

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ, HALKALI MAHALLESİ,

801 ADA 27 PARSEL (ESKİ 25 ve 26 PARSELLER)
EGE YAKASI-KARŞIYAKA RESIDENCE PROJESİ

ARALIK 2015

2015_400_165_10



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	5
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	6
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	7
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	7
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	7
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	7
4.2. EKONOMİK VERİLER	8
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	15
4.4. BÖLGE VERİLERİ	30
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	32
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	32
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	32
6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	33
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	33
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	35
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	47
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	47
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	48
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	48
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	57
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	57
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	58
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	59

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: Konu rapor; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 27 no'lu parsel üzerinde inşa edilmekte olan Ege Yakası-Karşıyaka Residence Projesi'nin mevcut inşaat seviyesi ile değerinin takdiri amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 11.11.2015
DEĞERLEME TARİHİ	: 14.12.2015
RAPORUN TARİHİ	: 17.12.2015
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_165_10
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: 801 Ada, 27 parsel ile ilişkin şirketimizce daha önceki dönemlerde hazırlanmış değerleme raporu bulunmamaktadır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Didem ÖZTÜRK Yüksek Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402394 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada, 27 parselde konumlu "Ege Yakası- Karşıyaka Residence" Projesinin değerleme tarihi itibari ile güncel satış değerinin takdiri olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELERGayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 27 parsel numaralı taşınmazdır. Konu taşınmaz 221 Sokak üzerinde yer almakta olup arsa yüzölçümü 41.885,56 m²'dir. 801 Ada, 27 Parselde inşaatı devam eden Ege Yakası-Karşıyaka Residence Projesi yer almaktadır. Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: KÜÇÜKÇEKMECE
MAHALLESİ	: HALKALI
KÖYÜ	: -
SOKAĞI	: -
MEVKİİ	: MENEKŞE
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 801
PARSEL NO	: 27
YÜZÖLÇÜMÜ	: 41.885,56 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
MALİK	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
HİSSE ORANI	: TAM
TAPU TARİHİ	: 24.07.2015
YEVİMİYE NO	: 25830
CİLT/SAHİFE NO	: 150/14710

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Küçükçekmece Tapu Müdürlüğü'nden temin etmiş olduğu 03.11.2015 tarihli tapu kaydına göre değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır. Söz konusu tapu kaydı rapor eklerinde sunulmuştur.

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden alınan bilgiye göre; taşınmazlar üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Hak ve Mükellefiyetler Hanesi: Değerleme konusu 801 Ada 27 parsel üzerinde aşağıdaki irtifak hakkı bulunmaktadır: *İSKİ tarafından onaylı ekli proje ve krokide belirtilen kısımda bu parsel lehine 801 ada 21 parsel lehine atıksu, yağmur suyu ve içme suyu geçit hakkı vardır. (Başlangıç tarihi 10.05.2013 bitiş tarihi 16.04.2112, 99 yıl) 10.05.2013 tarih 14552 yevmiye.

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı "İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada 27 Parselde yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; Tapu bilgilerinde şu değişiklikler olmuştur. 801 ada, 22 parselden ifraz olmuştur. Sonra alanı 27.980,58 m² olan 801 ada, 25 parsel ve alanı 13.904,98 m² olan 801 ada, 26 parselin tevhit sonucunda 41.885,56 m² 801 ada, 27 parsel olarak tapuya tescil

edilmiştir. 24.07.2015 tarih 25830 yevmiye ile 25 ve 26 parsellerin tevhid işlemi sonucu oluşan 27 parsel Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kayıtlıdır.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 23.10.2015 tarih, 2015/35185 sayılı resmi yazıya göre değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Atakent Mahallesi, 801 ada, 27 parsel, 07.11.2010-07.03.2011-14.08.2012-13.02.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında, Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır. Son 3 yılda plan notları dışında herhangi bir imar değişikliği yapılmadığı görülen parselde havamania kriterlerinden dolayı maksimum bina yüksekliği ve kat adedi Emlak ve İstimlak Müdürlüğüne tespit edilecek RS kotlarına göre belirlenecektir.



3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirme yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

Değerlemeye konu İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 27 Parsel; 24.07.2015 tarih 25830 yevmiye nolu tevhit işlemi sonucu (eski 25 ve 26 parsellerin tevhid) tapuya tescil edilmiştir. Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan dosya incelemesinde eski 25 ve 26 parseller için

düzenlenen Yapı Ruhsatları ve onaylı mimari projeler incelenmiştir. Alınan şifahi bilgiye göre 801 ada 27 parsel için mimari projenin belediyede kontrol aşamasında olduğu öğrenilmiştir.

Değerleme konusu projenin yer aldığı 801 ada eski 25 ve 26 numaralı parseller için düzenlenen yapı ruhsatı bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Tablo. 2 Yapı Ruhsatı Belgeleri

PARSEL NO	BLOK	YAPI RUHSATI TARİHİ	YAPI RUHSATI NO	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	B.B. SAYISI	B.B. SAYISI	ALAN (m ²)	YAPI SINIFI
25	A,A1,A2,A3,A4	10.06.2015	546	YENİLEME	Mesken	48	48	5213,49	4A
					Ortak Alan	0		3392,51	
25	B,B1,B2,B3,B4,B5	10.06.2015	547	YENİLEME	Mesken	70	70	7566,1	4A
					Ortak Alan	0		6659,9	
25	C,C1,C2,C3,C4,C5,C6,C7,C8,C9,C10,C11	10.06.2015	548	YENİLEME	Mesken	58	58	6626,93	3B
					Ortak Alan	0		3454,07	
25	D1,D2,D3,D4	10.06.2015	549	YENİLEME	Mesken	50	50	5561,92	3B
					Ortak Alan	0		5629,08	
25	E	10.06.2015	550	YENİLEME	Mesken	176	185	9870,87	5A
					Ofis İşyeri	9		596,94	
					Ortak Alan	0		11267,2	
25	F	10.06.2015	551	YENİLEME	Ofis İşyeri	1	1	15	3A
					Ortak Alan	0		0	
25	SOSYAL TESİS	10.06.2015	552	YENİLEME	Ofis İşyeri	1	1	126	3B
					Ortak Alan	0		0	
26	A	04.06.2015	466	YENİLEME	Mesken	47	47	5252,77	4A
					Ortak Alan	0		3968,23	
26	B	04.06.2015	467	YENİLEME	Mesken	49	49	5547,1	4A
					Ortak Alan	0		4939,9	
26	C,C1,C2,C3,C4	04.06.2015	468	YENİLEME	Mesken	56	56	6483,09	4A
					Ortak Alan	0		4614,91	
26	SOSYAL TESİS-DÜKKAN	04.06.2015	469	YENİLEME	Spor	1	2	715,6	3B
					Ofis İşyeri	1		59,4	
					Ortak Alan	0		0	

Değerleme konusu parsel üzerinde kat irtifakı tesis edilmemiş olup ana gayrimenkul arsa olarak kayıtlıdır. Konu parseldeki Ege Yakası-Karşıyaka Residence projesi kapsamında yer alan bloklara ait 14.03.2014 tarihli onaylı mimari projeler Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde incelenmiştir. Parsel üzerindeki imalatların yapı ruhsatları ve mimari projeler ile uyumlu olarak devam ettiği kanaatine varılmıştır.

Değerlemeye konu İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 27 Parselin gayrimenkulün Yapı Denetim işleri; Etkin ve Sürekli Yapı Denetim A.Ş.: Mimar Sinan Mah. Çavuşbaşı Cad. No: 30, Kat: 2, D: 3, Çekmeköy-İstanbul adresli firma tarafından gerçekleştirilmektedir.

3.6. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu taşınmaz için mimari proje onaylanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Proje kapsamındaki bağımsız bölümlere ilişkin kat irtifakı kurulmamış olup inşaat kaba aşamada ortalama yaklaşık %30 inşaat seviyesinde devam etmektedir. Küçükçekmece Belediyesi'nde yapılan incelemede değerleme konusu taşınmazlara ilişkin işlem dosyasında olumsuz herhangi bir evrağa rastlanmamıştır. Değerleme konusu proje için tapuda kat irtifakı tesis edilip, projenin tamamlanmasından sonra Yapı Kullanma İzin Belgeleri alınarak tapuda kat mülkiyeti tesis edildiğinde taşınmazlara ilişkin yasal süreç tamamlanacaktır.

3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerlemeye konu İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 27 Parsel; 24.07.2015 tarih 25830 yevmiye nolu tevhid işlemi sonucu (eski 25 ve 26 parsellerin tevhid) tapuya tescil edilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkulün bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkulün kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Değerleme konusu taşınmazlar 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 - 13.02.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır. Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre taşınmazların imar durumunda son üç yıllık süreçte plan notları dışında herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

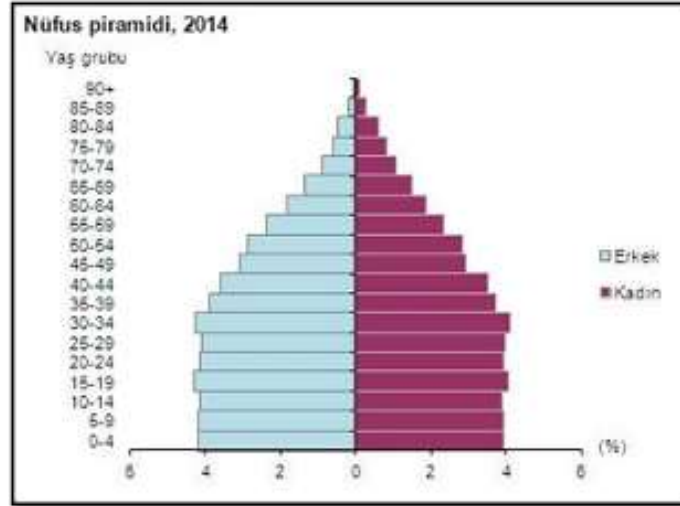
Değerleme konusu taşınmaza ilişkin takyidat kayıtları incelendiğinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan 801 ada, 27 parsel üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmadığı görülmüştür. 10.05.2013 tarih 14552 yevmiye ile tesis edilen irtifak hakkı İSKİ Kurumunun rutin uygulaması niteliğinde olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Konu parsel üzerindeki geliştirilmiş olan projeye ilişkin onaylı mimari projelerinin ve ruhsat belgelerinin bulunması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "Projeler" başlığı altında gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NİİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.984.302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.711.602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir.

Grafik 1 Nüfus Piramidi

Türkiye’de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52.640.512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3’e (18.862.430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8’e (6.192.962 kişi) yükselmiştir. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli’dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir.

(Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. ABD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. ABD’ nin faiz artırımı sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjonktürde ABD doları diğer para birimlerine karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

Ocak 2015’te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu’nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya’nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro’da %2 ve Japon Yeni’nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım

araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2015 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
Dünya Ortalaması	3,3	3,5	3,7
Gelişmiş Ülkeler Ortalaması	1,8	2,4	2,4
ABD	2,4	3,6	3,3
Euro Bölgesi Ortalaması	0,8	1,2	1,4
Japonya	0,1	0,6	0,8
İngiltere	2,7	2,6	2,4
Kanada	2,4	2,3	2,1
Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması	4,4	4,3	4,7
Rusya	0,6	-3	-1
Asya	6,5	6,4	6,2
Çin	7,4	6,8	6,3
Hindistan	5,8	6,3	6,5
Latin Amerika ve Karayipler	1,2	1,3	2,3
Brezilya	0,1	0,3	1,5
Meksika	2,1	3,3	3,5
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	2,8	3,3	3,9
Sahra altı Afrika	4,8	4,9	5,2
Nijerya	6,1	4,8	5,2
Güney Afrika	1,4	2,1	2,5

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

4.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

2015 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler, yurt içi iktisadi faaliyette dış talepteki yavaşlamaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybı yaşandığına işaret etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren Avrupa Birliği büyümesindeki kısmî toparlanmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetin ılımlı artış eğilimine geri döneceği tahmin edilmektedir. Enflasyon görünümüne bakıldığında ise uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makro ihtiyati önlemlerin çekirdek enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilediği bunun yanı sıra düşük seyreden emtia fiyatlarının da enflasyondaki düşüşe destek verdiği görülmektedir. Ancak, gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar ve döviz kurunda ilk çeyrekte yaşanan gelişmeler enflasyondaki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı olmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, TCMB para politikasındaki temkinli duruşunu korumuştur.

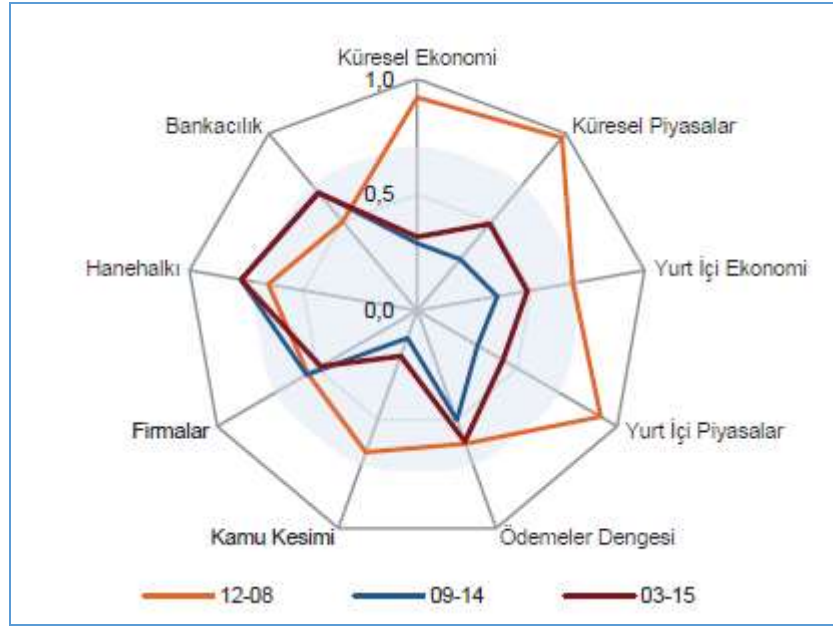
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle de makrofinansal riskleri azaltmayı amaçlamıştır.

Alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülüklerin varlıklarına oranındaki iyileşme devam etmektedir. Hanehalkının sadece Türk lirası cinsinden ve sabit faizle borçlanmakta olması finansal piyasalarda oynaklığın arttığı bu dönemde hanehalkının borç ödeme gücünün korunmasına katkı sağlamaktadır. Reel sektörün kredi talebinde Türk lirası işletme sermayesi finansmanı ve mevcut borçları yenileme ihtiyacının belirleyici olduğu görülmektedir. Reel sektör yabancı para borçlarının ağırlıklı olarak uzun vadeli olmasının, kısa vadeli açık pozisyonun düşüklüğünün ve yabancı para cinsinden borçlanmanın daha çok kur riskinin iyi yönetebilecek büyük firmalar tarafından yapılmasının, kur riskini sınırlandırdığı değerlendirilmektedir. Ayrıca borçlanma yoluyla finansmanın içerdiği vergi avantajının neden olduğu yüksek kaldıraçın azaltılması amacıyla yapılan yeni yasal düzenlemeyle nakdi sermaye artışına sağlanan vergi teşviki, özkaynak finansmanını özendircektir.

Bankacılık sektörünün kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyrederken, alınan tedbirler sonucunda ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı artmakta olması dengeli büyümeyi desteklemektedir. Bankaların takipteki alacaklar oranı yatay seyretmekle birlikte, iktisadi faaliyetin zayıf seyri ve kur oynaklığı gibi unsurlar kredi riskinin takibini gerekli kılmaktadır. Mevcut sermaye tamponlarının olası kredi riski zararlarını karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü sağlam likidite görünümünü sürdürmektedir.

Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde Türkiye’de finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımalarına aşağıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel piyasalar, yurt içi ekonomi ve yurt içi finansal piyasa gelişmeleri bir önceki altı aya kıyasla daha zayıf seyretmiştir.

(TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 4 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,3	3,1	1,5	2,5	-1,5	-3,4	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,7	3,0	0,7	0,2	7,5	6,3
OECD	2015	3,1	3,1	1,4	2,0	-0,8	-3,1	6,9	6,8
	2016	3,8	3,9	2,1	2,8	1,1	0,8	7,6	6,7
D B	2015	2,8	3,0	1,5	2,7	-1,3	-2,9	7,5	7,1
	2016	3,3	3,9	1,8	2,8	1,1	0,1	7,9	7,0

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

Ekonomi Bakanlığı'nın hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda 2015 Türkiye'nin büyüme tahminlerine bakıldığında Uluslararası kurumların %3 olarak tahmin ettikleri görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye'nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası'nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye' deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Tablo. 5 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

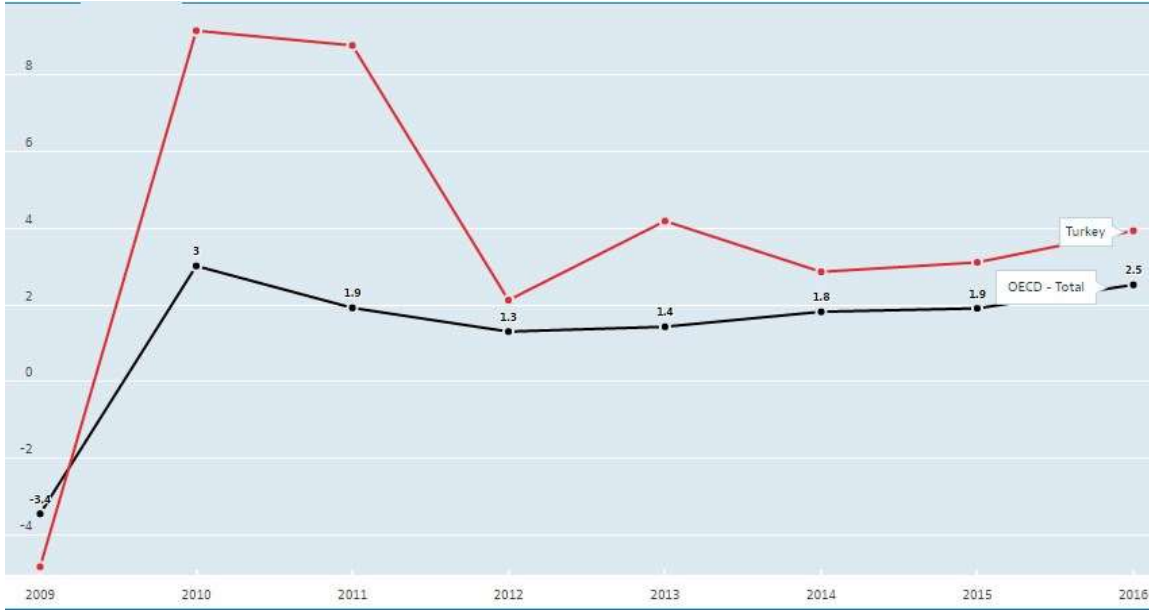
Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)												
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	Projections			Projections			Projections			Projections		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.8	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.8	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area ^{4,5}	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom ⁴	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe ⁶	2.8	2.9	3.2	3.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.0	...	...	...
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.3	3.3	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria ⁵	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3,1, 2016'da ise yüzde 3,6 olacağını öngörmüştür. Yayımlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4,8 olarak revize etmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11,4, 2016 yılında 11,6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari işlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari işlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. (Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

Tablo. 6 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>

4.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye istatistik kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9’luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6’lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3’lük artışla 30 milyar 89 milyon TL olmuştur.

Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2015 yılının birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,8’lik artışla 443 milyar 189 milyon TL olmuştur.

Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %2,7’lik artışla 1 milyar 390 milyon TL, cari fiyatlarla %17’lik artışla 17 milyar 458 milyon TL olmuştur.

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3’lük artışla 106 milyar 192 milyon TL olmuştur. Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %4,1’lik artışla 18 milyar 873 milyon TL, cari fiyatlarla %9’luk artışla 268 milyar 473 milyon TL olmuştur.

Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH tahmininde, 2015 yılı birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,4’lük artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki çeyreğe göre %1,3 olmuştur.

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2015

Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)	Cari fiyatlarla GSYH (Milyon \$)	Büyüme hızı (%)	Sabit fiyatlarla GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)
2014	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9
	I	411 255	15,6	185 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	0,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 104	2,6
2015	Yıllık						
	I	443 189	7,8	180 506	-2,9	30 089	2,3

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %11,1'lik artışla 316 milyar 311 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,5'lik artışla 20 milyar 982 milyon TL olmuştur.

Devletin nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,9'luk artışla 66 milyar 891 milyon TL, sabit fiyatlarla %2,5'lik artışla 3 milyar 211 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %4,6'lık artışla 90 milyar 929 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ihracatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %2,3'lük artışla 117 milyar 695 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,3'lük azalışla 7 milyar 858 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ithalatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %1,8'lik artışla 136 milyar 795 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 8 milyar 703 milyon TL olmuştur.

**Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, I.Çeyrek: Ocak-Mart, 2015
[1998 Fiyatlarıyla]**

Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları (%)	Devletin nihai tüketim harcamaları (%)	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu (%)	Mal ve hizmet ihracatı (%)	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı (%)
2014	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2
	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
2015	Yıllık					
	I	4,5	2,5	0,0	-0,3	4,1

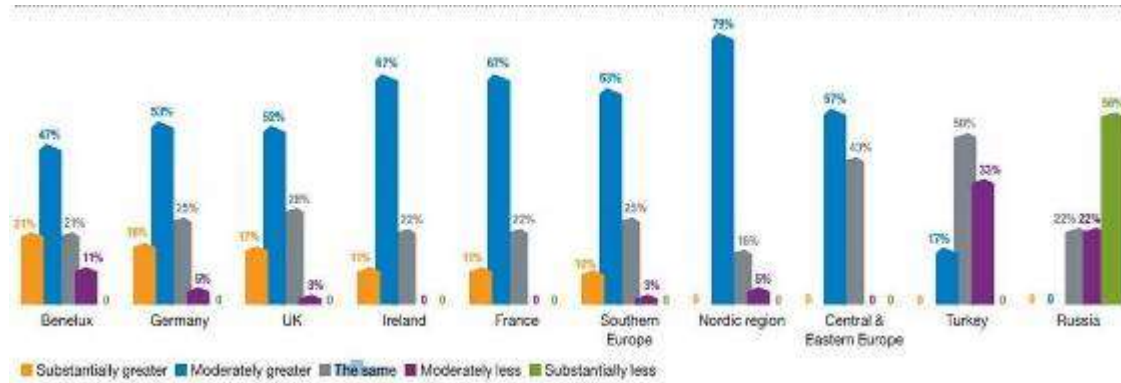
Kaynak: www.tuik.gov.tr

4.3. Gayrimenkul Sektörü

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2015 sonuçlarında Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler dolayısıyla Türkiye'deki konut ve ofis piyasalarının etkilendiği buna rağmen Başbakan ve kabine belirsizliğinden doğan politik risklerin Ağustos ayındaki Cumhurbaşkanlığı seçimleriyle beraber azaldığı belirtilmiştir.

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısı ile durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

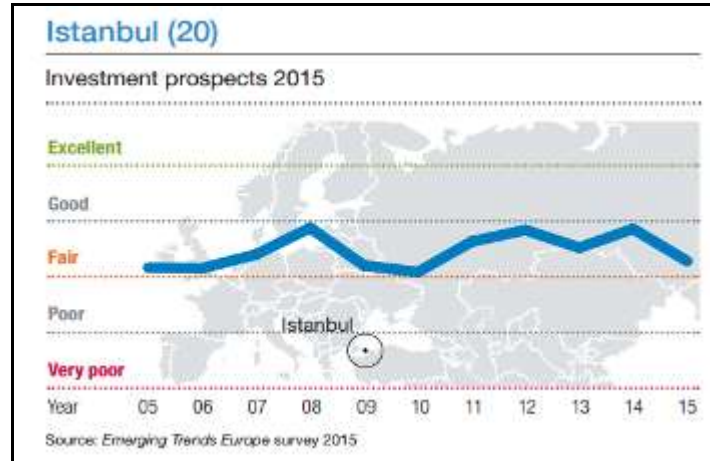
Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanı sıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna'da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari açığın ağırlıklı olarak 4Ç 2014'te düşmesine neden olmuştur. Daha rekabetçi bir döviz kurunun, Türkiye'nin bölgesel çatışmalar yüzünden olumsuz etkilenen ihracat hacmi üzerinde de olumlu bir etki yaratması beklenmektedir. Politik gündemin 2015 yılında Türkiye için başlıca risk faktörlerinden biri olmaya devam edeceği, yapılacak genel seçimler ve bölgede devam eden çatışmaların da bu faktörü destekleyen unsurlar olarak öne çıkacağı öngörülmektedir.

Tablo. 7 Döviz Kuru Değişimleri**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)**

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden kaynaklanan siyasi belirsizlik 2014 yılında uluslararası yatırımcı ilgisini sınırlamıştır. Bununla birlikte, yerel yatırımcıların proje geliştirme ve yatırım için güçlü bir iştaha sahip olduğu gözlemlenmiştir. Ofis yatırımları yıl boyunca hareketlilik sergilemiş, özellikle mevcut ve geliştirilen ofis projelerine yönelik mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı yatırımlar güçlü bir şekilde devam etmiştir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 20. sırada yer almaktadır. Raporda İstanbul'un küçük bir pazar olmasına rağmen özellikle Ortaköy ve Büyükçekmece ilçelerinde öğrenci ikametinin (Student Housing) önem kazandığı vurgulanmıştır.

Tablo. 8 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**

Raporda İstanbul nüfusu 20 milyon kişi; çalışan nüfus 7 milyon kişi kabul edilmiştir. Kişi başına düşen net gelir 35 EUR hesaplanmıştır. Tabloda İstanbul'a yapılan yatırımlar gösterilmiş olup 2015 yılında düşüş yaşanması beklendiği görülmektedir.

4.3.1. Türkiye'de Konut Piyasası

Konut piyasasında bir konutun fiyatı, konut arz ve talep dengesi tarafından belirlenmektedir. Kısa dönemde, konut arzı neredeyse sabit olduğundan konut fiyatlarını belirleyen temel değişken konut talebindeki artış ya da azalışlar olmaktadır. Dolayısıyla kısa dönemde konuta olan talebin artması konut fiyatlarını arttırıcı, talebin azalması ise azaltıcı yönde etki etmektedir.

TÜİK verilerine göre 2013 yılında 2012 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı %11 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında ise bu oran %14,6 olmuştur. Sektör 2013 yılında GSYH'nın %4,4'ünü oluştururken 2014 yılını %4,6'lık bir payla kapatmıştır. Özellikle 2014 III çeyreğinden sonraki dönem için, yapı izinleri ve kullanımları ile ilgili istatistikler sektörde canlanmaya işaret etmiştir. Bunun sonucu olarak 2014 yılında satılan konut sayısı yeni bir rekor kırmıştır.

2014 Yılı Ocak-Aralık dönemleri itibarı ile yapı kullanım ve yapı ruhsatlarına bakıldığında bir önceki yılın aynı dönemine göre çok manalı bir artış gözlenmiştir. Bu artış nedeni olarak;

- Talep yönlü görülen iyileşme (ertelenen talebin devreye girmesi)
- Konut kredi faizlerinin gevşemesi
- Yabancı yatırımcıların geçmiş yıllara kıyasla daha fazla talepte bulunması
- Satışlarda görülen hızlı artışın, arzı desteklemesi,
- Yüklenici ve satıcıların cazip kampanyalar yapması gösterilebilir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Konut sektörü açısından diğer bir değişken de inşaat maliyetlerinde yaşanan değişimler ve bunların arz fiyatlarına etkisidir. Her sektörde olduğu gibi maliyetlerin artması sadece kar marjını sınırlamakla kalmayıp ilgili beklentileri de etkilemektedir. Döviz fiyatlarında yaşanan dalgalanma yukarıda ifade edilen eğilimleri etkileyen en önemli unsurlardan biridir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

2014 yılı boyunca inşaat maliyetleri ve konut satışlarıyla ilgili en önemli etki unsurları döviz fiyatındaki dalgalanma ile faizler olmuştur. Her iki makroekonomik değişken gerek arz maliyeti gerekse talep yönlü etkiler yaratmışlardır.

TÜİK verilerine göre; 71 bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ekim-Kasım-Aralık aylarını kapsayan 2014 yılı dördüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %0,1, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,5 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %10,7 artmıştır.

2015 yılı ilk çeyreğine baktığımızda ise;

- Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ocak-Şubat-Mart aylarını kapsayan 2015 yılı birinci çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %2,4, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,9 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %9,3 artmıştır.

Tüm sektörler üzerinde olduğu kadar hatta daha fazla oranda talep yönlü değişikliklerle inşaat firmalarının kaynak maliyetlerini etkileyen unsur olarak karşımıza çıkan 'faiz' değişkeni satışlar ve buna bağlı tüm parametreler için kritik öneme sahiptir.

2001 krizinden sonra hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde talep büyümesi ve işletme maliyetleri açısından azaltıcı bir etki yaratmıştır.

Konut kredileri faiz oranındaki değişim hane halkının konut satın alma talebini belirlemekte dolayısıyla konut kredisi faiz oranında meydana gelen düşüş hane halkının konut satın alma talebini artırmaktadır.

Konut kredileri faiz oranı ile konut sahipliği büyüme hızı ve konut satış sayılarının arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Türkiye'de gerek reel gerek nominal faizlerin oldukça hızlı düştüğü 2002-2013 Mayıs döneminin ardından Fed'in açıklamaları ve iç ekonomik risk algısının artmasına paralel hızlı bir yükseliş trendi yaşanmıştır. Bu süreç kredi faizleri ve diğer tüm faiz türlerinin de (TL cinsinden) artmasına neden olmuştur. 2014 başında görülen döviz çıkışları ve artan diğer risk algıları yüzünden TCMB'nin döviz ve faiz piyasasına müdahalesi faiz oranlarındaki yükseliş trendine ivme katmıştır. Daha sonra dengelenen ve gerileme yaşanan döviz ve faiz piyasalarında durum hali hazırda

gevşeme eğilimindedir. 2015 Yılı ilk beş aylık döneminde tüketici kredilerinin konut bacağına faiz oranları göreceli olarak gerilerken talepte buna paralel artmıştır. Satış rakamlarından da anlaşılacağı üzere ipotek karşılığı kredi ile alınan konut sayıları hızlı bir yükseliş yaşamıştır.

Faizlerdeki değişimin en önemli uzantısı hane halkı tasarruf ve harcama eğilimleri üzerinde olmaktadır. Uzun bir aradan sonra 2014 yılında hane halkı yükümlülükleri, finansal varlıklarına kıyasla daha ılımlı bir artış göstermiş, yükümlülük/varlık dengesi kademeli olarak iyileşerek 2012 yılı seviyelerine gerilemiştir. Merkez Bankası aldığı makro ihtiyati tedbirler ile kredi hacminin çok hızlı büyümesini engelleyerek daha dengeli ve riski kontrol edilebilen bir ekonomik yapıya ulaşılmasını hedeflemiştir.

