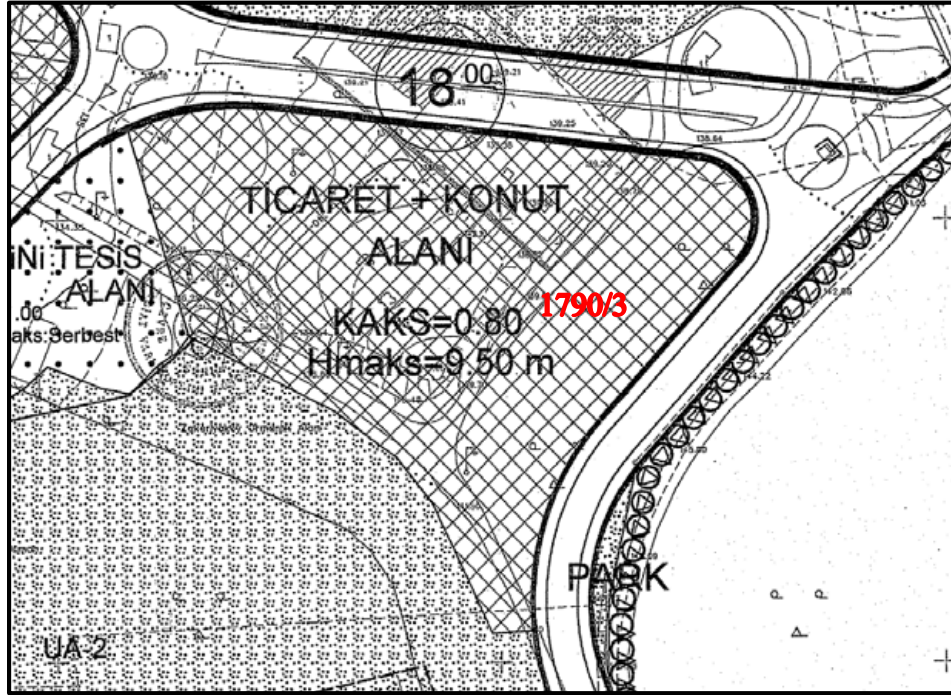
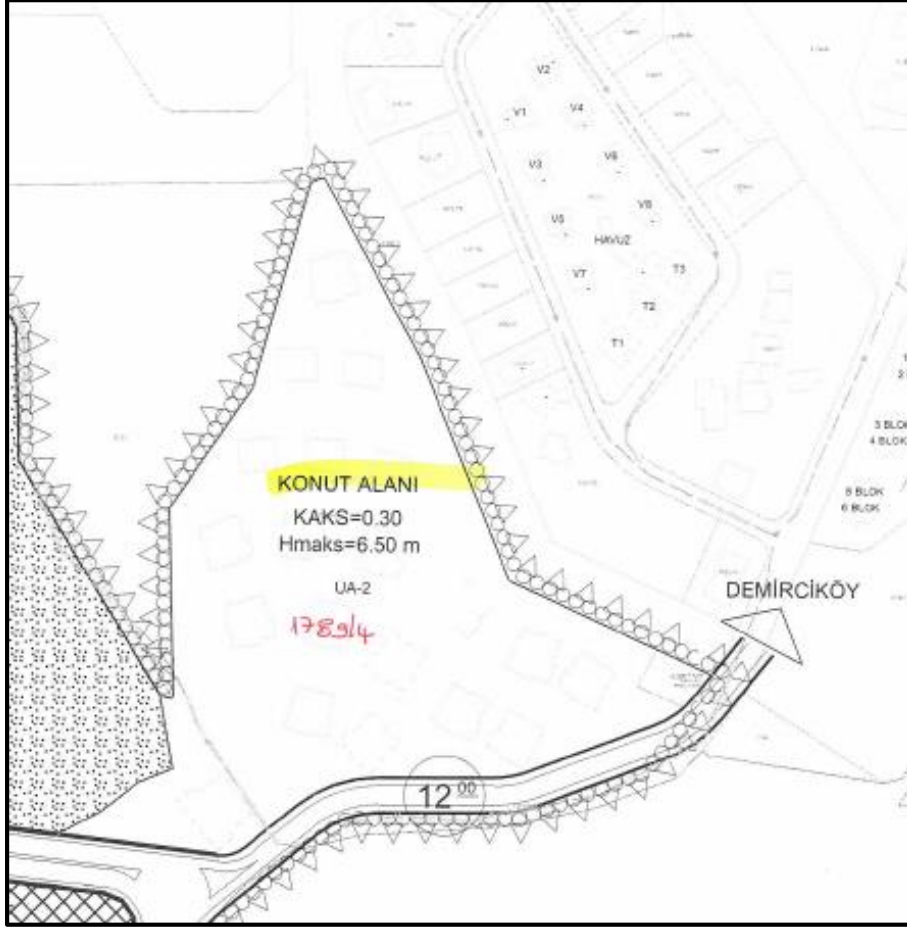
Parseller üzerinde tasarrufa engel bir takyidat bulunmamaktadır. Yalnızca parseller üzerinde geliştirilen proje için Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun onayına sunulması şartı bulunmaktadır.

Rapor konusu projenin gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "proje" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgisi

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazların 14.08.2013 tasdik tarihli "1/1000 Ölçekli Sarıyer, Zekeriyaköy Toplu Konut Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı" kapsamında olduğu bilgisi alınmıştır. Bu plan kapsamında rapor konusu parsellerin imar fonksiyonları ve yapılaşma koşulları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları
1789/2	51.880,88	Konut	Emsal: 0,30 / Hmaks: 6,50
1789/3	7.603,30	Ticaret + Konut	Emsal: 0,80 / Hmaks: 9,50
1789/4	25.235,23	Konut	Emsal: 0,30 / Hmaks: 6,50
1790/3	9.188,44	Ticaret + Konut	Emsal: 0,80 / Hmaks: 9,50



**İSTANBUL İLİ SARIYER İLÇESİ ZEKERİYAKÖY TOPLU KONUT ALANI
KORUMA AMAÇLI 1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI
PLAN NOTLARI (14.08.2013 T.T.)**

GENEL HÜKÜMLER

1. 3. DERECE DOĞAL SİT ALANINDA BULUNAN ZEKERİYAKÖY TOPLU KONUT ALANINA İLİŞKİN 1/1000 ÖLÇEKLİ KORUMA AMAÇLI UYGULAMA İMAR PLANI; PLAN RAPORU, PLAN NOTLARI İLE BİR BÜTÜNDÜR.
2. PLANLAMA ALANI İÇERİSİNDE YAPILACAK BÜTÜN YAPILARDA PLAN, FEN, SAĞLIK, GÜVENLİ YAPILAŞMA, ESTETİK VE ÇEVRE ŞARTLARI İLE İLGİLİ MEVZUAT HÜKÜMLERİNE UYULACAKTIR.
3. TÜM FONKSİYON ALANLARINDA BİNALARIN GİRİŞ KOTLARI AŞAĞIDAKİ KRİTERLER DOĞRULTUSUNDA BELİRLENECEKTİR. YOLDAN CEPHE ALAN BİNALAR YOLDAN KOTLANDIRILACAK, GERİ KALAN BİNALAR TABİ ZEMİNİN KORUNMASINA ÖZEN GÖSTERECEK ŞEKİLDE TESVİYE EDİLECEK ZEMİN ÜZERİNDEN KOT ALACAKLARDIR.
4. BODRUM KATLARDAN PENCERE SERBEST OLUP DERİNLİĞİ 1.20 METREYİ, CEPHESİ BİNA CEPHESİNİN 1/3' ÜNÜ GEÇMEYEN KURANGLEZLER YAPILABİLİR. BODRUM KATLARDAN YAN VE ARKA CEPHEYE GİRİŞ VE ÇIKIŞ YAPILABİLİR.
5. PLAN BÜTÜNÜNDE YAPILACAK OLAN BİNALARDA BLOK ŞEKLİ, BOYLARI, BOYUTLARI, ÇEKME MESAFELERİ VE BLOKLAR ARASI MESAFELER VE BİNAYA AİT TABAN ALANI KULLANIMI SERBESTTİR. TÜM ALANLARDAKİ YAPILAR AYRIK, İKİZ, BLOK, SIRA EV VE TERAS EV ŞEKLİNDE YAPILABİLİR. BU YAPI NİZAMLARI AYNI, ADA İÇERİSİNDE AYRI AYRI VE BİRLİKTE KULLANILABİLİR. BU HUSUSLAR VAZİYET PLANI İLE BELİRLENİR.
6. PLAN BÜTÜNÜNDE GELENEKSEL MİMARİ UYGULAMALARINA İMKAN TANINMASI AMACIYLA SAÇAK GENİŞLİKLERİ 1,5M'YE KADAR UZATILABİLİR. ANCAK SAÇAK BOYUNUN UZATILDIĞI DURUMLARDA PARAPET YAPILAMAZ.
7. PLAN BÜTÜNÜNDE BİRDEN FAZLA BODRUM KAT YAPILABİLİR. EĞİMDEN DOLAYI AÇIĞA ÇIKAN BİR BODRUM KAT EMSALE DAHİL OLMAYIP İSKAN EDİLEBİLİR.

8. YÜKSEKLİĞİ 5 M'Yİ GEÇMEYEN %45'E KADAR EĞİMLİ ÇATILAR VE/VEYA TERAS ÇATI, YEŞİL ÇATI YAPILABİLİR. ÇATI ARASINDA KALAN HACİMLER BAĞIMSIZ BÖLÜM OLARAK KULLANILMAMAK KAYDI İLE YAPILACAK ÇATI ARASI PİYESİ EMSALE DAHİL DEĞİLDİR.
 9. PLANLAMA ALANINDA UYGUN NOKTALARDA İLGİLİ KURULUŞLARIN UYGUN GÖRÜŞÜ ALINMAK VE HELİPORT ALANI YÖNETMELİĞİNE UYMAK ŞARTI İLE HELİKOPTER İNİŞ-KALKIŞ PİSTİ (HELİPORT ALANI VE YÜKSELTİLMİŞ HELİPORT ALANI) YAPILABİLİR.
 10. AVRUPA YAKASI MİKROBÖLGELEME PROJESİNDE BELİRTİLEN HUSUSLARA UYULMASI ZORUNLUDUR. PARSEL BAZINDA ZEMİN ETÜDÜ RAPORU ONAYLANMADAN UYGULAMAYA GEÇİLEMEZ.
 11. 5378 SAYILI "ÖZÜRLÜLER VE BAZI KANUN HÜKMÜNDE KARARNAMELERDE DEĞİŞİKLİK YAPILMASI HAKKINDA KANUN" VE BU KANUN KAPSAMINDA, PLANLAMA ALANINDA YER ALACAK KENTSEL, SOSYAL, TEKNİK ALTYAPI ALANLARINDA VE YAPILARDA, TÜRK STANDARTLARI ENSTİTÜSÜNÜN İLGİLİ STANDARDINA UYULACAKTIR.
- 12. KONUT ALANLARI**
- 12.1.BU ALANLARDA YAPILAŞMA DEĞERİ $KAKS=0,30$ $H_{maks}=6.50$ M'DİR. MİMARİ AVAN PROJEYE GÖRE UYGULAMA YAPILACAKTIR. EMSAL NET PARSEL ALANI ÜZERİNDEN HESPLANACAKTIR.
- 13. TİCARET+KONUT ALANLARI**
- 13.1.BU ALANLARDA YAPILAŞMA DEĞERİ $KAKS=0,80$ $H_{maks}=9.50$ M'DİR. MİMARİ AVAN PROJEYE GÖRE UYGULAMA YAPILACAKTIR. İNŞAAT ALANI NET PARSEL ALANI ÜZERİNDEN HESAPLANACAKTIR. BU ALANLARDA KONUT, TİCARET, ALIŞ-VERİŞ MERKEZLERİ, YÖNETİM MERKEZİ, KONAKLAMA TESİSLERİ, SİNEMA, TİYATRO, V.B. SOSLAY KÜLTÜREL TESİS ALANLARI, BÜRO, İŞHANI, LOKANTA, GAZİNO, ÇARŞI, ÇOK KATLI MAĞAZALAR, BANKALAR, OTELLER, ÖZEL HASTANELER, ÖZEL EĞİTİM ALANLARI, KATLI OTOYOL YAPILABİLİR. BU ALANDA YAPILACAK BİNALARDA ZEMİN VE BODRUM KATLARDA KONUT KULLANIMI YER ALAMAZ.
- 13.2.TİCARET + KONUT PARSELLERİNDE TASARIM, ENERJİ VERİMLİLİĞİ VE ÇEVREYE UYUMLULUK YÖNÜNDEN ULUSAL VEYA ULUSLARARASI

DEĞERLENDİRME KURULUŞLARINDAN EN AZ BİR 'YEŞİL BİNA' VEYA 'SÜRDÜRÜLEBİLİR TASARIM' SERTİFİKASI ALINACAKTIR.

14. ÖZEL TEMEL EĞİTİM ÖNCESİ EĞİTİM ALANI

14.1.ÖZEL TEMEL EĞİTİM ÖNCESİ EĞİTİM ALANINDA E=1.00 H=SERBEST'TİR. MİMARİ AVAN PTOJE İLE UYGULAMA YAPILACAK OLUP, YAPI YÜKSEKLİĞİ VE BLOK EBATLARI MİMARİ AVAN PROJE İLE BELİRLENECEKTİR.

15. DONATI ALANLARI

15.1.İBADET YERİ, SAĞLIK TESİS (A.S.M.) ALANI, EĞİTİM TESİSLERİ ALANI VE TEKNİK ALTYAPI ALANINDA E=1.00 H=SERBEST'TİR. MİMARİ AVAN PROJE İLE UYGULAMA YAPILACAK OLUP, YAPI YÜKSEKLİĞİ VE EBATLARI MİMARİ AVAN PROJE İLE BELİRLENECEKTİR.

15.2.EĞİTİM TESİSLERİ ALANINDA EĞİTİM İLE İLGİLİ OLARAK NE TÜR BİR TESİSİN YAPILACAĞINA İLGİLİ KURUM KARAR VERECEKTİR.

16. PARK ALANLARI, JEOLJİK YAPISI VE BİTKİ ÖRTÜSÜ NEDENİYLE SEÇİLMİŞ ALANLAR OLUP, BU ALANLARDA TABİAT VARLIKLARI KORUMA KOMİSYONU KARARI DOĞRULTUSUNDA UYGULAMA YAPILACAKTIR. BU ALANLARDA REKREATİF AMAÇLI GÜNÜBİRLİK GEÇİCİ YAPILAR DIŞINDA YAPI YAPILAMAZ.

17. PLAN ALANINDAKİ YOLLARIN KOMŞULUĞUNDAKİ PLANLARDA GÖSTERİLEN YOLLARA BAĞLANTISI VE FİİLİ DURUM DİKKATE ALINMAK ŞARTIYLA UYGULAMA YAPILACAKTIR.

18. AVAN PROJELER TABİAT VARLIKLARINI KORUMA BÖLGE KOMİSYONUN UYGUN GÖRÜŞÜ ALINMADAN UYGULANAMAZ.

19. İMAR KANUNUNUN 18. MADDESİNE GÖRE ARAZİ VE ARSA DÜZENLEMESİ YAPILACAKTIR. UYGULAMA ETAPLAR HALİNDE YAPILABİLİR.

3.4. Parsellerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parseller imar uygulaması işlemi ile 27.09.2012 tarih ve 7277 yevmiye no ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. Daha sonra parseller, 03.07.2014 yılında satış işleminden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmişlerdir. Rapor konusu parsellerin son üç yılda mülkiyetinde herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

Bu tarih sonrasında taşınmazlardan 1789/2 ile 1789/4 parseller üzerinde 24. 05.2019 tarih ve 6657 yevmiye no ile kat irtifakı tesis edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Değerleme konusu parseller, halihazırda 14.08.2013 tasdik tarihli “**1/1000 Ölçekli Sarıyer, Zekeriyaköy Toplu Konut Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı**” sınırlarında kalmaktadırlar.

Bir önceki 13.03.2012 tarih ve 1769 sayılı Bakanlık Olur’u ile onaylanan 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Zekeriyaköy Toplu Konut Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı bulunmaktadır. 13.03.2012 tarihli plan ilk plan olup parsellerin daha önce plansız alanda kaldığı bilgisi alınmıştır.

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünde yapılan incelemede rapor konusu parsellerin son üç yılda imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

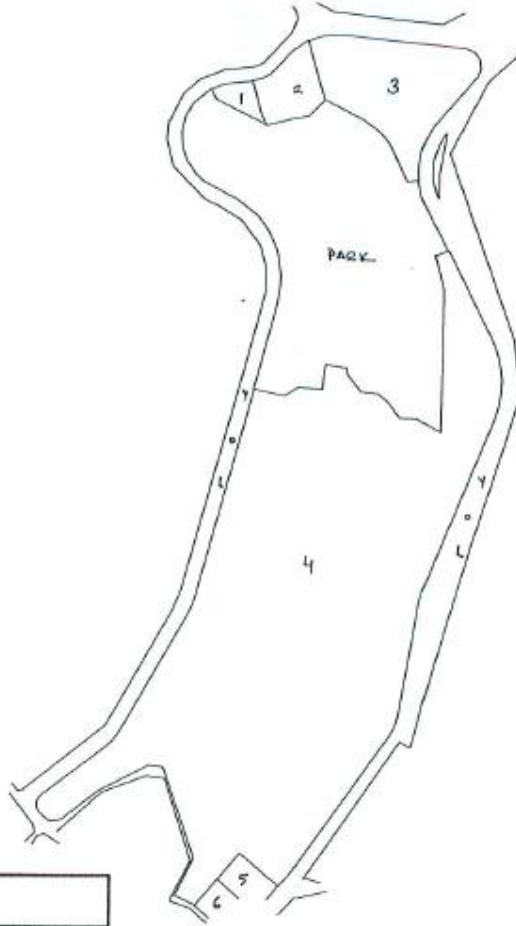
3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parseller, imar uygulaması işleminden oluşmuştur. Aşağıda tablo halinde hangi kadastral parselden geldikleri belirtilmiştir.

Ada/Parsel	İşlem Gördükleri Kadastral Parsel
1789/2	189-199-200-215-216-54
1789/3	182
1789/4	180-182-216
1790/3	46

HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ

İli : İSTANBUL İlçesi : SARIYER Köyü/Mah. : ZEKERİYAKÖY Fen No : 904	KADASTRO						Yüzölçümü		
	Gören Yerlerde			Görmeyen Yerlerde			Ha	m ²	dm ²
	Kütük Sayfa No	Pafta No	Ada No	Parsel No	Mevkii	Gömlek Sıra No			
	F22d 01c4c F22d 06 b1b	1790	1 3 4	-	-	7	795 3188 9215	72 44 81	



Kesilen Harcın	
Tarih	
No.	RESMİ

Kadastro Paftasına Uygundur.

Çizen		Kontrol Eden		Tasdik Eden	
Ünvanı	Teknisyen	Kont.Müh./Memuru		Kadastro Müdürü	
Adı ve Soyadı	Ali İhsan KILGİK	Ömer Erdener ATALAN		Selahattin MERMER Harita Yüksek Müh.	
Tarih	17.10.2012	Kontrol Mühendisi 17.10.2012		17.10.2012	
İmza/Mühür					

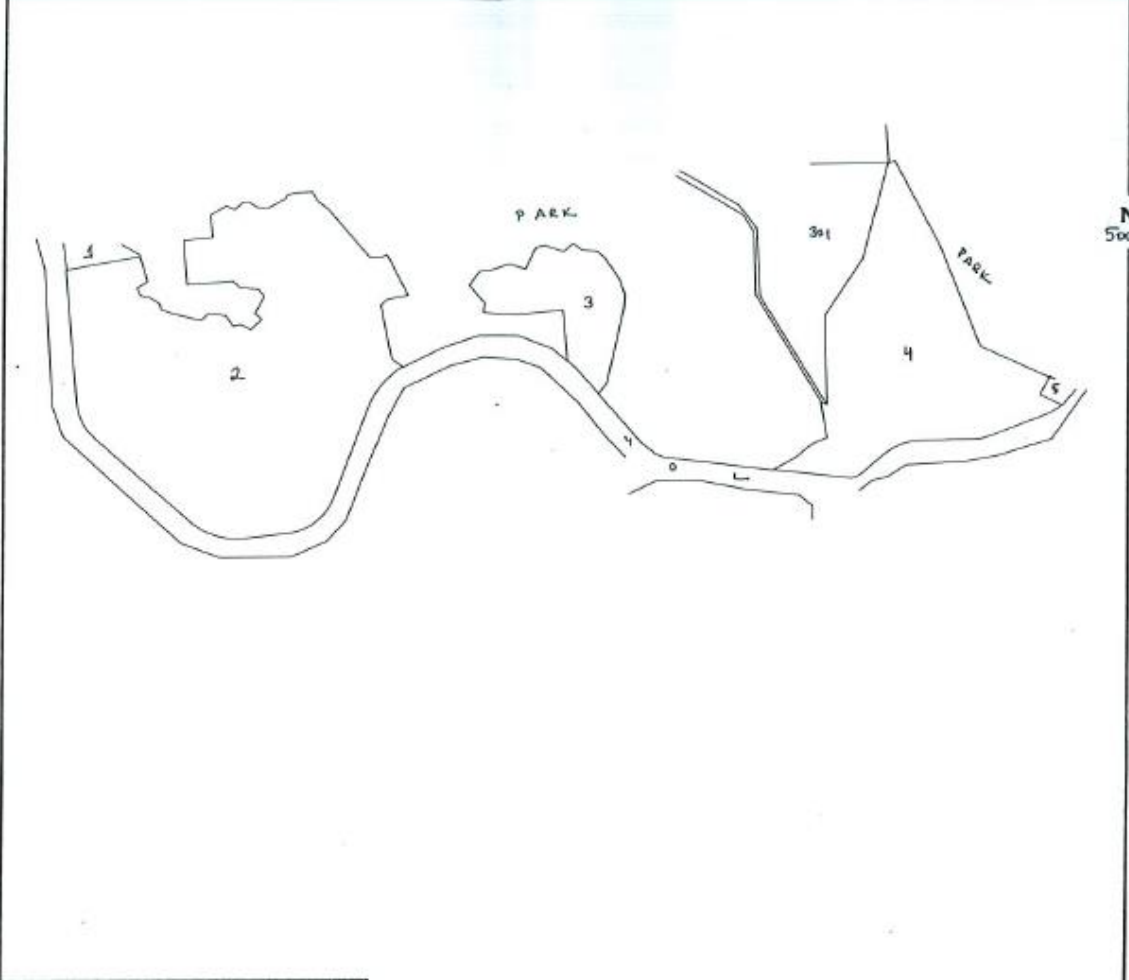
Ambar Stok No : 28

Düner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.

Ziraat Matbaacılık A.Ş. Ankara - 2002

HARİTA (PLAN) ÖRNEĞİ

İli : İSTANBUL İlçesi : SARIYER Köyü/Mah. : ZEKERİYAKÖY Pa. No : 904	KADASTRO						Yüzölçümü		
	Gören Yerlerde				Görmeyen Yerlerde		Ha	m ²	dm ²
	Kütük Sayfa No	Pafta No	Ada No	Parsel No	Mevkii	Gömlek Sıra No			
	5224 D1C 4 d	4 C	1789	2 3 4	— — —	— — —	5	1880	88
							2	7603	30
								5235	23



Kesilen Harcın	
Tarih	
No.	RESMİ

Kadastro Paftasına Uygundur.

Çizen		Kontrol Eden	Tasdik Eden
Üvanı	Teknisyen	Kont.Müh./Memuru	Kadastro Müdürü
Adı ve Soyadı	Ali İhsan KILGİK	Ömer Erdener ATALAN Kontrol Mühendisi	Selahattin MERMER Harita Yüksek Müh.
Tarih	17.10.2012	17.10.2012	17.10.2012
İmza/Mühür			

Ambar Stok No : 28

Döner Sermaye İşletmesi tarafından bastırılmıştır.

Ziraat Matbaacılık A.Ş. Ankara - 2002

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsellerden 1789 ada 2,3 ve 4, 1790 ada 3 nolu parseller üzerindeki yapılar için ruhsatlar ve tadilat ruhsatları alınmıştır. Aşağıda bu parsellerin bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsatları ve tadilat ruhsatları parsel bazında sunulmuştur.