Mevduat hane halkı varlıklarının temel bileşeni olmaya devam etse de özellikle bireysel emeklilik sistemine ilginin artmasıyla yatırım fonlarında gözlenen ivmelenme dikkat çekmektedir. Bu durum hane halkının varlık kompozisyonuna mevduatlardan yatırım fonlarına kısmi bir geçiş olarak yansımaktadır. Nitekim bireysel emeklilik yatırım fonu tutarı yılın ilk on ayında, önceki yılın tamamının üzerinde bir artış sergilemiştir.

Alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle hane halkı yükümlülüklerinin büyümesi 2014 yılının Mart ayından bu yana bu yana makul bir seyir izlemektedir. Yükümlülüklerin büyük kısmını oluşturan bireysel kredi kompozisyonunda, makro ihtiyati tedbirlere konu olan taşıt kredileri ve kredi kartlarının payı gerilerken, konut kredilerinin ağırlığı kademeli olarak artmaya devam etmiş, ihtiyaç kredileri ise hane halkının temel finansman aracı olarak öne çıkmıştır. Hane halkı yükümlülükleri açısından Türk ekonomisinin durumu AB ve gelişmekte olan diğer ülkelere göre iyi durumdadır.

Kredi faiz oranları ve beklentiler, kredi hacmi ve yönü konusunda en önemli görünen değişkenlerdir. TCMB'nin konjonktürdeki gelişmelere paralel ölçülü faiz indirimine gitmesi aynı zamanda kredi hacminin fazla artmasını önlemek için yürüttüğü ihtiyati tedbirler, faiz oranlarında sınırlı bir düşüş etkisi yaratmıştır. Özellikle konut kredisinde sağlanan düşüş diğer kredi türlerinden daha fazladır. Bunun sonucu ipotekli konut satışlarında artış yaşanmıştır.

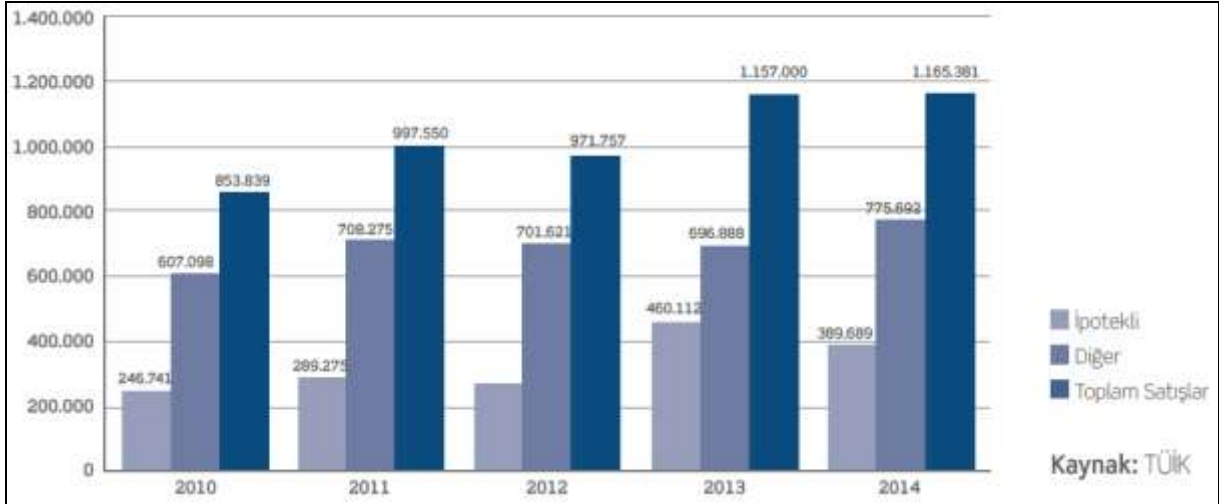
(Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Gayrimenkul sektörünün en önemli birleşenlerinden olan konut alt sektörü, diğer gayrimenkul türlerine göre satışlarının hem sosyal hem de ekonomik yönü olması bakımından ayrılır.

Ekonomik olarak tüketici (veya yatırımcı) karar alma süreçlerini etkileyen değişkenlerin başında fiyat ve borçlanma oranları(veya alternatif maliyet) gelmektedir. Hem arz hem de talep yönlü konut sektörüne bakıldığında faiz oranları ve risk öngörülebilirliği oldukça önemlidir. Finansal kesim sisteme fon aktarmaktadırlar. Ancak, finansal kesim için verilen kredilerin geri dönüp sistemi risklilik anlamında tehlikeye düşürmemesi gerekliliği de ortadadır. Türk bankacılık ve finans kesimi gelen ciddi düzenleme ve uygulamalardan sonucu (diğer yandan içsel bilgi birikimleriyle de) risklerini yönetmektedir.

Yukarıda ifade edilen değişkenlerin en önemli sonucu konut satış (ve fiyat) rakamlarında kendini göstermektedir. Konut satış rakamları pek çok modern ekonomi için artık ekonomik bir öncü gösterge olarak kullanılmakta olup gelişimin sağlıklı olup olmadığını kestirmek ve ekonomik büyüme rakamları içinde izlenmektedir.

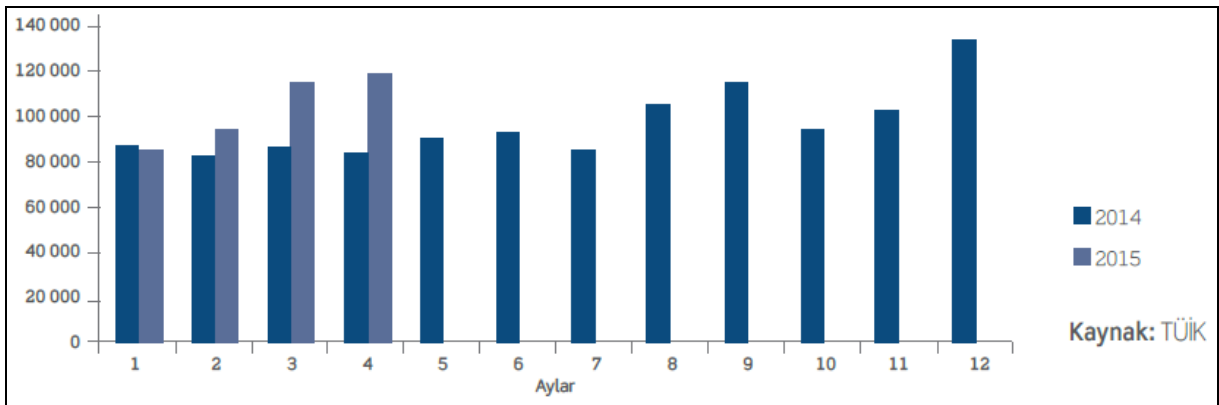
TÜİK verilerine göre, son beş yıllık diğer satış rakamlarına baktığımızda ortalama 737.656 adet (2010-2014 yılları arası aritmetik ortalama) konutun el değiştirdiği görülmektedir. 2014 yılında yapılan diğer satış toplamı 775.692 olarak son beş yıllık ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda ise aynı dönem ortalaması, 314.561 adet olmuştur. 2014 yılında ipotekli satış rakamı 389.689 adet ile son beş yılın ortalaması üzerinde gerçekleşmiştir.

Tablo. 9 Türkiye Geneli Yıllara Göre İpotekli Satışlar

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

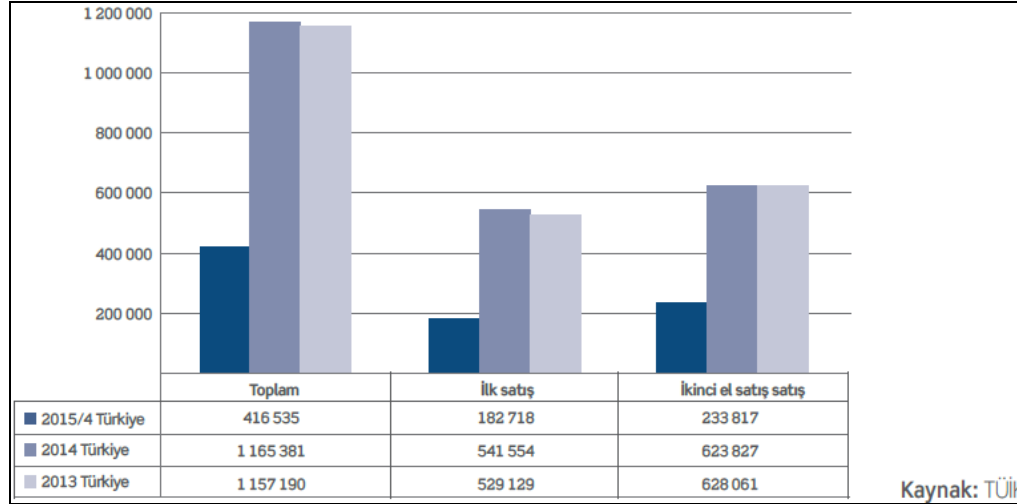
2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişini incelediğimizde ise aylık baz da ki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır'. İfadesi gerçekleşmiş olup 2014 yılını son altı aylık döneminin katkısı ile toplam satışlar 1.165.381 adet ile yeni bir rekor kırmıştır. 2015 yılı ilk ayı verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre düşük gelse de Şubat, Mart, Nisan aylarındaki satışlar sektör açısından oldukça canlı bir dönem olduğuna işaret etmektedir.

TÜİK verilerine göre;81 Türkiye genelinde konut satışları 2015 Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %42,7 oranında artarak 119.317 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 23.197 konut satışı ile en yüksek paya (%19,4) sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 14.001 konut satışı (%11,7) ile Ankara, 7.669 konut satışı (%6,4) ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 15 konut ile Hakkâri, 19 konut ile Ardahan, 48 konut ile Muş ve Bayburt olarak gerçekleşmiştir.

Tablo. 10 Türkiye Geneli Konut Satış Sayıları (2014- Nisan 2015)

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın (Nisan 2014) aynı ayına göre %40,1 artarak 52.598 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 oranına ulaşmıştır. İlk satışlarda İstanbul 10.652 konut satışı ile en yüksek paya (%20,3) sahip olurken, İstanbul'u 5.308 konut satışı ile Ankara ve 2.969 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

Tablo. 11 Türkiye Geneli - İlk ve İkinci El Konut Satışları

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Satışa rakamında bir diğer ayrıntıda satışların ipotekli veya diğer yöntemlerle yapıp yapılmadığıdır. İpotekli satışların tamamına yakın bir kısmı alıcının yabancı kaynak kullanarak yaptığı alımlar olduğundan hem borç veren finansal kurumlar hem de ülke ekonomisi açısından önem arz etmektedir. 2009 ile 2013 yılları arasına baktığımızda dengeli sayılabilecek ipotekli konut satışları gerçekleşmiş olup 2013’de daha yüksek bir ivme yakalanmıştır. 2014 yılında ise bugüne kadar yapılmış en yüksek ipotekli konut satışı rakamına ulaşılmıştır. Konut satışlarında gözlemlenen diğer bir yolda nakit, senet ve bunlar benzeri yapılan satış türleridir. Ekonomideki genel durum ve alınan makro ihtiyati (parasal genişlemeyi azaltıcı) politikaların etkisi ile yukarıda ifade ettiğimiz satış türlerinde artışlar yaşanabilmektedir. İnşaat firmaları öz kaynak yapıları ile veya zaman zaman finansal kurumlardan kendi adlarına alıp kullandıkları fonlar ile bazı satışlarını vadeye yayıp doğrudan finansmanını kendileri yapıp konut satışı gerçekleştirmektedirler.

TÜİK verilerine göre,82 Türkiye genelinde ipotekli konut bir önceki yılın(2014 Nisan) ayına göre %96,5 oranında artış göstererek 46.063 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %38,6 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 9.718 konut satışı ve %21,1 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il %51,1 ile Artvin olmuştur.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde 2014 yılın Nisan ayına göre 2015 Nisan da %21,8 oranında artarak 73.254 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.479 konut satışı ve %18,4 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul’daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %58,1 oldu. Ankara 7.760 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara’yı 4.338 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının

en az olduğu il, 11 konut ile Ardahan olmuştur.

Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %40,1 artarak 52.598 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 oldu. İlk satışlarda İstanbul 10.652 konut satışı ile en yüksek paya (%20,3) sahip olurken, İstanbul’u 5.308 konut satışı ile Ankara ve 2 969 konut satışı ile İzmir izledi.

Türkiye genelinde ilk ve ikinci el satışlarda 2014 yılı itibarı ile 1.165.381 adet, 2015 yılında ise ilk dört aylık dönemde 341.463 adet satış gerçekleşmiştir.

Türkiye’de 2003- 2012 yıllarında yabancılara toplam 137 milyon 192 bin 231 metrekare taşınmaz satılmıştır. Bunun 126 milyon 119 bin 800 metrekaresi ana taşınmaz, 11 milyon 72 bin 430 metrekaresi ise kat mülkiyeti şeklinde gerçekleşmiştir. Söz konusu satılan taşınmazlar, 153 bin 183 adet olurken bu taşınmazlara 139 bin 828 kişi sahip olmuştur.

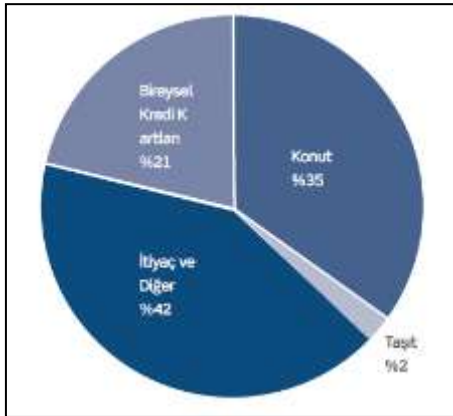
2014 yılında artan yabancı yatırımcı ilgisinin temel nedeni olarak ise aşağıdaki etmenlere dikkat etmek doğru olacaktır.

- Türk gayrimenkullerinin dünyada trend olması
- İstanbul'un dünyanın önemli metropoller arasında gerek yatırım gerekse oturma amaçlı talebinin artması
- Antalya, Muğla, Ankara, Bursa gibi şehirlerin de ilgi görmesi
- Avrupalı yatırımcıların yanında Körfez Sermayesi ile Arap Yatırımcılarında ilgisinin artması
- Küresel gayrimenkul yatırım fonlarının satın almaları ve ortaklıkları
- Değişik mimari ve tasarımların talebi etkilemesi olarak özetlenebilir.

Bu trendin artarak devam edeceği beklenebilir. Geliştirilen projeler ve bu projelerin tanıtımı artıkça ve dünya konjonktüründe önemli bir değişiklik olmadığında, 2015 yılı yabancı satışlarının eğiliminin iyi olduğu öngörülebilir.

2014 Yılı itibarı ile yabancıların il bazında en çok tercih ettiği yerler; Antalya, İstanbul ve Aydın olmuştur. Özellikle Antalya ve İstanbul da ki artış dikkat çekicidir. Diğer yandan 2014 yılına kadar yabancı kökenli yatırımcıların daha az tercih ettiği Yalova, Bursa, Mersin gibi illere de talep gelmeye başlamıştır.