Yeni Yapı Ruhsat Bilgileri

1789 ADA 2 PARSEL									
Sıra No	Blok No	Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Bağımsız Bölüm Adedi	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Kat Adedi
1	401/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/26	Mesken	2	848,90	IV-B	3
2	402/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/27	Mesken	2	848,90	IV-B	3
3	403/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/28	Mesken	2	848,90	IV-B	3
4	404/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/29	Mesken	2	848,90	IV-B	3
5	405/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/30	Mesken	2	848,90	IV-B	3
6	406/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/31	Mesken	2	848,90	IV-B	3
7	407/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/32	Mesken	2	848,90	IV-B	3
8	408/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/33	Mesken	2	848,90	IV-B	3
9	409/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/34	Mesken	2	848,90	IV-B	3
10	410/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/35	Mesken	2	848,90	IV-B	3
11	411/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/36	Mesken	2	848,90	IV-B	3
12	412/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/37	Mesken	2	848,90	IV-B	3
13	413/TD	Yeni Yapı	6.07.2015	54/38	Mesken	2	848,90	IV-B	3
14	414/DDC1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/25	Mesken	4	7.178,58	III-B	3
15	415/DD1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/24	Mesken	4	861,22	III-B	3
16	416/DD1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/23	Mesken	4	861,22	III-B	3
17	417/DD1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/22	Mesken	4	861,22	III-B	3
18	418/DD1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/21	Mesken	4	861,22	III-B	3
19	419/DD1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/20	Mesken	4	861,22	III-B	3
20	420/DD1	Yeni Yapı	6.07.2015	54/19	Mesken	4	861,22	III-B	3
21	421/DDC1M	Yeni Yapı	6.07.2015	54/18	Mesken	4	885,20	III-B	3
22	422/DDC2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/17	Mesken	4	1.153,45	III-B	4
23	423/DD2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/16	Mesken	4	1.123,80	III-B	4
24	424/DD2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/15	Mesken	4	1.123,80	III-B	4
25	425/DD2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/14	Mesken	4	1.123,80	III-B	4
26	426/DD2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/13	Mesken	4	1.123,80	III-B	4
27	427/DD2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/12	Mesken	4	1.123,80	III-B	4
28	428/DDC2M	Yeni Yapı	6.07.2015	54/11	Mesken	4	1.153,45	III-B	4
29	429/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/10	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
30	430/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/9	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
31	433/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/8	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
32	434/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/7	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3

Sıra No	Blok No	Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Bağımsız Bölüm Adedi	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Kat Adedi
33	435/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/6	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
34	436/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/5	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
35	437/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/4	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
36	438/TA2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/3	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
37	439/APARTMAN2	Yeni Yapı	6.07.2015	54/2	Mesken	25	5.999,17	III-B	5
38	440/APARTMAN3	Yeni Yapı	6.07.2015	54/1	Mesken	40	7.703,29	III-B	5
39	441/APARTMAN4	Yeni Yapı	6.07.2015	54	Mesken	47	8.590,84	III-B	5
214							62.542,96		

1789 ADA 3 PARSEL									
Sıra No	Blok No	Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Bağımsız Bölüm Adedi	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Kat Adedi
1	APT/5	Yeni Yapı	29.09.2017	148	Mesken	12	2.943,02	III-B	6
					Ofis ve İşyeri	8			
2	APT/6	Yeni Yapı	29.09.2017	148/1	Mesken	18	13.347,16	III-B	6
					Ofis ve İşyeri	16			
3	APT/7	Yeni Yapı	29.09.2017	148/2	Mesken	20	4.725,90	III-B	6
					Ofis ve İşyeri	19			
93							21.016,08		

1789 ADA 4 PARSEL									
Sıra No	Blok No	Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Bağımsız Bölüm Adedi	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Kat Adedi
1	301	Yeni Yapı	31.12.2014	123	Mesken	2	1.529,48	IV-B	4
2	302	Yeni Yapı	31.12.2014	123/1	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
3	303	Yeni Yapı	31.12.2014	123/2	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
4	304	Yeni Yapı	31.12.2014	123/3	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
5	305	Yeni Yapı	31.12.2014	123/4	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
6	306	Yeni Yapı	31.12.2014	123/5	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
7	307	Yeni Yapı	31.12.2014	123/6	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
8	308	Yeni Yapı	31.12.2014	123/7	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
9	309	Yeni Yapı	31.12.2014	123/8	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
10	310	Yeni Yapı	31.12.2014	123/9	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
11	311	Yeni Yapı	31.12.2014	123/10	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
12	312	Yeni Yapı	31.12.2014	123/11	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
13	313	Yeni Yapı	31.12.2014	123/12	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
14	314	Yeni Yapı	31.12.2014	123/13	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
15	315	Yeni Yapı	31.12.2014	123/14	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
16	316	Yeni Yapı	31.12.2014	123/15	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
17	317	Yeni Yapı	31.12.2014	123/16	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
18	318	Yeni Yapı	31.12.2014	123/17	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
19	319	Yeni Yapı	31.12.2014	123/18	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
20	320	Yeni Yapı	31.12.2014	123/19	Mesken	1	3.600,75	IV-B	4
					Garaj	-			-
					Bina Dışı Yapılar	-			-
26							23.558,30		

1790 ADA 3 PARSEL									
Sıra No	Blok No	Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Bağımsız Bölüm Adedi	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Kat Adedi
1	A	Yeni Yapı	11.05.2015	30	Mesken	22	4.251,20	III-B	6
					Ofis ve İş Yeri	9			
2	B	Yeni Yapı	11.05.2015	30/1	Mesken	34	15.069,94	III-B	6
					Ofis ve İş Yeri	15			
3	C Satış Ofisi Bloğu	Yeni Yapı	24.06.2013	64	Ofis(İş Yeri) Binası	1	1.645,84	IV-B	3
						81	20.966,98		

Tadilat Ruhsat Bilgileri

1789 ADA 4 PARSEL									
Sıra No	Blok No	Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Bağımsız Bölüm Adedi	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Kat Adedi
1	301	İsim Değişikliği	11.10.2019	33	Mesken	2	1.529,48	IV-B	4
2	302	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/1	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
3	303	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/2	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
4	304	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/3	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
5	305	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/4	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
6	306	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/5	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
7	307	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/6	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
8	308	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/7	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
9	309	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/8	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
10	310	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/9	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
11	311	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/10	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
12	312	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/11	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
13	313	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/12	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
14	314	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/13	Mesken	1	1.030,19	IV-B	4
15	315	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/14	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
16	316	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/15	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
17	317	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/16	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
18	318	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/17	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
19	319	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/18	Mesken	2	1.007,12	IV-B	3
20	320	İsim Değişikliği	11.10.2019	33/19	Mesken	1	3.600,75	IV-B	4
					Garaj	-			-
					Bina Dışı Yapılar	-			-
						26	23.558,30		

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Oruçreis Mahallesi, Tekstilkent Caddesi, Tekstilkent Sitesi, A22 Blok, No:10A İç kapı No:101 Esenler İstanbul adresinde konumlu olan Al Yavuz Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapora konusu projelerin konumlu olduğu parsellerin, sahip olduğu mevcut teknik ve fiziksel özellikleri dikkate alınarak onaylanmış proje ve ruhsatlarına uygun bünyesinde ticari üniteler barındıran bir proje yapılmasının en etkin ve verimli kullanım şekli olacağı kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması ve üzerinde henüz kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile iş bu rapor projenin mevcut durumdaki değeri ile tamamlanması durumundaki değerinin tespitine yöneliktir. Müşterimiz Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje kapsamındaki 413 adet bağımsız bölümün değerlemesi de yapılmış ve raporumuz ekinde sunulmuştur.

Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje bünyesindeki 1789/2 parsel kapsamında 214 adet, 1789/4 nolu parsel kapsamında ise 26 adet bağımsız bölüm mevcut olup bu bağımsız bölümler üzerinde kat irtifakı tesis edilmiştir. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine 1789/2 ile 1789/4 nolu parseller kapsamındaki kat irtifakı tesis edilen 240 adet bağımsız bölüm ile henüz kat irtifakı kurulmamış olan 1789/3 ile 1790/3 parseller bünyesindeki 173 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır.

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

İstanbul Zekeriyaköy Köy 2. Etap Projesi'nin inşaat işleri Emlak Konut GYO A.Ş. ile Yıldızlar İnşaat ve Tic. A.Ş. arasında 03.02.2020 tarihinde "İstanbul, Zekeriyaköy İkmal İnşaat İşİ" sözleşme kapsamına dahil edilmiştir. İş bu sözleşme, söz konusu projenin anahtar teslimi götürü bedel sözleşmesidir.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi sınırları içerisindeki 1789 ada 2, 3, 4 ile 1790/3 nolu parseller üzerinde yer alan Köy Projesi 2. Etap'ının Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım

ortaklığı portföyünde “**Proje**” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler

- Rapora konu parseller, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi sınırları içinde yer alan, 1789 ada 2, 3, 4 ile 1790 ada 3 nolu parsellerdir. Toplamda 93.907,85 m² yüz ölçüme sahiptir.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m ²)
1789/2	51.880,88
1789/3	7.603,30
1789/4	25.235,23
1790/3	9.188,44

- Parseller, eğimli bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Konu parseller için yasal izinler alınmıştır.
- Alınan ruhsatlara göre mevcut bağımsız bölüm adetleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada/Parsel	Bağımsız Bölüm Adedi (m ²)
1789/2	214
1789/3	93
1789/4	26
1790/3	81

- Yukarıda da görüleceği üzere parseller üzerinde toplamda 414 adet bağımsız bölüm mevcut olup 1790/3 parsel bünyesindeki C blokta 1 adet satış ofisi mevcuttur. Kullanım amacına göre taşınmazların toplam satılabilir alanları aşağıda listelenmiştir.

Kullanım Amacı	Adet	Toplam Satışa Esas Brüt m2 Alanı
APARTMAN	168	17.684,43
DUBLEKS DAİRE	44	8.652,94
DÜKKAN	24	3.119,55
İKİZ VİLLA	28	8.911,50
MÜSTAKİL VİLLA	14	5.484,36
SIRA VİLLA	26	6.899,36
OFİS	43	3.811,12
DAİRE	66	9.138,68
Genel Toplam	413	63.701,94

- Proje kapsamındaki toplamda 346 adet konut, 43 adet ofis, 24 adet dükkan mevcuttur.
- Konutlar 1+1, 1+1 Dupleks, 2+1, 2+1 Dupleks, 3+1, 3+1 Dupleks, 4+1, 4+1 Dupleks, 5+1, 6+1 tiplerdedir. Aşağıda bu kullanım tiplerinin adetleri yer almaktadır.

1+1	93
1+1 DUBLEKS	30
2+1	42
2+1 DUBLEKS	48
3+1	8
3+1 DUBLEKS	45
4+1	62
4+1 DUBLEKS	2
5+1	2
6+1	14
KONUT	346

- Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan hak ediş bilgileri doğrultusunda rapor konusu parseller üzerinde geliştirilen projede genel inşaat seviyesinin % 4,05 olduğu öğrenilmiştir. Bu bilgidен hareketle mevcut durum değerlemesi yapılmıştır.

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Parsellerin yakın çevresinin ve bölge genelinin diğer semtlere göre yeşil alanının fazla olması,
- Projede çarşı ve sosyal donatı alanlarının mevcut olması,
- Proje bünyesinde alternatif daire tiplerinin ve ticari ünitelerin mevcut olması,
- Şehrin gürültüsünden uzak, nitelikli konut projelerinin mevcut olduğu bir lokasyonda olması.

Olumsuz Özellikler

- Projenin şehir merkezine uzak olması ve ulaşım imkânlarının alternatifli olmaması,
- Henüz kat mülkiyetine geçilmemiş olması,
- Dünya genelinde pandemiye dönüşen Covid-19 salgının yarattığı küresel sağlık krizinin ekonomik krize dönüşmesi.

BÖLÜM 4 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınlamış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; Aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

Bu yaklaşımlar;

(a) Pazar Yaklaşımı, (b) Gelir Yaklaşımı, ve (c) Maliyet Yaklaşımı şeklindedir.

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya

(c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),

(e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

4.1.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığına teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi

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

- (a) binaların inşaatı,
- (b) altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- (c) daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- (d) mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- (e) nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesinde *UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri* standardında tarif edilen üç temel değerlendirme yaklaşımı da uygulanabilir.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi ile ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar:

- (a) pazar yaklaşımı,
- (b) pazar, gelir ve maliyet yaklaşımının bir karışımı olan kalıntı yöntemidir

Bu yaklaşım tamamlanmış “brüt geliştirme değeri”nden geliştirme maliyetleri ile geliştirici kârının geliştirme amaçlı mülkün kalıntı değerine ulaşabilmek için düşülmesine dayanır.

Kalıntı Yöntemi:

Kalıntı yöntemi, geliştirmenin tamamlanması için gerekli olduğu bilinen ve beklenen tüm maliyetler, projenin tamamlanmasıyla ilgili riskler dikkate alınmak suretiyle, projenin tamamlandıktan sonraki beklenen değerinden düşüldükten sonra kalan kalıntı tutarı ifade etmesi nedeniyle bu şekilde adlandırılır. Hesaplanan bu tutar kalıntı değer olarak nitelendirilir. Kalıntı yönteminden türetilen kalıntı değer geliştirme amaçlı mülkün mevcut haliyle pazar değerine eşit olabilir veya olmayabilir.