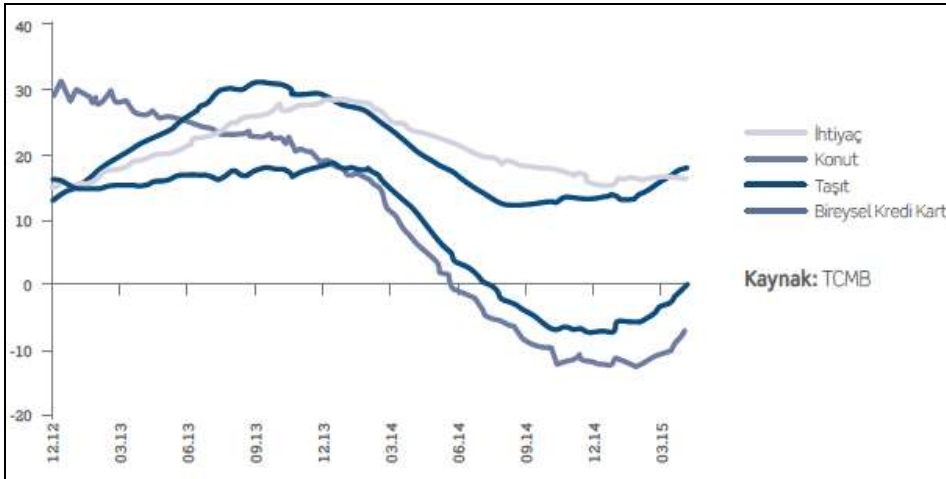
4.3.2. Türkiye’de Konut Kredisi



Tüm kredi çeşitleri içinde ekonomiyle ilgili gelecek beklentiğini en iyi yansıtan kredi türü 'konut' kredisidir. Genel konjonktürdeki iyileşme ve beklentilere paralel olarak, konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullandırma adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır. Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullandırma adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır.

gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır.

Tablo. 12 Kredilerin Tür Bazında Büyüme Eğilimleri (Stok Veri, Yıllık % Değişim)



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur.

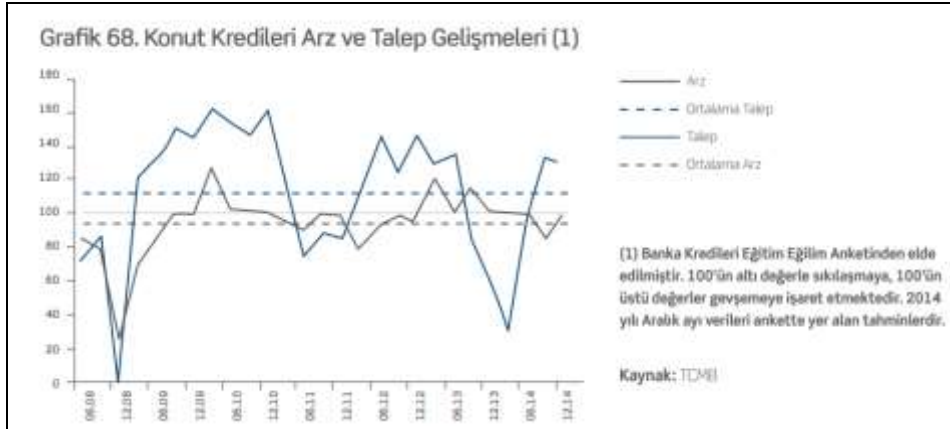
Yılın ilk yarısında yükselen konut kredisi faizleri sonucu bir miktar gerileyen banka kredisi kaynaklı konut alımlarının payının 2014 yılının toplamında 2013 yılını geçtiği görülmektedir. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 Milyar TL tutarında konut kredisi verilmiştir.

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur.

Diğer yandan, konut kredisi standartlarında bir miktar sıkılaşma görülmektedir. Bankaların genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentilerindeki kötüleşme sonucu uygulanan sıkılaşmanın faiz dışındaki araçlarla gerçekleştirilmesi, kredi kullandırılmalarının canlı kalmasını sağlamıştır. 2014 yılının son çeyreğine ilişkin beklentilere bakıldığında ise anket sonuçları, kredi standartlarının gevşeyeceğine işaret etmektedir. Son dönemde güçlü seyreden konut kredisi talebinin temelde aynı kalması beklenmektedir.

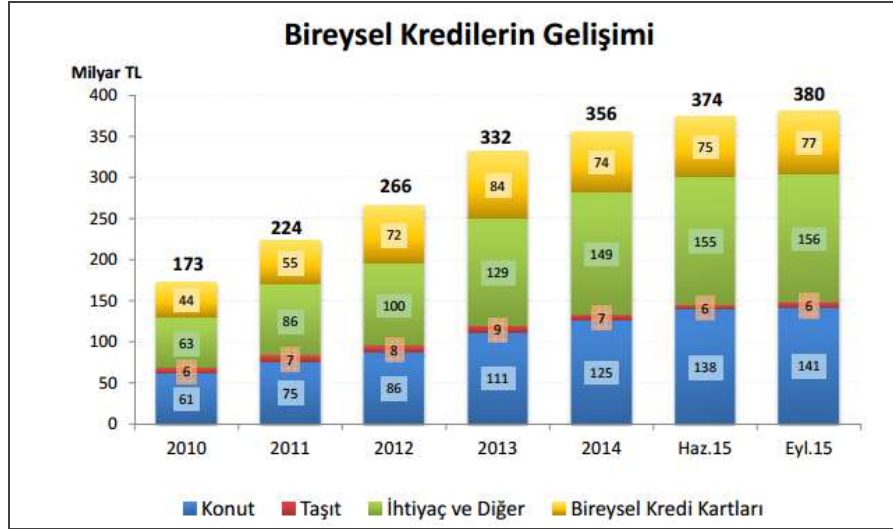
Konut kredisi büyüme oranları 2015 yılı başında bir miktar hız kazanmıştır. Konut kredileri 2014 yılının ikinci yarısında yüzde 12-13 seviyelerinde istikrarlı bir artış sergilerken son aylarda ivmelenerek yüzde 20'li seviyelere yaklaşmıştır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Tablo. 13 Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri



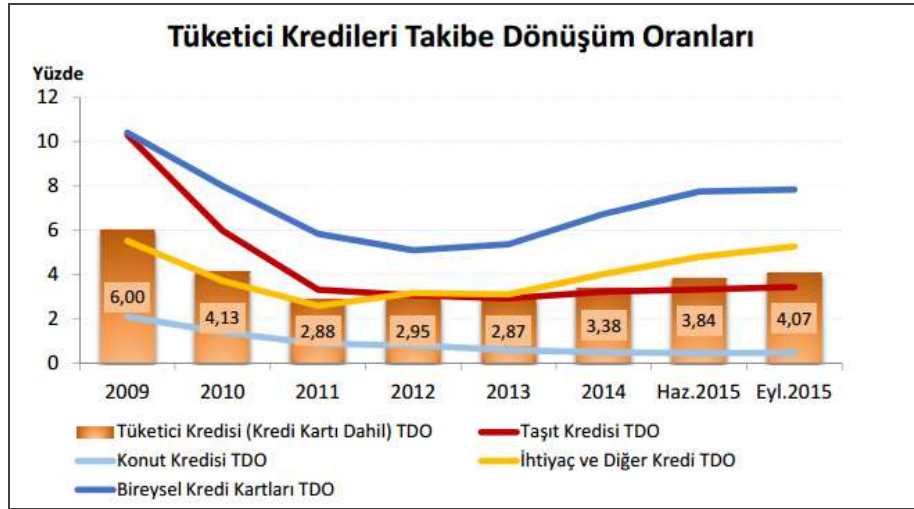
Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015

Faiz-Kredi ilişkisinin bir analizde olmaz ise olmaz şartı ilgili fon akımlarının kredi verenlere dönüp dönmediği veya kayıp oranıdır. Tahsili Gecikmiş Alacak olarak adlandırılan bu süreç finansal ve ekonomik sağlığın da öncü göstergesi konumundadır. Gerek kurumsal olarak inşaat sektörü firmalarının aldığı kredilerin gerekse bireysel talep yönlü inşaat(konut) kredilerinin geri ödenmesi süreci yakından izlenmesi gereken bir durumdur. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Tablo. 14 Bireysel Kredilerin Gelişimi

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

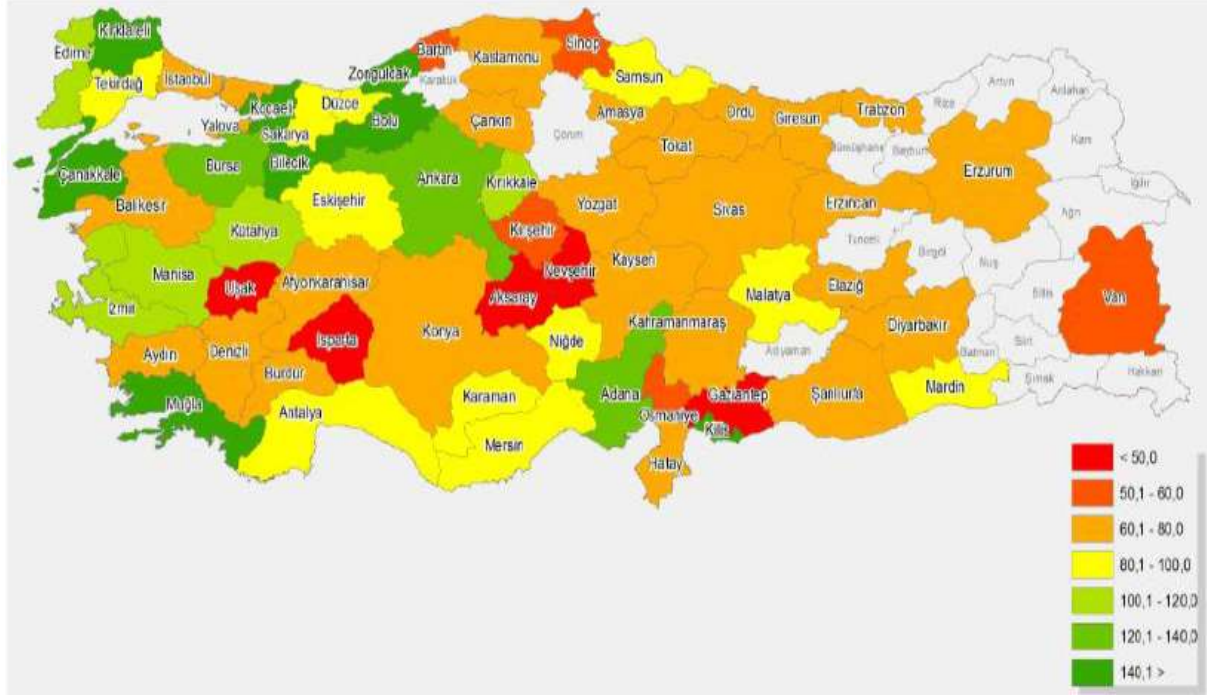
Eylül 2015 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 380 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 141 milyar TL, 77 milyar TL ve 156 milyar TL'dir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

Tablo. 15 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

Tüketici kredilerinin (bireysel kredi kartları dahil) takibe dönüşüm oranı Eylül 2015 döneminde %4,07 olarak gerçekleşmiştir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

2015 yılı Ekim ayı REIDIN.com 10 yıllık konut kredisi için konut satın alma gücü endeksi hesaplanmıştır.



Bu analize göre satın alma gücü endeksi en yüksek Uşak, Isparta, Aksaray, Nevşehir ve Gaziantep illeridir.

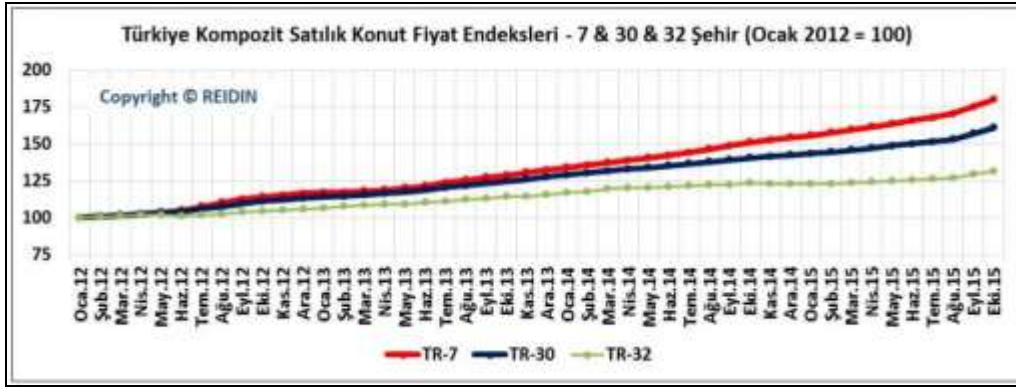
Konut ile ilgili iş yapan gerçek ve tüzel kişilerin öncelikli olarak dikkat ettiği noktaların başında gelen 'fiyat' kavramıdır. Konut fiyatlarını daha doğrusu varlık fiyatlarındaki değişim yönünü görebilmek için takip edilecek en iyi yöntemlerden birisi de endekslemedir.

Reidin.com konut sektörü 2015 Ekim ayı konut fiyat endeksleri raporuna göre;

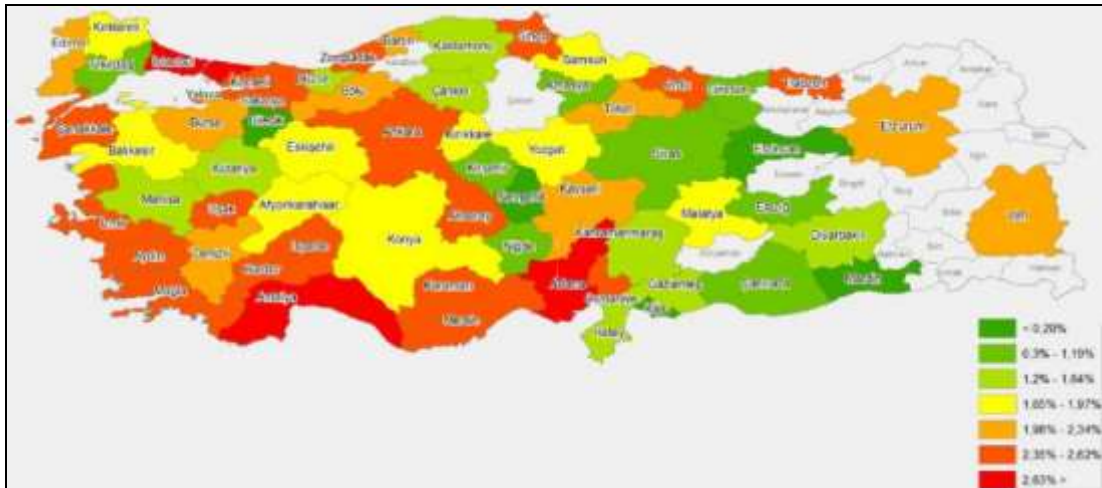
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 186.6 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.96'dır.
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.70 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %6.68 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.71 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.19 oranında artış gerçekleşmiştir.
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.22 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %2.04 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut kira değerleri %2.93 oranında artmış ve Antalya kiralıkların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %1.06 oranı ile Kilis olmuştur.

Tablo. 16 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 ŞehirKaynak: <http://www.reidin.com/>

- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 186.6 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.96'dır.