BÖLÜM 5

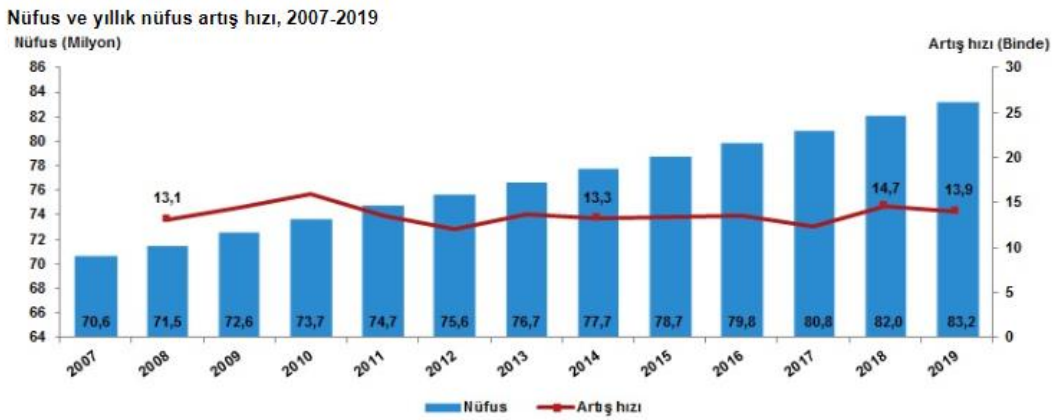
GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

5.1. Türkiye Demografik Veriler²

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 151 bin 115 kişi artarak 83 milyon 154 bin 997 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 721 bin 136 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 433 bin 861 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus(1) bir önceki yıla göre 320 bin 146 kişi artarak 1 milyon 531 bin 180 kişi oldu. Bu nüfusun %50,8'ini erkekler, %49,2'sini kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2018 yılında binde 14,7 iken, 2019 yılında binde 13,9 oldu.



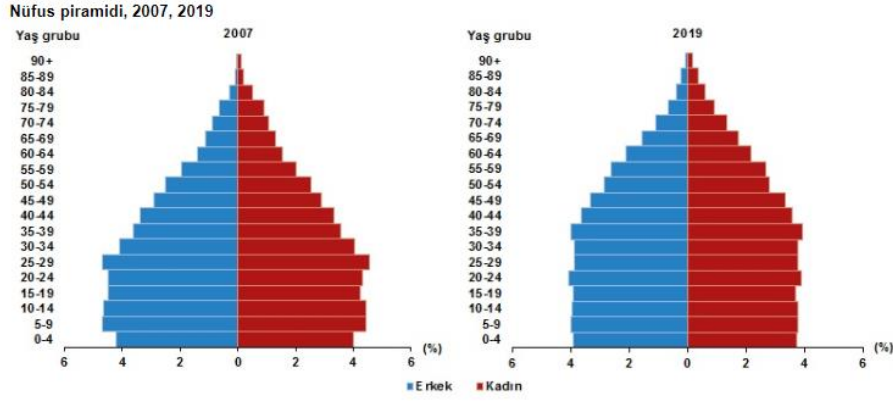
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaştı. Türkiye nüfusunun %18,66'sının ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 639 bin 76 kişi ile Ankara, 4 milyon 367 bin 251 kişi ile İzmir, 3 milyon 56 bin 120 kişi ile Bursa ve 2 milyon 511 bin 700 kişi ile Antalya izledi.

Tunceli, 84 bin 660 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Tunceli'yi, 84 bin 843 kişi ile Bayburt, 97 bin 319 kişi ile Ardahan, 142 bin 490 kişi ile Kilis ve 164 bin 521 kişi ile Gümüşhane takip etti.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2019 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

² Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları raporundan alınmıştır.



Türkiye'de 2018 yılında 32 olan ortanca yaş, 2019 yılında 32,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortanca yaşın erkeklerde 31,4'ten 31,7'ye, kadınlarda ise 32,7'den 33,1'e yükseldiği görüldü.

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2019 yılında %67,8'e yükseldi. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %23,1'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,1'e yükseldi.

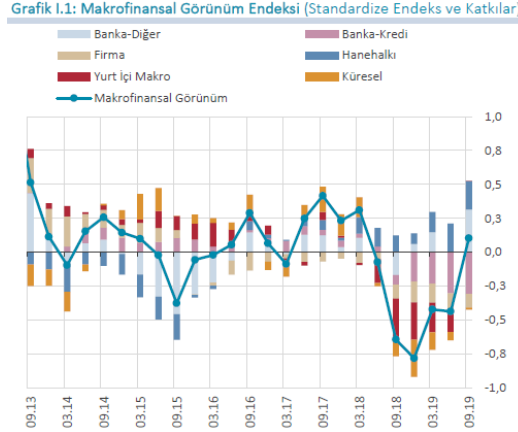
Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller oldu.

Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 320 olarak gerçekleşti.

5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme³

Makrofinansal görünüm 2019 yılı başından itibaren iyileşmeye başlamış, söz konusu eğilim Haziran ayından itibaren belirginleşmiştir. Makrofinansal görünüm 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kayda değer iyileşme sergilemiş; hesaplanan endeks tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. (Grafik I.1)



Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetteki ılımlı toparlanmanın bankacılık sektörü aktif kalitesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Nitekim yüksek frekanslı güncel verilere göre, Eylül ayında başlayan kredi büyümesindeki canlanma banka grupları ve kredi türleri bazında genele yayılarak sürmektedir.

Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret politikalarındaki korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler, küresel iktisadi politika belirsizliğini artırmaktadır. Küresel borçluluk, özellikle artan reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu nedeniyle gelişmiş ülke ve GOÜ'lerde önemli bir kırılganlık unsuru olmaya devam etmektedir. Bankacılık sektörü sermaye kârlılıklarının küresel finansal kriz öncesi döneme kıyasla genel olarak düşük seyretmesi bir diğer kırılganlık unsurudur. Gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle yataylaşan getiri eğrileri, küresel iktisadi faaliyetteki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum

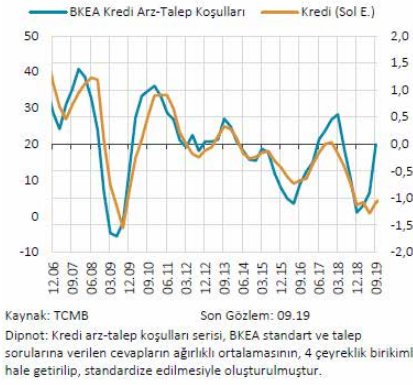
³ T.C.M.B Finansal İstikrar Kasım 2019 raporlarından derlenmiştir.

üzerinde etkili olmuştur. 2019 yılı üçüncü çeyreğinde, küresel finansal koşulların ılımlı seyri ile yurt içi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş sonucunda Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı gerilemiştir. Yurt içi iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında temelde net ihracat kaynaklı toparlanma gözlenirken, yılın üçüncü çeyreğinde toparlanmanın asıl sürükleyicisi tüketim harcamaları olmuştur. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki olumlu seyir iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Türkiye, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın, firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır. İktisadi faaliyetteki toparlanma ve kredi faizlerindeki gerileme ile birlikte son aylarda kredi talebinde artış gözlenmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi'nden (BKEA) derlenen kredilere ilişkin göstergeler de, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi arz ve talep koşullarında belirgin iyileşme olduğuna işaret etmektedir (Grafik I.2). Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmesi beklenmektedir.

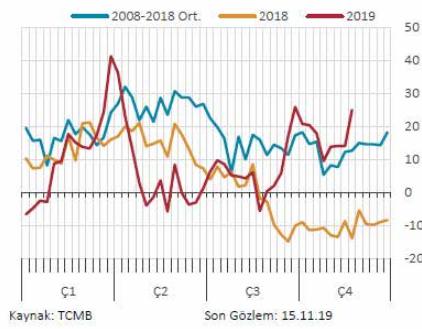
Makroekonomik Görünüm

Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyüme ve enflasyon görünümünün etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmeleri küresel finansal koşullarda iyileşmeye katkı sağlamış, GOÜ'lere yönelik risk iştahında artış yaşanmıştır. Ancak küresel finansal koşullardaki iyileşmeye rağmen, küresel politikadaki belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelen portföy akımları dalgalı seyretmektedir. GOÜ hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı, gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki düşük faiz ortamında GOÜ tahvil piyasalarına ise sınırlı portföy girişi gözlenmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama, yüksek borçluluk, küresel ticaret geriliminin sürmesi, Brexit belirsizliği ve jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrar üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Mevcut Rapor döneminde, küresel finansal koşulların görece olumlu seyri, yurt içi makroekonomik göstergelerdeki ve beklentilerdeki iyileşme ile para politikasındaki temkinli duruşun etkisiyle Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığındaki gerileme eğilimi sürmüştür. Yurt içi iktisadi faaliyet, 2019 yılının ilk yarısında temelde net ihracat, yılın üçüncü çeyreğinde ise temelde tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı ve kademeli bir toparlanma sergilemiştir. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki düzelme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki iyileşme kredi talebini ve iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Son aylarda, başta ihtiyaç ve konut kredilerinde olmak üzere TL kredi talebinde artış gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile Türkiye dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır.

Grafik I.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)



Grafik I.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)



Küresel iktisadi politika belirsizliği, 2019 yılının ilk dört ayında düşüş eğilimi gösterdikten sonra küresel büyümeye dair endişeler, artan korumacı ticaret politikaları ve jeopolitik risklerin etkisiyle yeniden artış eğilimi sergilemiştir. ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasındaki yaklaşım değişikliği, Çin ile süren ticaret gerilimi ve iç politika gelişmeleri, ABD'nin iktisadi politika öngörülebilirliği üzerinde etkili olmaktadır. Avrupa Birliği (AB) iktisadi politika belirsizliğinde ise bir önceki Rapor döneminde görülen düşüş eğilimi, Brexit gelişmeleri ve AB ekonomisine ilişkin endişelerin etkisiyle tersine dönmüştür. Fed, para politikası duruşunu değiştirerek 2019 yılı Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 75 baz puan indirim yapmıştır. Büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler, enflasyonun seyri ve iş gücü piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak alınan bu kararlar ile Fed, bilanço küçültme sürecini de durdurmuştur. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) üyelerinin medyan politika faizi tahminlerinde aşağı yönlü sınırlı bir güncelleme görülmektedir. Öte yandan, piyasa beklentileri politika faiz indirimlerinin süreceğine işaret etmektedir. Piyasa oyuncularının 2020 ve 2021 yıllarında FOMC üyelerine göre daha fazla faiz indirimi bekledikleri görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2019 yılı Eylül ayında politika faizinde indirimde giderken 2018 yılı sonu itibarıyla sonlandırdığı varlık alım programına bu yılın Kasım ayında tekrar başlama kararı almıştır. Yaşanan politika değişiminde başta Almanya ve Fransa kaynaklı olmak üzere AB ekonomisinde büyümeye dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeye rağmen zayıf dış talep gelişmeleri ve enflasyon görünümü nedeniyle Japonya Merkez Bankası'nın genişleyici para politikasını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Çin Merkez Bankası ise büyüme endişeleri, zayıf dış talep, ABD ile yaşanan ticaret gerilimine bağlı olarak gümrük tarifelerindeki değişiklikler ve artan borçluluk nedenleriyle zorunlu karşılıkları esas alan kredi piyasasını destekleyici bir politika uygulamaktadır.

5.3. 2020 Yılı I. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası⁴

2018 yılında yaşadığımız kur dalgalanması ve buna bağlı gelişmeler karşısında başta ekonomik anlamda alınan YEP kararları ardından yapılan düzenlemeler ile dengelenme 2019 yılında önemli ölçüde sağlanmış görünmekteydi. Yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2019 yılında bir önceki yıla göre yüzde 0,9 artmıştır. Ancak sektörel bazda bakıldığında, finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri yüzde 7,4, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 4,6, diğer hizmet faaliyetleri yüzde 3,7 ve tarım sektörü yüzde 3,3 artarken, inşaat sektörü yüzde 8,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise yüzde 1,8 azalmıştır. İnşaat sektöründe görülen bu sert düşüş 2018 yılından itibaren kendisini gösteren talep eksikliği, maliyet artışı ve yüklenicilerin yaşadığı nakit akış sorunlarından kaynaklanmış görülmektedir. İnşaat sektörü cari fiyatlar ile 2019 yılında GSYH içinde yüzde 5,4 bir paya sahip olurken gayrimenkul sektörü yüzde 6,7 oranında paya sahip olmuştur. İki sektör GSYH'nın yüzde 12,1 oranında bir büyüklüğe ulaşmışlardır.