Tablo. 17 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 ŞehirKaynak: <http://www.reidin.com/>

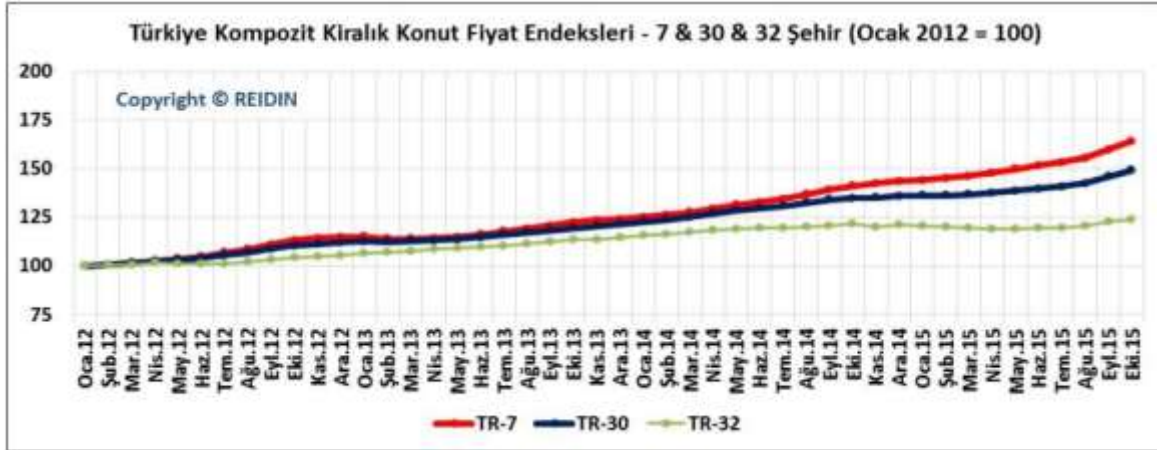
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.70 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %6.68 oranında artış gerçekleşmiştir.



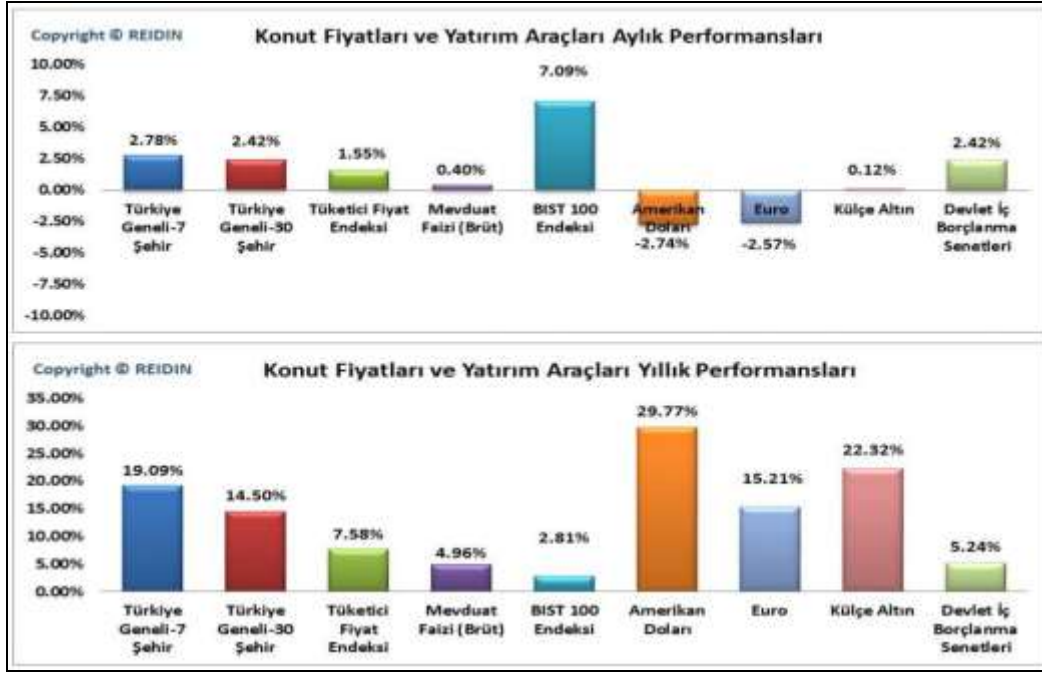
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.

Tablo. 18 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 ŞehirKaynak: <http://www.reidin.com/>

- 2007 Haziran=100 temel yılı Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.71 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.19 oranında artış gerçekleşmiştir.

Tablo. 19 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 ŞehirKaynak: <http://www.reidin.com/>

- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.22 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %2.04 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut kira değerleri %2.93 oranında artmış ve Antalya kiralara en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %1.06 oranı ile Kilis olmuştur.

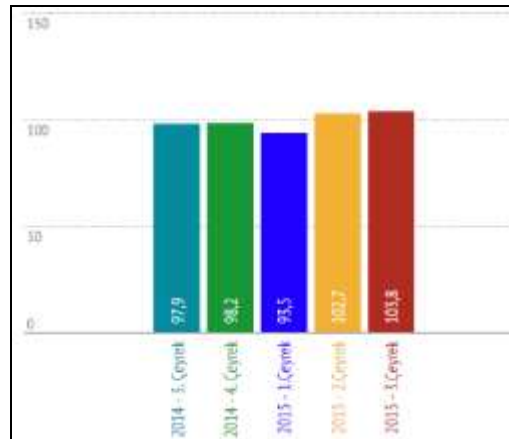
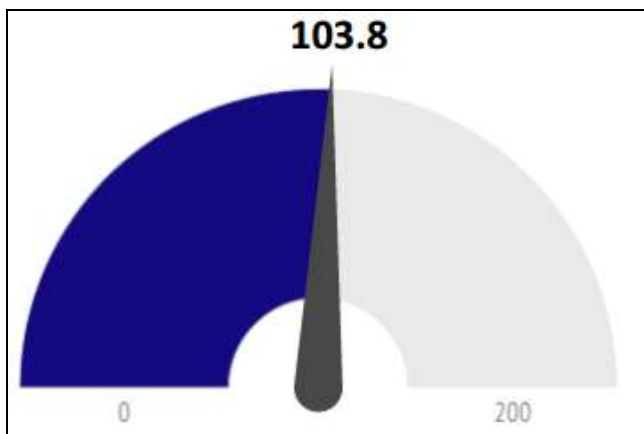
Tablo. 20 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

Kaynak: <http://www.reidin.com>

Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış (Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015) raporuna göre;

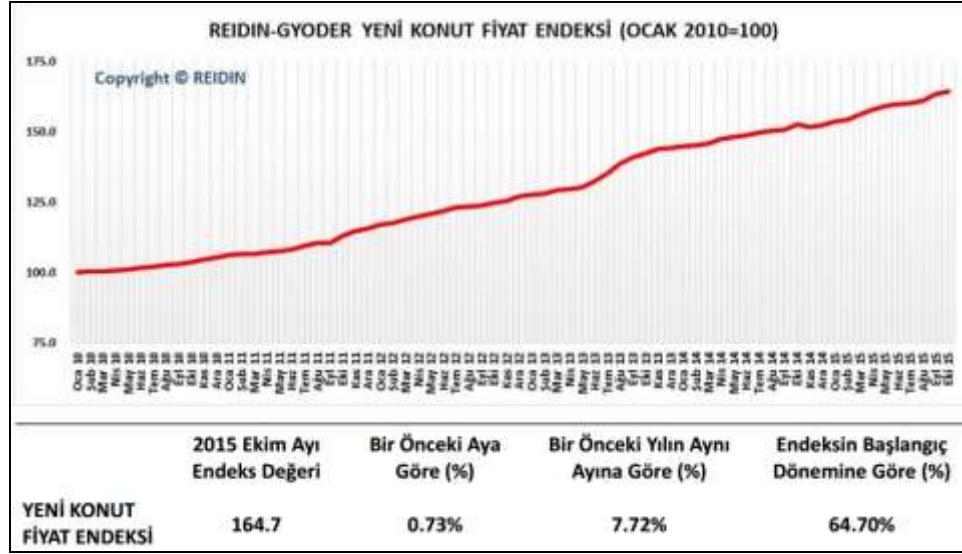
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %1.07 artışla 103.8 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %29.77 azalışla 85.4 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul danışmanları için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %7.31 artışla 126.3 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul değerlendirme uzmanları için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %5.14 azalışla 92.2 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul geliştiricileri için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %11.39 artışla 117.4 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü fiyat beklenti endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %0.96 azalışla 123.4 olarak ölçülmüştür. Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde de fiyat artışı beklenmektedir.

Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi genel değerlendirme sonuçları aşağıda sunulmuştur:



REIDIN tarafından hesaplanan Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde 103.8 (Kısmen İyimser¹) olarak ölçülmüştür.

Tablo. 21 Yeni Konut Fiyat Endeksi



Kaynak: <http://www.reidin.com>

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Ekim ayında bir önceki aya göre;

- %0.73 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %7.72 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %64.70 oranında artış gerçekleşmiştir.
- İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.31 oranında; İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %1.00 oranında artmıştır. Endeksin başlangıç dönemine göre ise İstanbul Asya yakasındaki projeler Avrupa yakasına kıyasla 8.3 puan fazla artış göstermiştir.
- 1+1 konut tipinde %1.37 oranında artmış; 2+1 konut tipinde %0.77 oranında artmış; 3+1 konut tipinde %0.24 oranında azalmış ve 4+1 konut tipinde %0.88 oranında artmıştır.
- 51-75 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.82 oranında artmış; 76-100 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.44 oranında artmış; 101-125m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.82 oranında artmış; 126-150 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.55 oranında azalmış; 151 m2 ve daha büyük alana sahip konutlarda %0.61 oranında artmıştır.
- Ekim ayında satışı gerçekleştirilen konutların %57'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %43'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %53'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %25'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Ekim ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.1 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.9 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %18, banka kredisi kullanım oranı %35 ve senet kullanım oranı %47 olarak gerçekleşmiştir.
- Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %38'lik (son 6 aylık ortalama %41) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 ve 3+1 konut tipleri ile ortalama 114 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

¹ 0 – 200 olan endeks değer aralığı "Oldukça Kötümser", "Kötümser", "Kısmen Kötümser", "Kısmen Stabil", "Stabil", "Kısmen İyimser", "İyimser" ve "Oldukça İyimser" şeklinde alt gruplara ayrılmıştır.

4.4. Bölge Verileri

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

4.4.1. İstanbul İli



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

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.160.467 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondulu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir grubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyo-ekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. İstanbul, ülke çapında her türlü mal ve hizmetin toplanıp dağıtıldığı ve yurtdışı bağlantıların kurulduğu, Türkiye'nin en üst düzeydeki hizmet ve ticaret merkezidir. 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 8. sırada yer almaktadır.

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

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindendir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

4.4.1. Küçükçekmece İlçesi



İstanbul'un batı yarısında yer alan ve Marmara Denizi'nin kuzey kıyısına kadar uzanan Küçükçekmece İlçesi; 11.845 hektarlık bir alana sahiptir. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'si mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır.

İlçe; kuzeyde Başakşehir, doğuda Bağcılar ve Bahçelievler, güneyde Bakırköy, batıda Küçükçekmece Gölü ve Avcılar ile çevrilidir. Çatalca Yarımadası'nın güneydoğu kesiminde yer alan ilçe toprakları alçak dalgalı düzlüklerden oluşur. Sularını yarımada'nın orta kesimlerinden toplayan Sazlıdere ve Nakkaşdere, Küçükçekmece Gölü'ne dökülür. Gölü, Marmara Denizi'nden ayıran kıyı kordonunun doğu bölümü, ilçe sınırları içindedir. İlçe toprakları, bu bölümdeki dar bir kıyı şeridinde Marmara Denizi'ne komşudur.

Nüfus: Adrese dayalı Nüfus Kayıt sistemi 2014 yılında açıklanan genel nüfus sayımına göre Küçükçekmece İlçe nüfusu 748.398, 2013 yılında açıklanan ilçe nüfusu 740.090 kişidir.

Ulaşım: Küçükçekmece'nin ulaşım ağlarında yapılan incelemede; bölgede karayolu, denizyolu, demiryolu ve havayolu ile ulaşım ilişkilerinin güçlü olduğu gözlemlenmektedir. Küçükçekmece İlçe Yerleşimi; tüm ulaşım sistemlerine yakın konumdadır.

Sosyo Ekonomik Yapı: İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısalması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır.

DEPREM RİSKİ: Küçükçekmece İlçesi 1. ve 2. derece deprem kuşağında yer almaktadır. Bir kısmı yapılaşma için sakıncalı ve depreme dayanıklı değildir. Genel olarak taşıma kapasitesi çok düşüktür. Bir kısmında ise bina yapılabilmektedir. Fakat yamaç olan bölgeler su tutmakta, bu yüzden akışkanlık kazanmakta ve heyelana neden olabilmektedir. Bu durum Büyükçekmece ve Küçükçekmece Gölleri arasında görülmektedir.

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsursa, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabilecek kabul edilir.

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

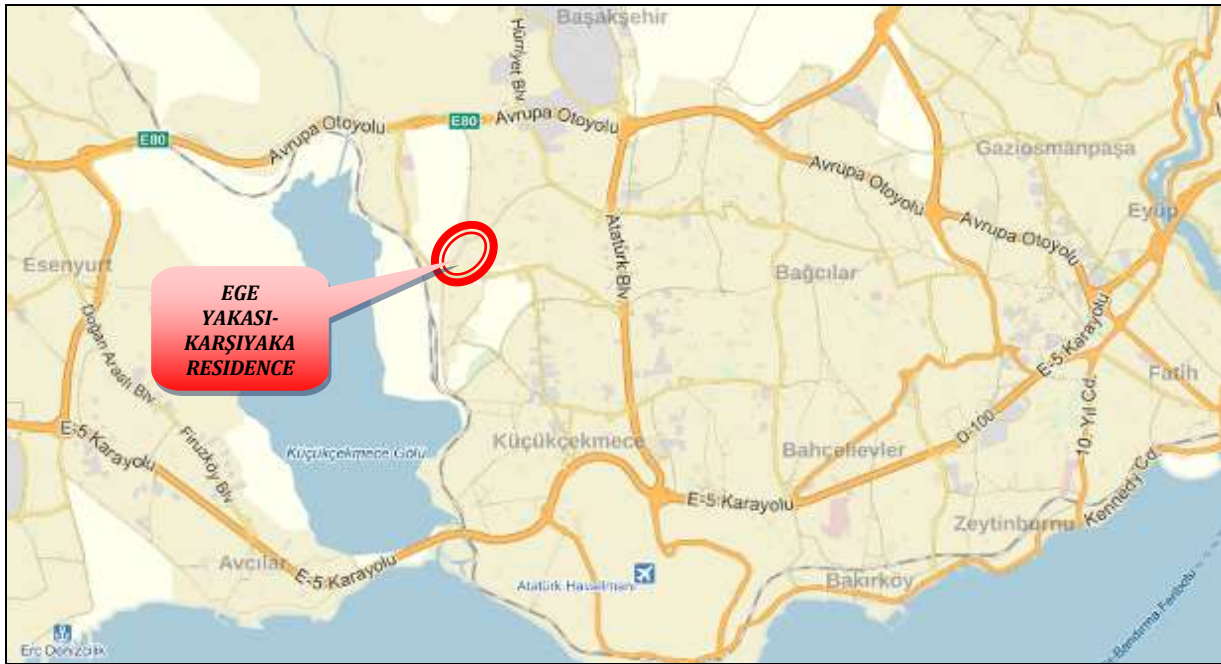
Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