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2014	2.044.466	26.489	933.546	12.112	5,17	2,19
2015	2.338.647	29.899	861.467	11.019	6,09	2,71
2016	2.608.526	32.904	862.744	10.883	3,18	3,02
2017	3.110.651	38.732	852.618	10.616	7,47	3,65
2018	3.724.388	45.750	789.043	9.693	3,10	4,72
2019	4.280.381	51.834	753.693	9.127	0,90	5,68

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılında bir önceki yıla %0,9 arttı.

Kümülatif olarak baktığımızda 4. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %6 arttı.

Kaynak: TÜİK

**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

2020 yılının ilk çeyreği GSYH sonuçları henüz açıklanmamasına rağmen sektördeki genel eğilimin anlaşılması açısından satış rakamları incelendiğinde daha pozitif bir sonuç olacağı öngörülmektedir. İnşaat ve Gayrimenkul sektörü 2019 yılının sonunda yakaladığı ivmeyi 2020 yılını ilk üç aylık diliminde de sürdürmüş görünmektedir. 2019 yılı ilk çeyreği ile 2020 yılının aynı dönemi incelendiğinde toplam konut satışlarında yüzde 3,4 oranında artış yaşanmıştır. Söz

⁴ Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 1. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

konusu dönemde ikinci el satışlarda görülen yüzde 119 düzeyindeki artış pazarda yer alan konutların talep gördüğünü işaret etmektedir. Öte yandan arz da kendisini şartlara göre ayarlamaya devam etmiş görünmektedir. 2019 yılı birinci çeyreği ile 2020 yılı birinci çeyreği arasında yapı ruhsat sayısında yüzde 23,4 düzeyinde gerileme gerçekleşmiştir. Diğer yandan gerek sektör gerek ekonomi açısından dikkatle izlenmesi gereken önemli bir noktada ipotekli satışlarda yaşanan gelişmedir. Aynı dönem İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış itibarıyla ipotekli konut satışları yüzde 90 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bu süreç içerisinde faizlerde yaşanan düşüş ve bunun kredi maliyetlerine etkisi ipotekli satışları oldukça olumlu etkilemiş görünmektedir.

2019 dördüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış, gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %1,9 büyürken, yıllık büyüme hızı %6,0 olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2019 genelinde GSYH Yeni Ekonomi Programı (YEP) beklentisi olan %0,5'in üzerinde %0,9 büyümüştür. 2019 yılı genelinde dolar cinsi GSYH 2018 yılındaki 789 milyar 43 milyon dolardan 753 milyar 693 milyon dolar seviyesine gerilerken, kişi başında GSYH 9 bin 693 dolardan 9 bin 127 dolara inmiştir.

Öncü veriler yılın ilk iki ayda ekonomik aktivitedeki toparlanma eğiliminin sürdüğüne işaret etmektedir. Ocak ve Şubat aylarında sanayi üretimi yıllık bazda %7 ortalama büyüme hızı yakalarken, perakende satışlarda yıllık bazda reel olarak büyüme oranı %9,5 olarak gerçekleşmiştir. COVID-19 küresel salgınının ülkemizde de etkisini göstermeye başlamasıyla Mart ayında ekonomik aktivitede ivme kaybı gözlenmeye başlamıştır. Mart ayına ilişkin veriler, tüketici güven endeksinde sınırlı bir düşüşe işaret etse de reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) sert bir şekilde gerilemiştir.

Ocak ve Şubat aylarında baz etkisiyle yükselen enflasyon oranları ise Mart'ta gerileme kaydetmiştir. 2019 sonunda %11,84 olan genel TÜFE yıllık enflasyonu Ocak ve Şubat aylarında sırasıyla %12,15 ve %12,37 değerlerini aldıktan sonra Mart'ta %11,86'ya gerilemiştir. Aynı zamanda 2019'u %7,36'da tamamlayan ÜFE yıllık enflasyonu ise Ocak'ta %8,84'e, Şubat'ta ise 9,26'ya çıkmıştır. Mart ayında ise %8,50'ye inmiştir. Bu gelişme, döviz kurlarındaki yükseliş eğilimine karşın, ham petrol fiyatlarındaki düşüş ve buna bağlı olarak enerji grubu fiyatlarındaki düşüşleri yansıtmaktadır. İlk çeyrekte dış talepteki zayıflama öne çıkarken, iç talebin gücünü korumasıyla dış ticaret açığında genişleme gözlenmiştir. Dış ticaret açığındaki genişlemeye karşın, hizmet sektöründe ilk iki ayda devam eden artışlar sayesinde cari açıkta artışlar görece

sınırlı kalmaktadır. Ocak - Şubat 2019'da 297 milyon dolar olan cari açık, 2020 Ocak – Şubat döneminde 2,5 milyar dolar artışla 2,8 milyar dolar olmuştur.

Yıllık Enflasyon*



TÜFE'de (2003=100) 2020 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 0,57, bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 11,86, bir önceki yılın Aralık ayına göre yüzde 2,29, ve on iki aylık ortalamalara göre yüzde 13,33 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK

*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

Mart verileri, COVID-19'un etkilerini sınırlamak üzere alınan tedbirlerin etkisiyle zayıflamıştır. Bütçe gelirleri vergi tahsilatlarının ötelenmesiyle gerilerken, giderlerde makul hızda artışlar sürmüştür. Mart'taki bu zayıf sonuçlara rağmen, ilk çeyrek genelinde bütçe gerçekleştirmeleri geçen senenin aynı dönemine kıyasla daha iyi bir tablo ortaya koymuştur.

Enflasyon dinamiklerindeki ılımlı seyir ve küresel eğilimlerle 2019 yılındaki önden yüklemeli faiz indirimlerinin ardından TCMB 2020 yılı ilk çeyrekte de faiz indirimlerine devam etmiştir. Ocak toplantısında 75 baz puan indiren TCMB, Şubat toplantısında 50 baz puanlık daha indirime giderek politika faizini %10,75'e çekmiştir. Mart ayında yaşanan gelişmeler üzerine TCMB politika faizini 100 baz puan daha indirerek %9,75'e düşürmüştür.

2020 yılı ilk çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %33'lük bir artış göstererek 341.038 adet seviyesinde kapanmıştır. Ağustos 2019 itibarıyla konut kredisi faiz oranlarında başlayan gerilemenin yılın ilk çeyreğinde devam etmesi konut satışlarını olumlu yönde etkilerken ocak ayı itibarıyla konut fiyatlarının reel getirisi de 29 ay aradan sonra tekrar pozitif dönmüştür. Ancak, 11 Mart itibarıyla COVID-19 salgınına neden olan virüsün ülkemizde de görülmesinin etkisiyle konut talebi ivme kaybetmeye başlamıştır.

2020 yılı ilk çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre ilk el satışlarda %0,4 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %57,2 oranında artış yaşandı. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı çeyreklik bazda %31,5'e gerilemiş olup bu oran veri setinin açıklanmaya

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %22,8 azalarak 34.089 oldu. İkinci el konut satışları 2020 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %22,5 artış göstererek 74.581 oldu.

Kaynak: TÜİK

İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticiyle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.

İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

başlamıştı bu yana en düşük seviyesi oldu. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %238,6 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise geçtiğimiz yılki seviyesine yakın olarak çeyreklik bazda %3,0 oranında gerileme görüldü.

Konut kredisi faiz oranlarındaki gerilemeyle birlikte birikmiş talebin de etkisiyle talepte görülen artış ve yeni stok katılımının yavaşlaması ilk çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansıdı. Konut fiyat endeksinde yıllık artış, geçtiğimiz yıl şubat ayında %3,56 seviyesinde iken bu yıl şubat ayında %13,94'e yükseldi.

Yabancılara yapılan konut satışlarında ise geçtiğimiz yılki artış hız kesmiş olup geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %13,8 oranında artış görüldü. Toplam satışlar içindeki payı ise ilk çeyrekte %3,2 seviyesinde gerçekleşti. İlk çeyrekte yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırada %49,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %19,6 pay ile Antalya yer aldı.

2019 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 44,8 Milyon yabancı turistini yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 642 Dolar olarak belirtilmektedir. 2018 yılının ilk çeyreğinde kişi başı ortalama harcamanın 682 Dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda, son yılda kişi başı

harcamalarda düşüş yaşandığı görülmektedir. Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2019 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 5,4 milyon olurken, 2020 yılının ilk çeyreği için bu rakamın 3,5 milyon olduğu gözlemlenebilmektedir. 2020 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3,5 milyon yabancı turistten %56'sı İstanbul'a, %9,4'ü Antalya'ya, %2,1'u Ankara'ya gelmiştir. Bu üç ili %1,7 ve %0,1'lik paylar ile İzmir ve Muğla izlemiştir. Gelen turist sayıları 2018 yılının ilk çeyreği ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak %35'lik bir azalma gözlemlenmektedir. Bu düşüşün, tüm dünyada etkisini göstermiş olan COVID-19 salgını sebebiyle duraksayan turizm faaliyetlerinden kaynaklandığı söylenebilir.

GYO endeksi 2020 yılının Ocak ayına hızlı bir yükselişle başlamış ve %10'un üzerinde bir artışla Ocak ayını 45.000 seviyesine kapatmıştır. Ancak COVID-19 etkisiyle dünya hisse senedi piyasalarında başlayan düşüş GYO endeksini de etkileyerek endeksin 33.000 seviyelerine gerilemesine sebep olmuştur. Bununla birlikte özellikle son dönemde TL'nin USD karşısında değer kaybı sebebiyle GYO'ların toplam büyüklüğü 3.5 milyar USD'ye gerilemiştir. 2020'nin ilk çeyreğinde yabancı yatırımcı oranı %19,18 olarak gerçekleşirken, kurumsal yatırımcı oranı %51 olarak 2019 yılına paralel bir seyir izlemiştir. ABD, Hollanda, Birleşik Krallık, Virjin Adaları (İngiliz) ve Lüksemburg yabancı yatırımcılar arasında ilk 5 sırada yer almıştır. İlk 10 ülke arasında Kuveyt ve Bahreyn dışında tüm yatırımcıların batı ülkeleri olması dikkat çekmektedir.

BIST GYO Endeks Performansı*



GYO endeksi de 1. çeyrekte 45.146'dan başladığı seyrini çeyrek sonunda 33.384'den kapattı.

Kaynak: BIST

*Her ayın son günü endeks kapanış fiyatları dikkate alınmıştır.

COVID-19 diğer tüm sektörleri etkilediği gibi GYO sektörü de bu süreçten olumsuz etkilenmiştir. Kapanan AVM'ler, evden çalışmayla birlikte boşalan ofisler, hizmetlerini durduran oteller dikkate alındığında ticari gayrimenkul sektörüne yatırım yapan GYO'ların oldukça etkilendiğini ve bu sürecin belirsizlik ortamıyla beraber daha da sıkıntılı geçebileceğini göstermektedir. Her ne kadar yılın ilk 3 ayında düşen faiz oranlarıyla beraber ipotekli satışlar %39'lar mertebesine geldiyse ve konut satışlarında ciddi artış olduysa da Nisan ayı verileriyle beraber bu trendin tersine döneceği ve bunun da sektörü olumsuz etkileyeceğini belirtmek gerekmektedir.

Bir ekonomik krize dönen COVID-19 sebebiyle azalan hanehalkı gelirleri, artan döviz kuru sebebiyle enflasyon ve faiz oranlarında olabilecek artışlar ve kişisel mesafe koruma hassasiyetinin devam edeceğini de düşünürsek normalleşme sürecinde dahi avm ciro ve ziyaretçi sayılarının düşük seyredeceği ve otel ve ofis doluluk oranlarının da düşük kalacağını belirtmek gerekmektedir. Bununla birlikte petrol fiyatlarındaki düşüşün konut sektörüne yatırım yapan yabancı yatırımcıların alım gücüne yansımaları ve azalan seyahatlerle birlikte konut satışlarında da yabancıya satışın azalacağını belirtmek gerekmektedir.

Ancak tüm bu olumsuz durum ve senaryoların yanında normalleşmenin nispeten daha hızlı olması durumunda, özellikle yabancı yatırımcılar artan döviz kurlarıyla ve düşen hisse senedi değerleriyle birlikte ülkemizde hızlı bir alım sürecine başlayabilir. Reel piyasaların toparlanması biraz daha uzun sürecek olsa da bu çerçeveden bakıldığında GYO endeksi ve hisseleri orta vadede yatırımcısına ciddi fırsatlar sunabilir. Özellikle COVID-19 ile değişen hayatımızda beklenti ve eğilimleri doğru okuyup gerek mevcut yatırımların bu eksende dönüştürülmesi gerekse de yeni yatırım kararlarının bu eğilimler dikkate alınarak verilmesi gelecek için doğru adımlar olacak ve olumlu sonuçlar doğuracaktır.