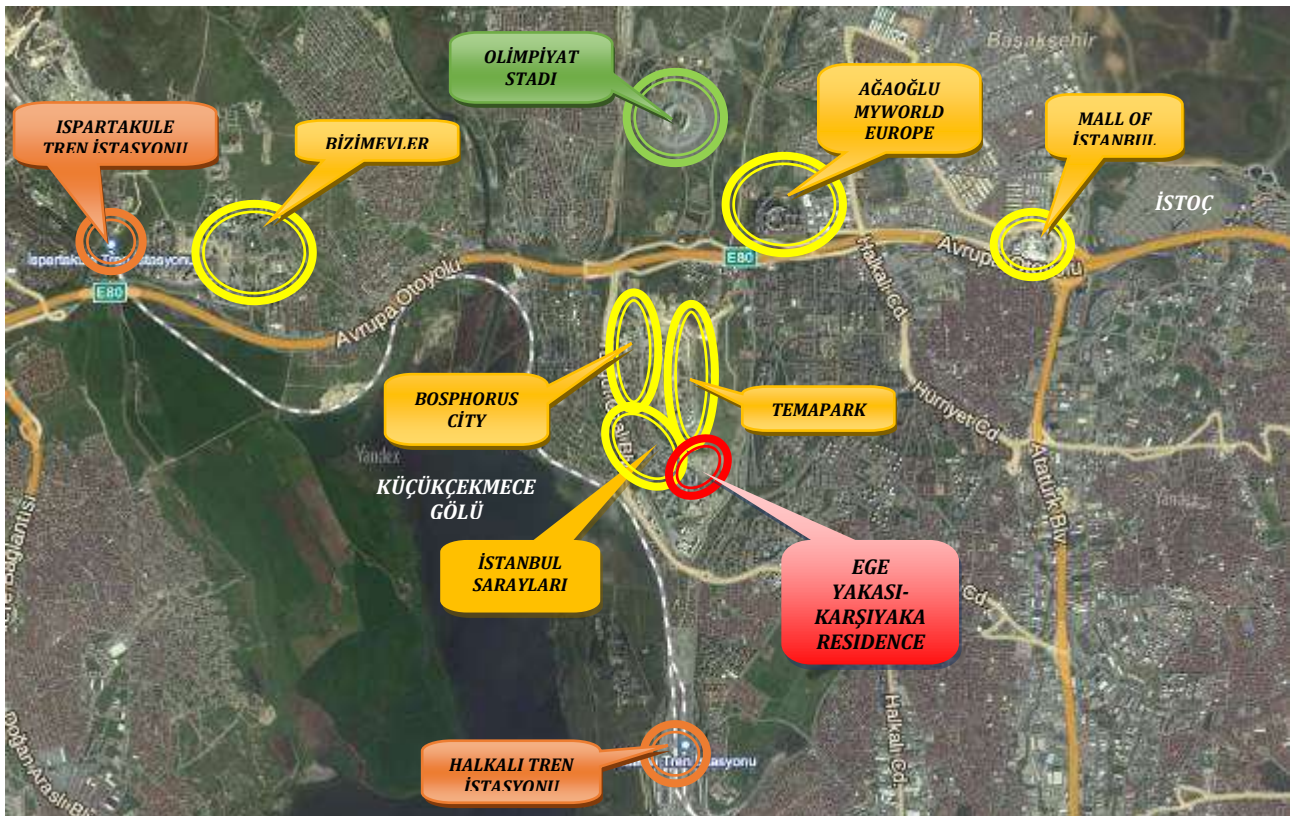
6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Atakent Mahallesi, Tema İstanbul Projesi ile Sinpaş İstanbul Sarayları- Bosphorus City Projeleri arasında tesis edilen İmar yolu, 221 Sokağa cepheli 801 ada 27 parselde (eski 25-26 parseller) konumlu Ege Yakası-Karşıyaka Residence Projesidir. Konu gayrimenkul; TEM Otoyolu'nun yaklaşık 2 km. güneyinde yer almakta olup; Güney ve batısında İstanbul sarayları yerleşimi, doğusunda boş parsel ve Sultan Alpaslan İlköğretim Okulu, Kuzeyinde Tema Park Projesi yer almaktadır.



Küçükçekmece-Halkalı bölgesi E-5 ve TEM bağlantısı (Basın Ekspres Yolu) ve iç kesimlere bağlantı kavşakları ile ulaşım açısından önemli aşama kaydetmiştir. Mevcut yerleşim dışında bölge TOKİ Toplu Konut faaliyetleri ile tanınır olmuş, "Olimpiyat Köyü" hazırlıkları ile önemli bir ivme kazanmıştır. Son yıllarda TOKİ işbirliği ve özel sektör vasıtasıyla bölgedeki nitelikli projelerde önemli bir artış görülmektedir.

Bölgede düzensiz konut yapılaşmaları da mevcut olmakla birlikte, geliştirilen prestijli konut projeleri ile düzenli yapılaşmaya geçiş süreci hızla devam etmektedir. Prestijli konut projelerinde yaşam başlamış olup nüfus yoğunluğunun artmasına paralel olarak bölge hızla gelişmektedir.



**Tablo. 24 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

LOKASYON	MESAFE (KM)
TEM Otoyolu	2,055
Küçükçekmece Gölü	1,46
Kanuni Sultan Süleyman Devlet Hastanesi	1,36
Atatürk Havalimanı	5,78
Esenler Otogarı	10,55
TEM Otoyolu	2,055

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi

Değerlemesi yapılan Proje İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 27 Parsel üzerinde konumlu "Ege Yakası-Karşıyaka Residence" projesidir. "Ege'de yaşam" konseptiyle oluşturulan projede yer alan konut blokları; Karşıyaka Residans, Assos Evleri, Cunda Evleri, Foça Evleri, Alaçati Evleri olarak satışa sunulmuştur. Proje kapsamında toplam 12 adet ticari ünite yer almaktadır. Ortak kullanıma yönelik açık alanlar Ege Park, Ege Flora, Fener Burnu olarak, tahsisli kullanıma yönelik planlanan hobi bahçeleri Saklıköy olarak tanımlanmışlardır.



Proje kapsamında sosyal aktivite olarak; Ege Yakası Projesi kapsamında açık yüzme havuzu, tenis kortu, streetball sahası, fitness salonu, çocuk oyun alanı yer almaktadır. Karşıyaka Residence kapsamında kapalı yüzme havuzu ve fitness yer almaktadır. Ege yaşamını ve Santorini Adası konseptini konu alan anımsatıcılara, ana blokların bodrum ve zemin katlarında toprakla bağlantılı taş doku dubleks meskenlere yer verilmiştir. Proje orta üst ve üst gelir grubuna hitap etmektedir. Aşağıda web portalından ve proje maketinden alınan görseller sunulmuştur.



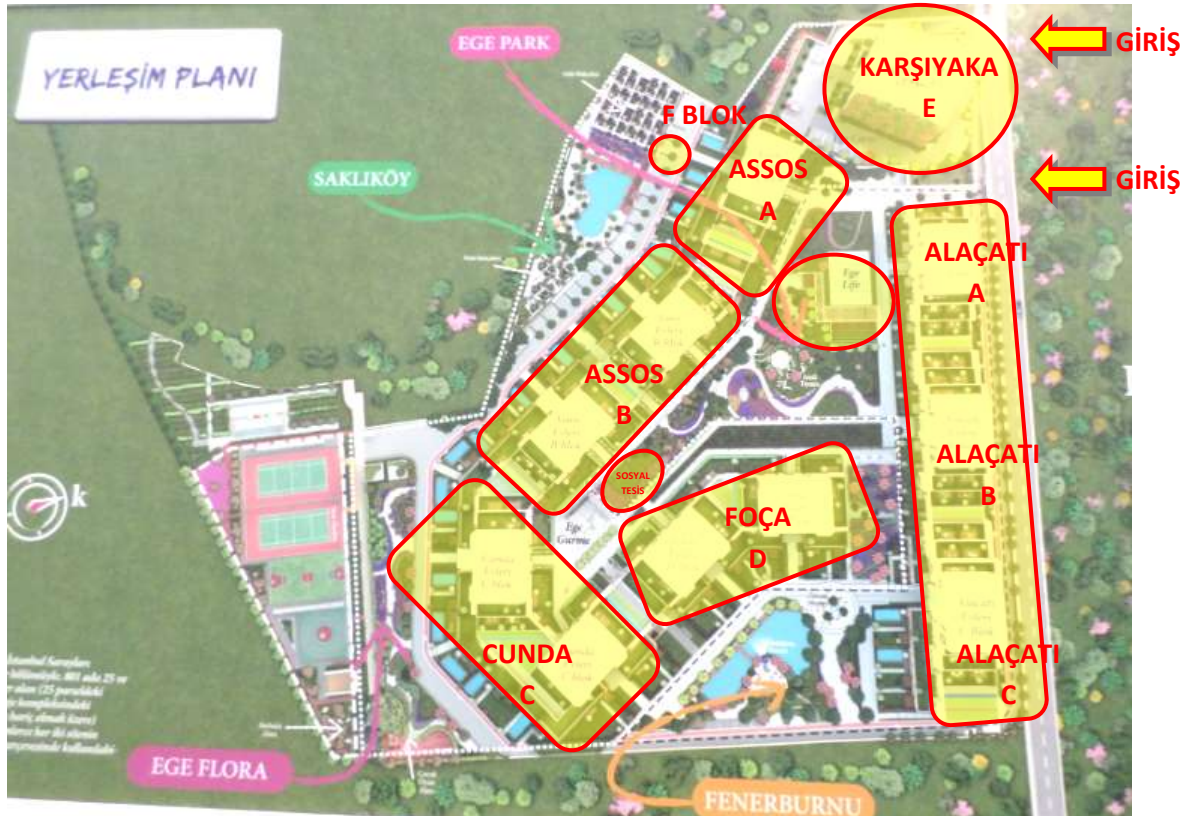
KARŞIYAKA RESIDENCE

Değerlemeye konu olan Ege Yakası-Karşıyaka Residence projesinde 8 adet konut bloğunda 378 adet mesken+176 adet rezidans olmak üzere toplam 554 adet konut nitelikli ünite, 12 adet işyeri, 2 adet sosyal tesis olmak üzere toplam 567 bağımsız bölüm planlanmış olup bloklara göre ünite kullanım tertibi ve sayısı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo. 25 Proje Blok Tipleri Ve Ünite Bilgileri

BLOK		BAĞIMSIZ BÖLÜMLER KULLANIM TERTİBİ											TOPLAM ÜNİTE		
SATIŞ OFİSİ TANIMI	(Parsel-Blok)	1+0	1+1	2+1	2,5+1	3+1	4+1	2+1 dubleks	3+1 dubleks	3,5+1 dubleks	4+1 dubleks	4,5+1 dubleks	Mesken	Ofis İşyeri	Sosyal Tesis
ASSOS EVLERİ	25-A			12		32						4	48		
	25-B			26		39						5	70		
CUNDA EVLERİ	25-C			18		29			4		1	6	58		
FOÇA EVLERİ	25-D			12		34				2		2	50		
KARŞIYAKA REZİDANS	25-E	42	120	14									176 (Rezidans)	9	
TİCARİ ÜNİTE	25-F												0	1	
SOSYAL TESİS	25 -Sos. Tesis												0	1	
ALAÇATI EVLERİ	26-A			12	6	21	8						47		
	26-B			10	6	23	10						49		
	26-C			10	6	26	10	1				3	56		
SOSYAL TESİS	26-Sos. Tesis												0	1	1
TOPLAM		42	120	114	18	204	28	1	4	2	1	20	554	12	1
	GENEL TOPLAM												567		

Ege Yakası-Karşıyaka Residence Projesi, 41.885,56 m², 801 ada 27 parsel üzerinde konumlu olup kaba inşaatı yaklaşık %95 seviyesinde tamamlanmıştır. Bloklardaki imalat oranları farklılık göstermekle birlikte rapor tarihinde ortalama inşaat seviyesinin yaklaşık %30 olduğu görülmüştür. Satış ofisinden alınan bilgiye göre konut ünitelerinin 525 tanesinin ön satışı yapılmış, 29 adet konut ünitesinin satışının gerçekleşmediği beyan edilmiştir. Siteye giriş parselin kuzeyinden tek noktadan olup site girişi vaziyet planında okla işaretlenmiştir. Karşıyaka Rezidans Bloğu girişi bağımsız planlanmıştır.



Değerleme konusu projede konumlu bloklar inşaat ve özellikleri açısından birbirinden farklılık göstermekte olup bloklar detaylı olarak aşağıda tanımlanmıştır.

ALAÇATI EVLERİ / A BLOK

Mimari Projesinde "A, B, C Bloklar" olarak tanımlanan yapılar aynı tiplerde olup parselin doğusunda yer almaktadır. Blok girişi Zemin kat seviyesinden sağlanmıştır. Betonarme inşa edilen bloklar "Alaçatı Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Alaçatı Evleri "A Blok" mimari projesine göre 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 11 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта toplam 47 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Alaçatı A Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 26 Alaçatı A Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

ALAÇATI EVLERİ A BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)	ALAN KULLANIMI
2.BODRUM	-	1.504,05	1.504,05	Otopark, su depoları, teknik hacimler.
1.BODRUM	235,58	1.102,64	1.338,22	Otopark, 4 adet dubleks daire alt katı
ZEMİN	716,75	125,24	841,99	Blok girişi, kat holü, 4 adet dubleks daire üst katı, 8 adet dubleks alt katı.
1.NORMAL	713,42	134,29	847,71	Kat holü, 8 adet dubleks daire üst katı. 2 adet daire
2. NORMAL	722,50	187,61	910,11	Kat holü, 6 adet daire
3.NORMAL	503,05	114,60	617,65	Kat holü, 4 adet daire
4.NORMAL	417,04	111,57	528,61	Kat holü, 4 adet daire
5.NORMAL	337,41	105,14	442,55	Kat holü, 4 adet daire
6.NORMAL	337,48	125,19	462,67	Kat holü, 4 adet daire
7.NORMAL	295,61	97,51	393,12	Kat holü, 3 adet daire
8.NORMAL	247,75	89,74	337,49	Kat holü, 2 adet daire
9.NORMAL	242,06	89,95	332,01	Kat holü, 2 adet daire
10.NORMAL	242,06	89,95	332,01	Kat holü, 2 adet daire
11.NORMAL	242,06	89,95	332,01	Kat holü, 2 adet daire
TOPLAM	5.252,77	3.967,43	9.220	47 adet daire

ALAÇATI EVLERİ / B BLOK

Mimari Projesinde parselin doğusunda yer alan bloklardan orta konumdaki bloktur. Betonarme inşa edilen bloklar "Alaçati Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Blok girişi 1. Bodrum kattan sağlanmıştır. Alaçati Evleri "B Blok" mimari projesine göre 3. Bodrum, 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 11 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта toplam 49 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Alaçati B Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 27 Alaçati B Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

ALAÇATI EVLERİ B BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
3.BODRUM	-	1.491,96	1.491,96	Otopark, kapıcı dairesi
2.BODRUM	-	1.492,13	1.492,13	Otopark, kapıcı dairesi
1.BODRUM	475,91	546,37	1.022,28	Otopark, kazan dairesi, blok girişi, kat holü, 8 adet dubleks daire alt katı.
ZEMİN	714,49	126,56	841,05	Kat holü, 8 adet dubleks daire üst katı. 4 adet dubleks daire alt katı.
1.NORMAL	710,25	176,42	886,67	Kat holü, 4 adet dubleks daire üst katı. 4 adet daire
2. NORMAL	710,74	198,20	908,94	Kat holü, 6 adet daire.
3.NORMAL	491,10	125,22	616,32	Kat holü, 4 adet daire.
4.NORMAL	500,01	114,56	614,57	Kat holü, 4 adet daire.
5.NORMAL	337,44	85,10	422,54	Kat holü, 4 adet daire.
6.NORMAL	337,45	125,19	462,64	Kat holü, 4 adet daire.
7.NORMAL	295,40	107,47	402,87	Kat holü, 3 adet daire.
8.NORMAL	247,86	79,88	327,74	Kat holü, 2 adet daire.
9.NORMAL	242,15	89,97	332,12	Kat holü, 2 adet daire.
10.NORMAL	242,15	89,97	332,12	Kat holü, 2 adet daire.
11.NORMAL	242,15	89,97	332,12	Kat holü, 2 adet daire.
TOPLAM	5.547,10	4.938,97	10.486	49 adet daire