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1 İstanbul İli⁵

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



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

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

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

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

⁵ İl hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker.

20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 15.067.724 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2018 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Esenyurt (891.120), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.119) olmuştur.

Yıllara Göre İstanbul Nüfusu

Yıl	İstanbul Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2018	15.067.724	7.542.231	7.525.493
2017	15.029.231	7.529.491	7.499.740
2016	14.804.116	7.424.390	7.379.726
2015	14.657.434	7.360.499	7.296.935
2014	14.377.018	7.221.158	7.155.860
2013	14.160.467	7.115.721	7.044.746
2012	13.854.740	6.956.908	6.897.832
2011	13.624.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

5.4.2. Sarıyer İlçesi⁶

İlçenin ismine ilişkin başlıca iki rivayet vardır: İlk rivayet göre, ilçede yıllarca altın ve bakır madeni çıkarıldığı için bugünkü Maden Mahallesi ile Şifa Suyu arasında sarı renkte yarlar oluştu. O nedenle ilçenin ismi önce Sarıya oldu, sonra da Sarıyer'e dönüştü. Bir diğer rivayet ise Sarıyer isminin aynı semtte yatan "Sarıbaba" isimli bir şahıstan geldiğidir.

Eski çağlarda boş arazi ve tepelerden ibaret olan Sarıyer, gerek Antik Çağ'da gerekse Bizans döneminde belli başlı yerleşim merkezleri arasında değildi. Bizans İmpatorluğu döneminde kıyı kesimlerinde çok az yerleşim alanı vardı. Bunlar özellikle kıyılarıdaki koylarda bulunan bazı ayazma, kilise, eski liman, sarnıç ve eski kaleler çevresindeki birkaç hanelik küçük kırsal yerleşmelerden oluşuyordu. Burada yaşayanlar geçimlerini genellikle balıkçılıktan sağlıyorlardı.

İstanbul'un 1453 yılında Osmanlı İmpatorluğu tarafından fethinden sonra Anadolu'dan ve Adalar'dan getirilen göçmenlerin yerleştirilmesiyle Sarıyer'de iskan başladı. Osmanlı döneminde devletin ileri gelenleri tarafından bölgeye birçok çeşme, av köşkü, konak ve sahilhane adı verilen yalı yaptırıldı

Boğaz kıyısındaki küçük köylerin gelişmeye başlaması 16. ve 17. yy'lara rastlamaktadır. Bu dönemde Sarıyer, Yeniköy ve Rumeli Hisarı gelişmiş birer köy haline geldi. 18. yy'a gelindiğinde saraya yakın bazı kişilere ait yalılar bu kıyıda belirmeye başladı. Padişah izniyle bazı gayrimüslim ailelerin bu köylere yerleşmeleri de aynı yüzyıla rastlar.

19. yy'ın başlarında şayak ve fes boyama sanatını öğretmeleri için Trakya'dan bazı köylüler İstanbul'a getirildi ve Baltalimanı ile Emirgan arasına yerleştirildi. Bu köylülerin yerleştirildiği Baltalimanı ile Emirgan arasındaki alan Boyacıköy olarak adlandırıldı.

Sarıyer'in Boğaz kıyısındaki semtleri, 1960'lı yıllara kadar, daha çok yaz aylarında kalabalıklaşan sayfiye yeri niteliği taşıyordu. Özellikle yolların yapılması ve sahil yolunun genişletilmesinden sonra boş alanlar yerleşime açıldı. Bu nedenle bugünkü yerleşim olgusunun temeli de atılmış oldu: Kıyı kesimlerinde ve kıyı yakınlarında üst düzey gelir gruplarına ait yalılar ve köşkler, sırt biçiminde uzanan tepelerde ise gecekondular ile doldu.

İstanbul Boğazı'nın Avrupa yakasının kuzeyinde yer alan Sarıyer, kuzeyde Karadeniz, batıda Eyüp, güneyde Beşiktaş ve Şişli ilçeleri ile komşudur. İlçe Çatalca Yarımadası'nın en doğu kesiminde yer alan sırtın, bir yandan İstanbul Boğazı'na, öbür yandan da kuzeyde Karadeniz'e doğru alçalan bölümlerden oluşmaktadır.

⁶ İlçe hakkındaki bilgi ve görseller çeşitli internet sayfalarından derlenerek hazırlanmıştır.

Karadeniz'e ve İstanbul Boğazı'na kıyıları olan Sarıyer'de yerleşim sahil boyunca uzanmaktadır. Sahil sınırı Aşiyan'dan başlayıp Karadeniz kıyılarına kadar uzanmaktadır. Sarıyer merkez olmasına rağmen Boğaz'da Rumelihisarı'ndan başlayan sınır boyunca dizilen Emirgan, İstinye, Yeniköy, Tarabya, Büyükdere önemli semtler arasındadır.

İlçenin Karadeniz'e bakan sahilleri dik yamaçlı ve ormanlık olmakla birlikte plaja elverişli kumsalları da bulunmaktadır. Karadeniz kıyısı, Kumköy'ün doğusunda oldukça girintili çıkıntılı, batısında ise düzdür. Koylar daha çok dere ağızlarındadır.

Karadeniz'den İstanbul Boğazı girişte, Garipçe ve Rumelifeneri kaleleri karşılamaktadır. Boğaz açıklarında yer alan kayalıklara Öreke Adaları denilmektedir. Boğaz kıyıları oldukça girintili çıkıntılıdır. Sahildeki en önemli koylar Büyükdere, Tarabya ve İstinye; başlıca burun ise Yeniköy'dür.

Mücvir alanda, Karadeniz kıyısında Kilyos (Kumköy), Kısırkaya, iç kesimlerde Gümüşdere, Uskumruköy, Zekeriyaköy, Demirciköyve Bahçeköy bulunmaktadır. Boğaz girişinde ise Rumelifeneri, öngörünümde ise Garipçe Köyü yer almaktadır.

İstanbul gibi, Sarıyer'in de bütününe belli bir iklim tipi içinde değerlendirmek çok zordur. İlçemiz coğrafi konumu ve fiziki coğrafya özellikleri nedeniyle aynı enlemdeki birçok yerleşimden farklı özellikler taşımaktadır.

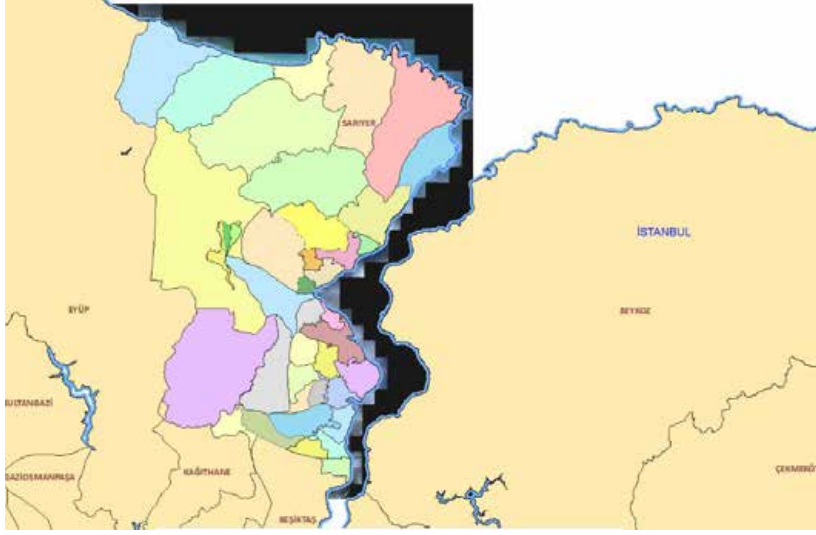
Boğaziçi, Akdeniz ve Orta Avrupa, Kuzey bölgesi Batı Karadeniz iklimi karakterindedir.

Sarıyer ilçesi yaklaşık olarak 41 derece kuzey enlemi ile 29 derece doğu boylamının kesiştiği noktada bulunmakta, mücvir ve yoğun yerleşik alan toplamı 14,600 hektar'dır.

Sarıyer 1930 yılına kadar Beyoğlu ilçesi ile Çatalca Vilayeti sınırlarına içerisindeydi. Cumhuriyet döneminde bugünkü Sarıyer sınırları içerisindeki yerleşimler, gelişimi donmuş köyler biçimindeydi. Kırsal alandaki köyler Kilyos Nahiyesi'ne, Kilyosise Çatalca Vilayeti'ne; Boğaz kıyısındaki kesimi ise Beyoğlu ilçesine bağlıydı.

1930 yılında yapılan yönetsel düzenleme ile bugünkü Sarıyer ilçesi kuruldu. İlçede ilk belediye seçimi 1984 yılında yapıldı. 1990'larda belediye olan Bahçeköy Beldesi 2008 yılında feshedilerek mahalleye dönüştürüldü.

Sarıyer, bir ilçe belediyesi, 38 mahalle ve 8 köyden oluşmaktadır. Köyler: Kumköy (Kilyos), Demirciköy, Garipçe, Gümüşdere, Zekeriyaköy, Kısırkaya, Rumelifeneri ve Uskumruköy.



Sarıyer ilçesi yıllarca bir sayfiye semti olarak algılandığından ilçe ekonomisinde sanayi hiçbir zaman önemli yer tutmamıştır. Geçmiş yıllarda ilçede kibrit, kablo ve vinç fabrikaları ile İstinye'de tersane kurulmuştur. Ancak, fabrikalar başka bölgelere taşınmış, tersane ise kaldırılmıştır. Bu nedenle ekonomik olarak faal olan nüfusu oluşturan kesim, daha çok ilçe dışında çalışmaktadır.

5.3.4. Zekeriyaköy Mahallesi⁷

İstanbul deprem haritasında en sağlam bölge olarak görülen Sarıyer'in güvenlik ve lüksü bir arada isteyenler için tercih edilebilen en önemli lokasyonlarından biri olan Zekeriyaköy, tünel projesi ile popülaritesini artırmıştır. "7 Tepe 7 Tünel" projesinin yanı sıra Kuzey Marmara Otoyolu'nun, Sarıyer-Garipçe ile Poyrazköy arasında olması ve 3. Köprü güzergâhının Zekeriyaköy'e yakın konumdan geçecek olması bölgede ciddi derecede talebi de artırmıştır. Bölgedeki arsa ve konut fiyatlarında yükselişe sebep olmuştur.

Zekeriyaköy'deki konut arzının son yıllarda çok geniş kullanım alanlarına sahip konutlara yönelik olup müstakil villa tarzı evler ile bahçe dubleks ve çatı dubleks daire tarzı konutlar daha ilgi çekici hale gelmiştir.

⁷ Zekeriyaköy Mahallesi'ne ait bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır

BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı ana değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Pazar Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesinde de bahsi geçen bu üç yaklaşım dolaylı olarak kullanılmaktadır.

Raporumuza konu projeye ilişkin, projenin üzerinde yer aldığı parsellerin arsa değerleri, projenin mevcut durum değeri ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değeri ayrı ayrı irdelenmiştir.

Proje bünyesindeki arsaların değerlerinin belirlenmesi için “Pazar Yaklaşımı” ile “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Kalıntı Yöntemi” kullanılmıştır. Projenin mevcut durum değeri için “Maliyet Yöntemi” ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi için “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Gelir Yaklaşımı” kullanılmıştır.