ALAÇATI EVLERİ / C BLOK

Mimari Projesinde parselin doğusunda yer alan bloklardan güneydoğusunda konumlu bloktur. Betonarme inşa edilen bloklar "Alaçati Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Blok girişi 3. Bodrum kattan ve 1. Bodrum kattan sağlanmıştır. Alaçati Evleri "C Blok" mimari projesine göre 3. Bodrum, 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 11 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта toplam 56 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Alaçati C Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 28 Alaçati C Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

ALAÇATI EVLERİ C BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
3.BODRUM	199,78	1.288,25	1.488,03	Otopark, sığınak, blok girişi, çöp odası, 3 adet dubleks daire alt katı.
2.BODRUM	292,58	1.234,04	1.526,62	Otopark, 3 adet dubleks daire üst katı. 1 adet dubleks daire alt katı.
1.BODRUM	558,21	522,07	1.080,28	Otopark, blok girişi, 1 adet dubleks daire üst katı. 8 adet dubleks daire alt katı.
ZEMİN	712,67	149,69	862,36	Kat holü, 8 adet dubleks daire üst katı. 4 adet dubleks daire alt katı.
1.NORMAL	713,42	195,85	909,27	Kat holü, 4 adet dubleks daire üst katı. 4 adet daire.
2. NORMAL	713,74	217,56	931,30	Kat holü, 6 adet daire.
3.NORMAL	713,67	217,73	931,40	Kat holü, 6 adet daire.
4.NORMAL	491,16	125,11	616,27	Kat holü, 4 adet daire.
5.NORMAL	415,08	92,29	507,37	Kat holü, 4 adet daire.
6.NORMAL	337,46	105,17	442,63	Kat holü, 4 adet daire.
7.NORMAL	295,48	107,51	402,99	Kat holü, 3 adet daire.
8.NORMAL	306,64	100,55	407,19	Kat holü, 3 adet daire.
9.NORMAL	248,02	79,61	327,63	Kat holü, 2 adet daire.
10.NORMAL	242,59	89,44	332,03	Kat holü, 2 adet daire.
11.NORMAL	242,59	89,43	332,02	Kat holü, 2 adet daire.
TOPLAM	6.483,09	4.614,30	11.097	56 adet daire

ASSOS EVLERİ / A BLOK

Mimari Projesinde parselin batısında yer alan bloklar A ve B blok olarak adlandırılmışlardır. Betonarme inşa edilen bloklar "Assos Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Assos Evleri "A Blok" girişi Zemin kattan sağlanmıştır. Assos Evleri "A Blok" mimari projesine göre 3. Bodrum, 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 9 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта toplam 48 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Assos A Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 29 Assos Evleri A Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

ASSOS EVLERİ A BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
3.BODRUM	163,37	-	163,37	2 Adet dubleks daire alt kat hacimleri ve süs havuzları
2.BODRUM	325,91	1.388,69	1.714,60	Otopark, 4 adet dubleks daire.
1.BODRUM	589,09	768,87	1.357,96	Otopark, 2 adet dubleks mesken üst katı, 4 adet daire, kat holü
ZEMİN	793,04	172,41	965,45	Blok girişi, kat holü, 8 adet daire
1.NORMAL	772,84	215,68	988,52	Kat holü, 8 adet daire
2. NORMAL	565,52	163,48	729,00	Kat holü, 6 adet daire
3.NORMAL	387,63	123,82	511,45	Kat holü, 4 adet daire
4.NORMAL	379,50	141,14	520,64	Kat holü, 4 adet daire
5.NORMAL	256,14	69,96	326,10	Kat holü, 2 adet daire
6.NORMAL	245,12	87,06	332,18	Kat holü, 2 adet daire
7.NORMAL	245,11	87,06	332,17	Kat holü, 2 adet daire
8.NORMAL	245,11	87,05	332,16	Kat holü, 2 adet daire
9.NORMAL	245,11	87,05	332,16	Kat holü, 2 adet daire
TOPLAM	5.213,49	3.392,27	8.606	48 adet daire

ASSOS EVLERİ /B BLOK

Mimari Projesinde parselin batısında yer alan bloklar A ve B blok olarak adlandırılmışlardır. Betonarme inşa edilen bloklar "Assos Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Assos Evleri "B Blok" girişi 1. bodrum, 2. Bodrum ve 3. bodrum kattan sağlanmıştır. Assos Evleri "B Blok" mimari projesine göre 3. Bodrum, 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 9 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта 2 adet yükselen kütlede toplam 70 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Assos B Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 30 Assos Evleri B Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

ASSOS EVLERİ B BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
3.BODRUM	245,52	1.968,77	2.214,29	Blok girişi, 3 Adet dubleks daire alt kat hacimleri ve süs havuzları, sığınak, su depoları
2.BODRUM	429,24	1.834,10	2.263,34	Blok girişi, otopark, 3 adet dubleks daire üst katı, 5 adet dubleks daire.
1.BODRUM	761,39	843,66	1.605,05	Otopark, blok girişi, hat holü, 2 adet dubleks daire üst katı, 6 adet daire.
ZEMİN	958,28	261,46	1.219,74	Kat holü, 10 adet daire.
1.NORMAL	931,77	305,44	1.237,21	Kat holü, 10 adet daire.
2. NORMAL	919,03	335,13	1.254,16	Kat holü, 10 adet daire.
3.NORMAL	717,95	196,22	914,17	Kat holü, 7 adet daire.
4.NORMAL	628,79	217,54	846,33	Kat holü, 7 adet daire.
5.NORMAL	501,53	176,45	677,98	Kat holü, 4 adet daire.
6.NORMAL	490,86	173,52	664,38	Kat holü, 4 adet daire.
7.NORMAL	490,86	173,52	664,38	Kat holü, 4 adet daire.
8.NORMAL	245,43	86,76	332,19	Kat holü, 2 adet daire.
9.NORMAL	245,43	86,76	332,19	Kat holü, 2 adet daire.
TOPLAM	7.566,08	6.659,33	14.225	70 adet daire

CUNDA EVLERİ /C BLOK

Mimari Projesinde parselin güneyinde yer alan bloklar C blok olarak adlandırılmışlardır. Betonarme inşa edilen bloklar "Cunda Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Cunda Evleri "C Blok" girişi 2. Bodrum ve zemin kattan sağlanmıştır. Cunda Evleri "C Blok" mimari projesine göre 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 6 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта 2 adet yükselen kütlede toplam 58 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Cunda Evleri C Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 31 Cunda Evleri C Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

CUNDA EVLERİ C BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
2.BODRUM	856,83	47,72	904,55	Blok girişi, 11 Adet dubleks daire alt kat hacimleri ve süs havuzları, sığınak, su depoları
1.BODRUM	823,12	1.935,00	2.758,12	Otopark, 11 adet dubleks daire üst katı.
ZEMİN	1.212,39	263,21	1.475,60	Blok girişleri, kat holü, 12 adet daire.
1.NORMAL	1.131,77	359,94	1.491,71	Kat holü, 12 adet daire.
2. NORMAL	792,78	253,37	1.046,15	Kat holü, 8 adet daire.
3.NORMAL	576,95	168,29	745,24	Kat holü, 5 adet daire.
4.NORMAL	496,46	165,23	661,69	Kat holü, 4 adet daire.
5.NORMAL	491,11	173,65	664,76	Kat holü, 4 adet daire.
6.NORMAL	245,53	86,82	332,35	Kat holü, 2 adet daire.
TOPLAM	6.626,94	3.453,23	10.080	58 adet daire

FOÇA EVLERİ /D BLOK

Mimari Projesinde parselin arta noktasında yer alan bloklar D blok olarak adlandırılmışlardır. Betonarme inşa edilen bloklar "Foça Evleri" olarak satışa sunulmuştur. Foça Evleri "D Blok" girişi 2. Bodrum ve zemin kattan sağlanmıştır. Foça Evleri "D Blok" mimari projesine göre 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 7 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта 2 adet yükselen kütlede toplam 52 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm projelendirilmiştir.



Foça Evleri D Blok teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 32 Foça Evleri D Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

FOÇA EVLERİ D BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
2.BODRUM	295,72	1.942,43	2.238,15	Blok girişleri, otopark, 4 adet dubleks daire alt katı.
1.BODRUM	315,13	2.176,20	2.491,33	Otopark, kapıcı dairesi, 4 adet dubleks daire üst katı.
ZEMİN	904,52	205,52	1.110,04	Blok girişleri, kat holü, 8 adet daire.
1.NORMAL	865,32	269,36	1.134,68	Kat holü, 8 adet daire.
2. NORMAL	880,60	266,90	1.147,50	Kat holü, 9 adet daire.
3.NORMAL	576,69	168,79	745,48	Kat holü, 5 adet daire.
4.NORMAL	496,37	165,27	661,64	Kat holü, 4 adet daire.
5.NORMAL	491,02	173,66	664,68	Kat holü, 4 adet daire.
6.NORMAL	491,04	173,66	664,70	Kat holü, 4 adet daire.
7.NORMAL	245,51	86,82	332,33	Kat holü, 2 adet daire.
TOPLAM	5.561,92	5.628,61	11.191	52 adet daire

KARŞIKAYAKA RESIDENCE / E BLOK

Mimari Projesinde parselin kuzeybatısında yer alan blok E blok olarak adlandırılmıştır. Betonarme inşa edilen blok "Karşıyaka Rezidans" olarak satışa sunulmuş 1+0, 1+1 ve 2+1 nitelikli rezidanslar ve zemin katında ticari ünitelerin yer aldığı bloktur. Karşıyaka Rezidans "E Blok" girişi site girişinden bağımsız olarak planlanmış ve zemin kattan sağlanmıştır.

Karşıyaka Rezidans "E Blok" mimari projesine göre 3. Bodrum kat, 2. bodrum, 1. Bodrum, zemin ve 18 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта toplam 176 adet rezidans nitelikli bağımsız bölüm ve 9 adet ticari nitelikli bağımsız bölüm olmak üzere 185 adet ünite projelendirilmiştir.



Karşıyaka Rezidans "E Blok" teknik özellikleri ve kullanımına ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 33 Karşıyaka Rezidans, E Blok Alan Ve Alan Kullanım Detayları

KARŞIYAKA REZİDANS E BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
3.BODRUM	-	2.905,63	2.905,63	Otopark, sığınak ve teknik hacimler
2.BODRUM	-	2.907,30	2.907,30	Otopark, Kazan dairesi, havuz teknik hacimleri
1.BODRUM	-	2.898,59	2.898,59	Otopark, kapalı havuz, fitness, kapıcı dairesi
ZEMİN	596,94	111,04	707,98	9 adet dükkan, blok girişi lobi alanı, asansör ve merdiven holü.
1.NORMAL	534,67	98,16	632,83	10 adet mesken, asansör ve merdiven holü.
2.İLE 14. NORMAL	6.950,57	2.327,79	9.278,36	11'er adet mesken, asansör ve merdiven holü.
15.NORMAL	508,93	204,27	713,20	11 adet dubleks mesken alt katı, asansör ve merdiven holü.
16.NORMAL	491,21	50,28	541,49	11 adet dubleks mesken üst katı, asansör ve merdiven holü.
17.NORMAL	499,46	192,13	691,59	11 adet dubleks mesken alt katı, asansör ve merdiven holü.
18.NORMAL	400,12	57,56	457,68	11 adet dubleks mesken üst katı, asansör ve merdiven holü.
TOPLAM	9.981,90	11.752,75	21.735	Toplam 176 adet residence, 9 adet ticari ünite

Karşıyaka Rezidans bloğu Ege Yakası-Karşıyaka Residence projesinden sınır çizgisi ile ayrılmış olup vaziyet planında belirlenen kendi kullanım alanını ve yine sadece kendi bloğu içerisinde yer alan sosyal tesis, otopark ve diğer ortak alanları kullanacaktır. Sözleşme ve yönetim planı gereği Karşıyaka Residence bloğunun diğer blokların kullanımında olan sosyal tesis, otopark ve benzeri ortak alanlardan faydalanamayacağı, diğer blokların da Karşıyaka Residence sosyal olanaklarından faydalanamayacağı bilgisi Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınmıştır.

F BLOK VE SOSYAL TESİSLER

Ege Yakası-Karşıyaka Residence Projesi mesken ve rezidans daire nitelikli kullanımına yönelik projelendirilmiş ve satışa sunulmuş olmakla birlikte site içinde yaşam konsepti tahsisli hobi bahçeleri, spor ve sosyal tesisleri ile bütünlük oluşturacak ve ihtiyaçları karşılamaya yönelik üniteleri içinde barındıracak şekilde planlanmıştır. F Blok tahsisli hobi bahçelerine yönelik hizmet vermek üzere, bağımsız, 15 m², wc olanaklı dükkan hacmi olarak planlanmıştır.

Tablo. 34 F Blok, Sosyal tesisler Ve DiğerTesisler Alan Ve Alan Kullanım Detayları

F BLOK İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
ZEMİN	15,00	-	15,00	Wc olanaklı dükkan
TOPLAM	15,00	-	15,00	

D BLOK SOSYAL TESİSLER İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
2.BODRUM	59,40	716,34	776	Mescit, ticari alan, wc ve soyunma hacimleri, teknik hacimler, havuz.
1.BODRUM	-	744,56	745	Mimari projesinde havuz kotu alanı
TOPLAM	59,40	1.460,90	1.520,30	

SOSYAL TESİS İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
ZEMİN	-	126,60	126,60	2 oda, wc, mutfak ve teraslı mescit binası.

DİĞER TESİSLER İNŞAAT ALANI VE ALAN KULLANIM BİLGİLERİ				
KAT	EMSAL ALAN (m ²)	EMSAL HARİCİ ALAN (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	ALAN KULLANIMI
OTOPARK ZEMİN ALTI GİRİŞ GEÇİTİ	-	615,64	615,64	10 araçlık otopark, Zemin altı otopark bağlantısı.

Proje genelinde 2 adet Sosyal tesis yer almaktadır. Biri Ege yakası-Karşıyaka Residence projesi genel kullanımı için planlanmış olup diğer sosyal tesis Karşıyaka rezidans bloğu özelindedir. Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınan bilgiye göre sözleşme ve yönetim planı gereği Karşıyaka Residence bloğunun diğer blokların kullanımında olan sosyal tesis, otopark ve benzeri ortak alanlardan faydalanamayacağı, diğer blokların da Karşıyaka Residence sosyal olanaklarından faydalanamayacağı öğrenilmiştir. Site genel kullanımı için planlanan sosyal tesis proje alanının ortasında yer almakta olup her iki tesis binasında birer adet yeme içme olanaklı ticari alan oluşturulmuştur.

Tablo. 35 Proje Genel İnşaat Alanları Özet Tablosu

PROJE GENEL ALAN TABLOSU	
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	58.080,45
TOPLAM SATILABİLİR/KİRALANABİLİR TİCARİ ALAN (m ²)	671,34
TOPLAM ORTAK ALAN (m ²)	40.165,93
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	98.917,72
TOPLAM TABAN ALANI (m ²)	16.188,47



Maketinden alınan görsel ve rapor tarihi itibarıyla mahallindeki durumunu gösterir genel durum fotoğrafları.