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır. Bulunan emsaller, kullanım amacı, büyüklüğü, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, ayrıca mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

Rapor konusu proje bünyesindeki arsaların değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiş ve elde edilen veriler aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

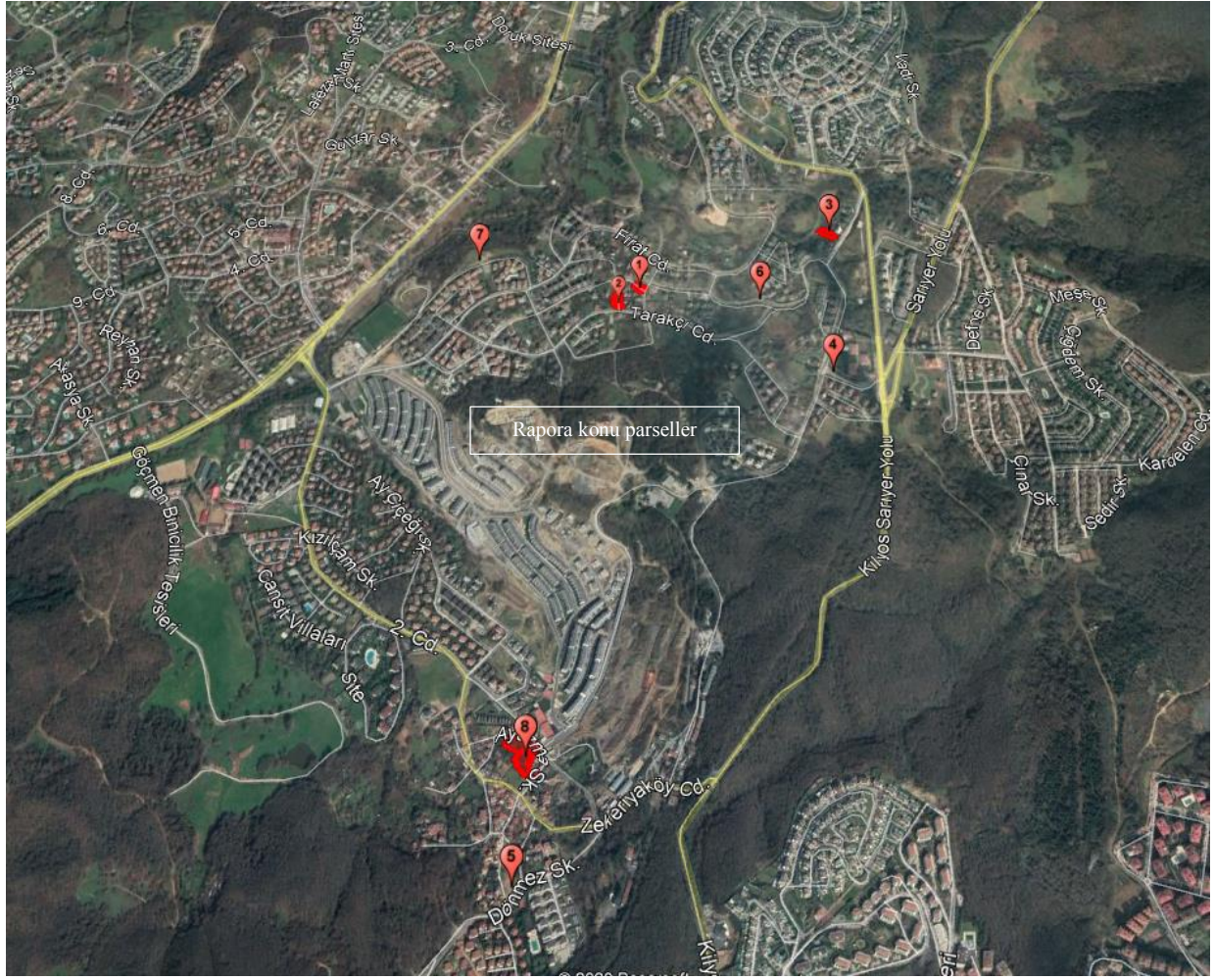
Arsa Emsal Araştırması:

- 1. RE/MAX Ahenk(532 474 47 47):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, 1422 Ada 15 Parselde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 415 m² yüzölçümlü arsanın 1.350.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.253,-TL/m²)
- 2. BOSFOR Gayrimenkul(532 411 40 41):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, 1422 Ada 21 Parselde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 618 m² yüzölçümlü arsanın 2.275.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.681,-TL/m²)
- 3. Sahibinden (505 236 52 77):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, 1425 Ada 15 Parselde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 634 m²

yüzölçümlü arsanın, 300 m² hissesinin 874.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır.
(Birim Değeri: ~2.913,-TL/m²)

4. **SED Gayrimenkul (533 464 74 94):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 1380 m² yüzölçümlü arsanın 3.800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.754,-TL/m²)
5. **SED Gayrimenkul (533 464 74 94):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 1300 m² yüzölçümlü arsanın 4.350.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.346,-TL/m²)
6. **İpekyolu Gayrimenkul (535 716 18 15):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 1300 m² yüzölçümlü arsanın 4.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.462,-TL/m²)
7. **Orange Emlak (533 328 56 68):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip 1350 m² yüzölçümlü arsanın 4.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.963,-TL/m²)
8. **Orange Emlak (533 328 56 68):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, 0 Ada 105, 106, 109, 110 ve 111 nolu parsellerde konumlu, Konut Alanı imarlı, Emsal:0,30, H:6,50 m. yapılaşma şartlarına sahip toplam 3.787 m² yüzölçümlü 5 adet arsanın 13.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.433,-TL/m²)

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu parseller ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 8 adet satılık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Bulunan emsal taşınmazların rapor konusu parsellere göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, imar özellikleri, topoğrafik yapıları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parseller ile kıyaslanmış ve parsellerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablolar aşağıda sunulmuştur.

Söz konusu tablolarda rapor konusu parselin birim değerine ulaşmak için emsal taşınmazların satışa sunulmuş birim değerlerine emsal taşınmazların konu parsel ile oranla olumlu özellikleri için negatif (-) düzeltme oranları, olumsuz özellikleri için pozitif (+) düzeltme oranları uygulanmıştır.

	Yüzölçümü	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Satışa Sunulan Değeri	Satışa Sunulan Birim Değeri	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değer	Büyükük Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	İmar Verilerine Göre Düzeltme	Düzeltilmiş Birim Değer
Emsal 1	415,00	Konut	E= 0.30-2 Kat	1.350.000,00	3.253,01	15%	2765,06	-35%	-10%	0%	1.520,78
Emsal 2	618,00	Konut	E= 0.30-2 Kat	2.275.000,00	3.681,23	15%	3129,05	-35%	-10%	0%	1.720,97
Emsal 3	300,00	Konut	E= 0.30-2 Kat	874.000,00	2.913,33	10%	2622,00	-35%	-10%	0%	1.442,10
Emsal 4	1.380,00	Konut	E= 0.30-2 Kat	3.800.000,00	2.753,62	10%	2478,26	-30%	-10%	0%	1.486,96
Emsal 5	1.300,00	Konut	E= 0.30-2 Kat	4.350.000,00	3.346,15	15%	2844,23	-30%	-5%	0%	1.848,75
Ortalama Birim Değer (TL/m²)											~1600

Düzeltilme tablosu 1789 Ada 2 No.lu Parsel için hazırlanmıştır.

Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu proje bünyesindeki arsaların hesap ve takdir edilen KDV hariç birim ve toplam değerleri aşağıda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları (Emsal)	Birim Değer (TL/m ²)	Toplam Değer (TL)
1789/2	51.880,88	Konut	0,3	1.600,00	83.009.408,00
1789/3	7.603,30	Ticaret + Konut	0,8	3.250,00	24.710.725,00
1789/4	25.235,23	Konut	0,3	1.750,00	44.161.652,50
1790/3	9.188,44	Ticaret + Konut	0,8	3.250,00	29.862.430,00
	93907,85				181.744.215,50 ~181.745.000.-

6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

Arsa Değeri:

Maliyet Yaklaşımı bileşenlerinden biri olan arsa değerinin tespitinde, raporumuz 6.1. maddesinde yer alan pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değerinin kullanılması uygun görülmüştür. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan 1789 ada 2, 3, 4 ile 1790/3 parsellerin toplam değerleri için KDV hariç toplam **181.745.000,-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

Ada/Parsel	Veriliş Nedeni	Kullanım Amacına Göre Bağımsız Bölümler	Ortak Alanlar Dahil Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Birim Maliyet (TL/m ²)	Toplam Maliyet (TL)
1789/3	Yeni Yapı	Mesken	4.725,90	III-B	2.000,00	9.451.800,00
1789/3		Ofis ve İşyeri				
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.529,48	IV-B	2.500,00	3.823.700,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.030,19	IV-B	2.500,00	2.575.475,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.007,12	IV-B	2.500,00	2.517.800,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.007,12	IV-B	2.500,00	2.517.800,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.007,12	IV-B	2.500,00	2.517.800,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	1.007,12	IV-B	2.500,00	2.517.800,00
1789/4	İsim Değişikliği	Mesken	3.600,75	IV-B	2.500,00	9.001.875,00
1789/4		Garaj				
1789/4		Bina Dışı Yapılar				
1790/3	Yeni Yapı	Mesken	4.251,20	III-B	2.000,00	8.502.400,00
1790/3		Ofis ve İş Yeri				
1790/3	Yeni Yapı	Mesken	15.069,94	III-B	2.000,00	30.139.880,00
1790/3		Ofis ve İş Yeri				
1790/3	Yeni Yapı	Ofis(İş Yeri) Binası	1.645,84	IV-B	2.500,00	4.114.600,00
			128.084,32			278.317.040,00

Bu doğrultuda projenin mevcut genel inşaat seviyesi (%4,05) itibariyle gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıda hesaplanmıştır.

$$278.317.040 \times \%4,05 = (11.271.840,12) \sim 11.272.000,-TL$$

Maliyet Oluşumları Yaklaşımına Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	181.745.000,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	11.272.000,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	193.017.000,00

6.3. Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında gelir yaklaşımı ve kalıntı yöntemi kullanılarak rapor konusu projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerine ve proje bünyesindeki arsaların değerlerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

Bu yöntemde, mevcut projenin tamamlanması için gereken tüm maliyetler ve gelirlerin proje ile ilgili riskleri de dikkate alınarak bir nakit akış tablosuna yansıtılması beklenilmektedir.

6.3.1. Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar

Rapora konu taşınmazların değer tespitinde; maliyetlerin, gelecek dönemlerin net nakit akımlarından farkı alınarak yatırımın belirli bir süre sonunda getireceği toplam net nakit akışını bulmak amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemle önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Projedeki toplam maliyet hesabı raporumuz önceki bölümünde yapı ruhsatlarındaki yapı sınıfı ve ortak alanlar dahil blokların toplam kullanım alanları, mahal listeleri dikkate alınarak yapılmıştır. Yapılan hesaplamalarda projede toplam maliyetin 2020 yılı itibariyle yüklenici karı dahil **278.317.040,00 TL** olabileceği hesaplanmıştır.

- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Türk Lirası enflasyon artış oranı %10 olarak kabul edilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,17 olarak alınmıştır. Buna göre 12 Mayıs 2025 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet iç borçlanma senedi baz alınmıştır. (Kupon Faizi: 6.20 Kupon Dönemi: 6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=6,20 x 2 =12,40 alınmış olup Risk Primi: 4,60 olarak kabul edilmiştir.)
- Aşağıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.
- Proje kapsamındaki ünitelerin parsel bazında kullanım amacına göre toplam ve satılabilir inşaat alanları aşağıda tablolandırılmıştır. Projeksiyonda bu alanlar referans alınmıştır.

İnşaat Alanları Özet Tablosu	
1789/2 Ada/Parsel	
Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	23.383,95
Satılabilir Villa İnşaat Alanı (m ²)	12.005,76
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	35.389,71
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	62.542,96
1789/3 Ada/Parsel	
Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	6.010,32
Satılabilir Ofis İnşaat Alanı (m ²)	3.811,12
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	9.821,44
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	21.016,08
1789/4 Ada/Parsel	
Satılabilir Villa İnşaat Alanı (m ²)	9.289,46
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	9.289,46
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	23.558,30
1790/3 Ada/Parsel	
Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	6.081,78
Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı (m ²)	3.119,55
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	9.201,33
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	20.966,98
Proje Toplam Alanları	
Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	35.476,05
Satılabilir Villa İnşaat Alanı (m ²)	21.295,22
Satılabilir Ofis İnşaat Alanı (m ²)	3.811,12
Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı (m ²)	3.119,55
Toplam Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	63.701,94
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	128.084,32

- Proje bünyesinde üretilen olan bağımsız bölümlerin ortalama birim satış değerlerinin tespiti için rapora konu projenin yakın çevresinde konumlu olan söz konusu bağımsız bölümlere emsal teşkil etmek üzere satılmış/satışa sunulmuş benzer gayrimenkuller araştırılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda aşağıda yer alan bilgilere ulaşılmıştır.

Konut Emsal Araştırmaları:

Müstakil Villa Emsalleri:

- 1. Nokta Emlak Gayrimenkul Danışmanlığı (532) 067 36 83:** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde, Rumeli Konakları Sitesi'nde konumlu, deniz manzaralı, müstakil havuzlu, 450 m² net alanlı, 485 m² brüt alanlı, 5+1 tripleks villanın 8.750.000,- TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 18.041,-TL/m²)
- 2. Sahibinden (535 460 84 54):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde 520 m² arsa üzerinde konumlu, 20 yıllık, 480 m² net alanlı, 550 m² brüt alanlı, 11+1 tripleks müstakil villanın 8.950.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 16.272,-TL/m²)
- 3. O&S Gayrimenkul (542 743 94 28):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Garanti Koza Sitesinde konumlu, 1150 m² bahçe kullanımı olan, 430 m² net alanlı, 450

m² brüt alanlı, 6+2 tripleks müstakil villanın 6.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 14.444,-TL/m²)

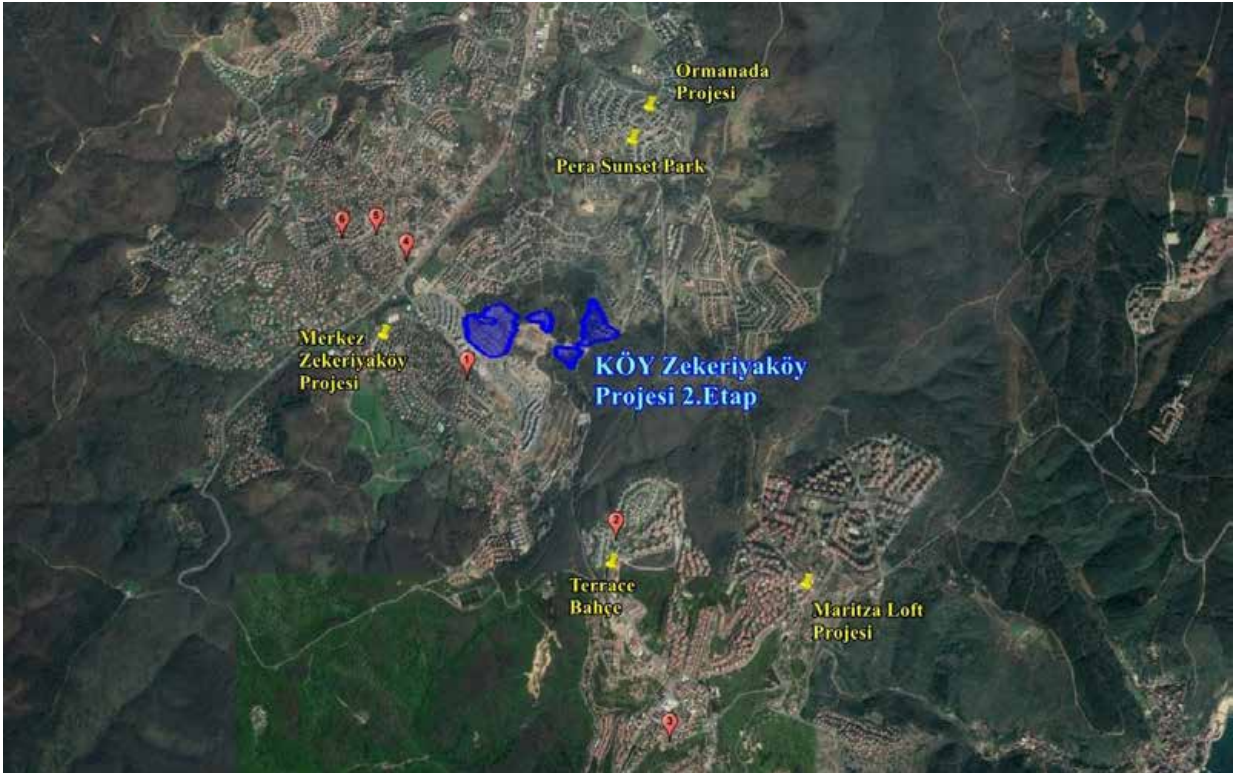
4. **Larus Gayrimenkul (542) 341 67 40**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Garanti Koza Sitesinde konumlu, 240 m² net alanlı, 250 m² brüt alanlı, 6+2 tripleks müstakil villanın 3.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 14.000,-TL/m²)
5. **Satış Ofisi (532 205 73 07)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Maritza Loft Projesi'nde konumlu, 250 m² brüt alanlı 3,5+1 tripleks ikiz villanın 3.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 12.000,-TL/m²)
6. **Satış Ofisi (532 205 73 07)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Maritza Loft Projesi'nde konumlu, 480 m² brüt alanlı 5+2 tripleks ikiz müstakil villanın 6.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 13.542,-TL/m²)

Daire Emsalleri

1. **Olive Gayrimenkul Danışmanlık (506 701 65 03)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Ormanada Projesi'nde 2.normal katta konumlu, 128 m² net alanlı, 158 m² brüt alanlı 2+1 çatı dubleksi dairenin 2.100.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 13.291,-TL/m²)
2. **RE/MAX Ahenk (533 600 02 92)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Ormanada Projesi'nde 2.normal katta konumlu, 150 m² net alanlı, 190 m² brüt alanlı 3+1 dairenin 2.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 13.157,-TL/m²)
3. **Felix Gayrimenkul (530 881 19 47)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Maritza Loft Projesi'nde 4.normal konumlu, 44 m² net alanlı, 55 m² brüt alanlı 1+1 dairenin 550.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 10.000,-TL/m²)
4. **Satış Ofisi (532 205 73 07)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Maritza Loft Projesi'nde konumlu, 130 m² net alanlı, 154 m² brüt alanlı 2,5+1 bahçe dubleksi dairenin 1.800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 11.688,-TL/m²)
5. **REMAX Gerçek (532 451 76 82)**: İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Merkez Zekeriyaköy Projesi'nde konumlu, 105 m² net alanlı, 140 m² brüt alanlı 2+1

çatı dubleksi dairenin 1.200.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 8.571,-TL/m²)

6. **Nokta Emlak Gayrimenkul Yatırım Danışmanlığı (532 067 36 83):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Pera Sunset Park Projesi'nde konumlu, 220 m² net alanlı, 240 m² brüt alanlı 3+1 kış bahçeli, dubleks dairenin 2.675.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 11.146,-TL/m²)
7. **Sahibinden (532 010 00 34):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Terrace Bahçe Projesi'nde 2.normal katta konumlu, 85 m² brüt alanlı 1+1 dairenin 679.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 7.988,-TL/m²)
8. **REMAX Pro (530 464 59 67):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Terrace Bahçe Projesi'nde bahçe katında konumlu, 85 m² net alanlı 95 m² brüt alanlı 1+1 dairenin 785.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 8.263,-TL/m²)
9. **Hedef Emlak (532 574 99 18):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, Terrace Bahçe Projesi'nde 4.normal katta konumlu, 140 m² net alanlı 160 m² brüt alanlı 3+1 dairenin 1.350.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~ 8.438,-TL/m²)



Ticari Ünite Emsal Araştırmaları:

1. **Century21 Açık Gayrimenkul (532 727 82 63):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Maden Mahallesi'nde, Kilyos Caddesi'ne cepheli, 2 yıllık binada, zemin kat 100 m², 1.normal kat 100 m² alanlı olmak üzere toplam 200 m² alanlı dükkânın 2.950.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~14.750,-TL/m²)
2. **Zekeriyaköy Hedef Emlak (532 574 99 18):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde, Panorama Life Sitesi'nde 4 yıllık binada konumlu, bodrum kat 60 m², zemin kat 60 m² alanlı olmak üzere toplam 120 m² alanlı dükkânın 1.300.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.833,-TL/m²)
3. **Tunay Gayrimenkul (543 540 29 97):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde, 2 yıllık binada konumlu, bodrum kat 60 m², zemin kat 60 m² alanlı olmak üzere toplam 120 m² alanlı dükkânın 1.200.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.000,-TL/m²)
4. **Sevince Demir Gayrimenkul (532 256 79 44):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde, Panorama Life Sitesi'nde 4 yıllık binada konumlu, iç tefrişatı restoran olarak dizayn edilmiş, 15 masa 40 müşteri kapasiteli, bodrum kat 60 m², zemin kat 60 m² alanlı olmak üzere toplam 120 m² alanlı dükkânın 1.300.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.833,-TL/m²)
5. **Sahibinden (532 277 82 34):** İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi'nde, Sarıyer Kilyos Caddesi'ne cepheli, 2 yıllık binada, 130 m² net alanlı, zemin katları dükkân nitelikli, toplam 750 m² brüt alanlı 4 adet ikiz villanın 7.600.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 10.133,-TL/m²)

- Projedeki ünitelerin satış birim değerlerinin aşağıdaki gibi olacağı kabul edilmiştir.

	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	2020 Yılı Birim Değer (TL/m ²)
Konut	35.476,05	9.000,00
Villa	21.295,22	14.000,00
Ofis	3.811,12	9.000,00
Ticaret	3.119,55	14.000,00

- İnşaatın mevcut durum itibarıyla % 4,05 seviyesinde olması göz önünde bulundurularak gerçekleştirilecek satış oranlarının ve inşaat hızlarının aşağıdaki gibi olacağı varsayılmıştır.

SATIŞ HIZLARI				
Yıllar	2020	2021	2022	2023
Konut	45%	30%	20%	5%
Villa	35%	25%	25%	15%
Ofis	20%	30%	30%	20%
Dükkan	0%	50%	50%	0%

İNŞAAT HIZLARI				
Yıllar	2020	2021	2022	2023
Konut ve Ticaret	20%	40%	40%	0%

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda projeden elde edilecek gelirin bugünkü değeri 652.073.352 TL olarak bulunmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	652.073.352
Proje Kar Oranı	30%
Proje Karı (TL)	195.622.005
Kardan Arındırılmış Proje Değeri (Arsa+İnşaat) (TL)	456.451.346
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	258.733.800
Arsa Değeri (TL)	197.717.546

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi 1789 ada 2, 3 ve 4 ile 1790 ada 3 üzerinde konumlu İstanbul Zekeriyaköy Köy 2. Etap Projesi'nin mevcut durumuyla değeri, 193.017.000-TL projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 652.073.352 TL hesaplanmıştır. Yanı sıra gelir indirgeme yöntemi ile projelendirilmiş arsa değeri de irdelenmiş ve projelendirilmiş arsa değeri 197.717.546,-TL olacağı ortaya çıkmıştır. Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değerinin 181.745.000,-TL olacağı kanaatine varılmıştır.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 413 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değerlerinin KDV hariç toplam değeri olarak **692.415.700,-TL** bedel takdir edilmiştir. Bu değer

takdir edilirken 1789/2 ve 1789/4 nolu parseller üzerinde ki bağımsız bölümlerin yönetim planı eklerinde belirtilen tahsisli alanları dikkate alınmıştır. Ancak 1789/3 ve 1790/3 nolu parsellerin yönetim planlarının bulunmaması sebebi ile değeri etkileyebilecek tahsisli alan bilgisi bulunmamaktadır. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz eklerinde sunulmuştur.

6.4.2. Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde geliştirilmekte olan Köy 2. Etap Projesi'ne ilişkin inşaat seviyesi oranında yasal gereklilikler yerine getirilmiş olup proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmıştır. Bu veriler raporumuz 3.5, ve 3.6 no.lu bölümlerinde detaylı olarak aktarılmıştır. Taşınmazların kat mülkiyetine geçtiklerinde iskan belgelerinin de tamamlanacağı öngörülmektedir.

6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde detayları rapor içeriğinde aktarılan anahtar teslim götürü bedel sözleşmesi mevcuttur. Tarafların iş bu sözleşme hükümlerindeki hakları saklı kalmak koşulu ile rapor konusu gayrimenkullerin devri mümkündür.

6.4.4. Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş

Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje bünyesindeki 1789/2 parsel kapsamında 214 adet, 1789/4 nolu parsel kapsamında ise 26 adet bağımsız bölüm mevcut olup bu bağımsız bölümler üzerinde kat irtifakı tesis edilmiştir. 1789 Ada, 3 nolu parsel ile 1790 ada, 3 nolu parselin nitelikleri arsa olup kat irtifakı tesis edilmemiş ve bağımsız bölümlerin tamamı üzerinde kat mülkiyeti kurulmamıştır. Projenin inşai faaliyetleri devam etmektedir.

28.05.2013 ve 28660 Sayılı Resmî Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)” nin 22. Maddesinin (ç) fıkrası uyarınca parseller üzerinde anahtar teslim götürü bedel usulü bir proje geliştirilmektedir. Bu doğrultuda söz konusu taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında yer almasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

BÖLÜM 7 **DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ**

Değerleme konusu gayrimenkul, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi sınırları içerisindeki 1789 ada 2, 3, 4 ile 1790/3 nolu parseller üzerinde yer alan Köy Projesi 2. Etap Projesi'dir.

Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, projenin üzerinde konumlandığı parsellerin cepheleri, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	193.017.000,00	~ 28.552.811,00
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	652.073.352,00	~96.460.555,00

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 6,76 TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Kemal AYDIN (SPK Lisans No:410614)	Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)	Dilara SÜRME (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 413 Adet Bağımsız Bölümün Ayrı Ayrı Takdir Olunan Pazar Değeri Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri ve Tapu Kayıt Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi ve Mahal Listeleri
- Onaylı Yönetim Planı Ekleri
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmişleri
- SPK Lisans Belgesi Örnekleri ve Tecrübe Belgeleri