İnşaataın bir kısmında iç imalatlarla ilişkin fotoğraflar.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ Güçlü Yanlar

- TEM Otoyolu ve E-5 Karayolu gibi kent ana ulaşım akslarına yakın olması,
- Atatürk Havaalanı ve Halkalı Tren İstasyonu alternatif ulaşım sistemlerine yakın olması,
- Çevreye yakın holding ve büyük şirket merkezlerinde çalışanlar için cazibe merkezi olması,

❖ Zayıf Yanlar

- Bölgede sosyal ve ticari donatıların henüz gelişmemiş olması,
- Bölgede süreklilik arz eden sert rüzgâr akımı,

❖ Fırsatlar

- Bahçeşehir ve Altınşehir prestijli toplu konut alanları ile komşu bir bölgede oluşu ve gelişmeye açık oluşu,
- Atatürk Olimpiyat Stadı'na yakın olması itibarı ile bölgeye yapılan ulaşım yatırımları,

❖ Tehditler

- Bölgede markalaşmış alternatif konut projeleri bulunması ve satışta yaşanacak rekabetin artmış olması

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıki olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Değerlemeye konu 801 ada 27 parsel numaralı taşınmaz, inşa halinde gayrimenkul projesi olup yasal mevzuat kapsamında yapı ruhsat ve onaylı mimari projeler doğrultusunda inşasına devam edilmektedir. Taşınmazın en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin herhangi bir çalışma tarafımızca yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme konusu 801 ada 27 parselin değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Nakit Akımları Analizi/Hasılat Paylaşımı yöntemleri ile arsa değeri hesaplanmıştır. Projenin mevcut inşaat seviyesi ile bugünkü değerinin hesabında ise Maliyet Yöntemi kullanılarak nihai değere ulaşılmıştır. Projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri Nakit Gelir Akımları yöntemi ile hesaplanmış, satılabilir kiralanan alanlar için benzer projeler incelenerek proje değeri hesaplanmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylı bilgiler aşağıda verilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu olan taşınmazın yer aldığı bölgede benzer niteliklere sahip satılmış ve pazarda yer alan satılık mülkler incelenmiştir.

7.3.3.1 Pazar araştırmaları

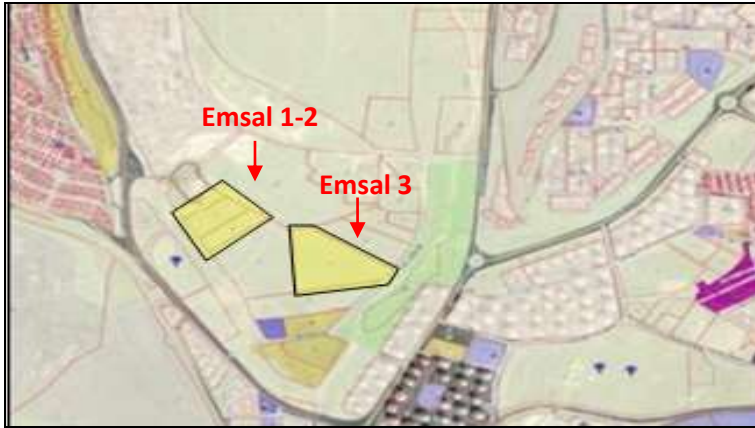
Pazar araştırması; emsal arsa araştırması, emsal konut projeleri araştırması ve emsal ticari ünite araştırması olmak üzere 3 ayrı şekilde yapılmıştır:

➤ **Arsa Emsal Karşılaştırma Analizi**

Bölgede yakın zamanda satışta olan emsal arsalar araştırılmış ve bölgedeki emlak uzmanlarından görüş alınmıştır. Arsa pazarında konu gayrimenkulle sağlıklı karşılaştırma yapılacak emsal verisine ulaşılamamıştır. Kıyaslama yapılacak sayıda mülke ulaşılamamış ancak arsa rayiç bedellerinin bölge gelişimiyle orantılı olduğu görüldüğünden emlak vergisine esas rayiç değer piyasaı yansıttığı düşünülmektedir.

Bölgede satışa arz edilmiş emsal arsalar aşağıdaki gibi tespit edilmiştir. Emsal 3'e ait 2010 yılına ilişkin satış bilgileri tarafımızca bilindiğinden güncel değer ayarlamaları yapılmış ancak yapılan düzeltmeler arsa rayiç bedeli altında kalınmıştır. Yakın konumda Yarımburgaz düzensiz yapılaşma alanında konut imarlı arsa verilerine ulaşılmış ve emsal tablosunda paylaşılmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3			Emsal 4	Emsal 5
			(tefe)	(bölgesel gelişime göre)	(Kur ayarlaması ile güncel değer)		
Alanı	42.700	14.900	59.000			2.400	600
Taşınmaza Göre Durumu	Aynı	Aynı	Aynı			Daha Kötü	Daha Kötü
Satış Fiyatı, TL	110.200.000	29.000.000	66.120.429	72.000.000	85.200.000	3.000.000	850.000
Birim Satış Fiyatı, TL	2581	1.946	1.121	1.220	1.444	1.250	1.417
Konum	801 Ada 10-11-12 parsel	801 Ada 10 parsel	801 Ada 6 Parsel	TEFE : 12.2010=12948,4 10.2015=18412,7	USD 12.2010=1,500 10.2015=2,844	Yarımburgaz'da	Yarımburgaz'da
İmar Durumu	Konut, E:1.25	Konut, E:1.25	Konut, E:1.25				
İletişim	Centrium	Centrium	12.2010 da 45.000.000 TL ile satışı gerçekleşmiştir.			Beyza G.M.	Fuat Öznur
	532 371 54 25	532 371 54 25				506 633 31 95	536 810 41 59



➤ Emsal Konut Projesi Araştırmaları

BOSPHORUS CITY	
	Sinpaş GYO A.Ş. tarafından, 246.092,58 m ² yüzölçümüne sahip 800 Ada, 4 Parsel üzerinde geliştirilen proje; Yalılar, Yalı Apartmanları, Yeditepe Kuleleri, Göl Kuleler, Saraybahçe Evleri, Erguvan Evleri, Ortaköy Arena Residences olmak üzere toplam 64 blok, 2.828 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Genellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden sitede 2 adet açık 1 adet kapalı yüzme havuzu, sosyal tesis, açık-kapalı otopark alanları, mescit, site yönetim binası, spor alanları, alışveriş merkezi ve güvenlik hizmetleri bulunmaktadır.
İSTANBUL LOUNGE	
	Eroğlu Yapı tarafından 68.307 m ² yüzölçümlü, 801 ada 9 parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje, 757 adet 1+1'den 4+1'e kadar pek çok farklı daire alternatiflerinden oluşmakta olup toplam inşaat alanı 145.720 m ² 'dir. Proje kapsamında sosyal donatılar olarak açık ve kapalı havuz, çocuk havuzu, yürüyüş yolları, bisiklet parkuru, cafe, farklı yaşlara yönelik oyun parkları, tenis kortu, basketbol sahası, mini futbol sahası, çocuk kulübü, açık hava tiyatrosu bulunmaktadır.
İSTANBUL SARAYLARI	
	Toplam 1.200 daireden meydana gelen Sinpaş İstanbul Sarayları'nda stüdyo, 1 oda 1 salon, 2 oda 1 salon ve 3 oda 1 salon daire seçeneklerine yer veriliyor. 119 bin 500 metrekare alan üzerinde yükselen Sinpaş İstanbul Sarayları lokasyon olarak Atatürk Havalimanı'na 10 dakika, TEM'e 5 dakika uzaklıkta yükseliyor. Çeşitli sosyal alanlara yer verilen İstanbul Sarayları'nda basketbol sahası, süs havuzları, yüzme havuzu, güvenlik hizmetleri, kayıkhanesi, tenis kortları, koşu parkurları, fitness merkezi, sauna mevcut.
SOYAK EVOSTAR	
	Soyak Yapı A.Ş. tarafından geliştirilen Soyak Evostar projesi; stüdyo, 1+1, 2+1 ve 3+1 daire seçenekleriyle toplam 1000 konut olarak planlanmıştır. Projede ayrıca, bahçeli dubleks kent evlerinin yanı sıra, teraslı çatı dubleks tipi konutlar bulunmaktadır. Sosyal alanlar olarak proje kapsamında özel peyzaj tasarımlı bahçeler, yüzme havuzları, basketbol ve tenis sahaları bulunmaktadır.
DUMANKAYA KONSEPT HALKALI	
	Dumankaya A.Ş. tarafından, 59.000 m ² yüzölçümlü, 801 ada 6 parsel üzerinde geliştirilen projede; 1+1, 2+1, 3+1 rezidans ve villa tipi toplam 813 konut bulunacaktır. Proje dâhilinde sosyal aktivite olarak açık yüzme havuzu, sosyal tesis, çocuk oyun alanı, yürüyüş yolları, yansımaya havuzları, su kanalları yer almaktadır.
TERRACE TEMA	
	İnanlar İnşaat tarafından, 30.000 m ² yüzölçümlü, 801 ada 5 parsel üzerinde geliştirilen projede 30 ve 40 katlı iki adet kule yer alacaktır. 90-225 m ² aralığında değişen 1+1, 2+1 ve 3+1 daire tipi toplam 416 konut bulunacaktır. Proje dâhilinde sosyal aktivite olarak açık yüzme havuzu, sosyal tesis, çocuk oyun alanı, yürüyüş yolları, yansımaya havuzları, su kanalları yer almaktadır.

TEMA İSTANBUL	
	Mega karma proje konsepti ile Mesa Holding-Artaş-Öztaş-Kantur&Akdaş ortaklığında geliştirilen Tema İSTANBUL projesi kapsamında; konutlar, Tema WORLD Eğlence alanı, Ticari Birimler yer almaktadır. Tema İSTANBUL Atakent Projesi toplam 1,5 milyon metrekare alan üzerinde inşa edilmekte olup eğlence ve alışveriş alanlarının yer alacağı projenin konut alanı ise 333 bin metrekare olarak belirlenmiştir. Tema İSTANBUL konutları, 1+1 den 4+1 e kadar değişen 3531 daireden meydana gelmektedir. Tema İstanbul'da geniş meydanlar, alışveriş alanları, spa, fitness center, meyve bahçeleri, yüzme havuzları, bisiklet parkuru, spor alanları, tenis kortu, güvenlik, çocuk oyun alanları, eğlence alanları bulunmakta olup projede yaşam başlamıştır.
DUMANKAYA MİKS	
	TOKİ-Emlak Konut-Dumankaya işbirliği ile yaklaşık 30.000 m ² alana inşa edilen Dumankaya Miks Projesi, konut ve ticari alanları bir arada sunan biri 23 diğeri 32 katlı 2 adet rezidans bloğu içerisinde 657 adet konut ve 72 adet ticari alanın yer aldığı AVM olmak üzere toplam 736 adet ünitelerden oluşmaktadır. 38-40 m ² aralığında değişen Stüdyo, 56-135 m ² aralığında değişen 1+1, 97-98 m ² aralığında değişen 2+1 dairelerin yanı sıra 26-3.133 m ² aralığında değişen ticari üniteler yer alan proje İstanbul'un hızlı yaşamına ayak uyduracak konforlu, dinamik, rahat yaşam alanı sağlayan rezidans daireleri ve tüm ihtiyaçları karşılayacak ticari alanları ile kaliteli bir yaşam sunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede yer alan emsal projelerdeki satış değerleri dışında konu proje kapsamındaki ticari ünitelere ilişkin Pazar analizi de yapılmış, elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

➤ Emsal Ticari Ünite Araştırmaları

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede taşınmazlara emsal oluşturacak nitelikte satılık emsal ticari üniteler araştırılmış olup aşağıda tablolar halinde sunulmuştur.

Tablo. 36 Satılık Ticari Üniteler, TL

SATILIK DÜKKAN						
NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	KİRA (TL/Ay)	İLETİŞİM
1	Bosphorus City Ortaköy Kompleksinde 250m ² dükkan 2500000TL bedelle satılıktır.	250	2500000	10.000		SİTE EMLAK 0 555 2503055
3	Atakent Mh. 85 m ² dükkan 1.125.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 6000 TL kira ödenmektedir.	85	1.125.000	13.235	6.000	ROTA GM 0505 561 39 57
4	İstanbul Sarayları'nda 85 m ² satılık dükkan 1.125.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 6000 TL kira ödenmektedir.	85	1.125.000	13.235	6.000	SAHİBİNDEN 0 (532) 455 47 48
5	İstanbul Sarayları'nda 203 m ² satılık Restoran Cafe 2.500.000 TL bedelle satılıktır.	203	2.500.000	12.315		SİMYA REZİDANCE 0 (549) 409 39 03
6	Bosphorus City'de kurumsal kiracılı 84 m ² dükkan 1.150.000 TL ye satılıktır.	84	1.150.000	13.690		OFFICE GM 0 530 231 28 40
7	Bosphorus City'de 250m ² dükkan 2.500.000 TL ye satılıktır.	250	2.500.000	10.000		SİTE EMLAK 0 555 2503055
8	Bosphorus City'de 95 m ² dükkan 1.390.000 TL ye satılıktır. Dükkan için 7.500 TL kira getirisi olacağı beyan edilmiştir.	95	1.390.080	14.632	7.500	SWEET HOME 0 (532) 061 70 80
9	İstanbul Sarayları'nda kurumsal kiracılı, 150 m ² satılık dükkan 1.175.000 TL bedelle satılıktır. 5.500 TL kira ödenmektedir.	150	1.175.000	7.833	5.500	OFFICE GM 0 530 231 28 40
10	Atakent Mh. De eczane veya restoranta uygun olduğu beyan edilen, 130 m ² satılık dükkan 1.815.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 10.000 TL kira ödenmektedir.	130	1.815.000	13.962	10.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43
11	Atakent2. Etap Konutlarında 55 m ² satılık dükkan 1.250.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 3.400 TL kira ödenmektedir.	55	1.250.000	22.727	3.400	AKASYA EMLAK 0 (532) 371 26 92
12	Atakent Mh. De ana cadde üzeri 155 m ² dükkan 2.315.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 15.000 TL kira ödenmektedir.	155	2.315.000	14.935	15.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43
13	Atakent Mh. De cadde üzeri 100 m ² dükkan 1.460.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 9.000 TL kira ödenmektedir.	100	1.460.000	14.600	9.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43
14	Atakent Mh. De cadde üzeri 90 m ² dükkan 1.265.000 TL bedelle satılıktır. Dükkan 7.000 TL kira ödenmektedir.	90	1.265.000	14.056	7.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43

7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Emsal karşılaştırma yaklaşımında, değerlendirme konusu taşınmazlara emsal olabilecek arsalar; konum, ulaşılabilirlik, üzerinde proje geliştirebilir büyüklüğe sahip olma, mülkiyet yapısı ve imar durumu gibi değişkenler dikkate alınmıştır. Bölgede arsa pazarının para piyasalarının üstünde değer kazandığı bilinmektedir. Tüm bu veriler ışığında konu parsel değeri için rayiç bedelin üstünde ancak satışa konu az sayıdaki benzer arsa birim değerinin altında kalarak arsa birim değeri **1.850 TL/m²** takdir edilmiş ve hesaplanan arsa değeri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 37 Emsal Karşılaştırma Sonucu Arsa Değeri Hesaplama Tablosu, TL

ADA/PARSEL	ARSA ALANI	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	ARSA DEĞERİ (TL)
801/27	41.885,56	1.850	77.488.286

➤ Konut Üniteleri Emsal Karşılaştırma Analizi:

Bölgede yapılan piyasa analizi sonucunda; değerlendirme konusu 801 ada 27 parselde geliştirilen "Ege Yakası-Karşıyaka Residence" projesine emsal olabilecek nitelikteki konut projelerinden elde edilen ortalama satış birim değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 38 Emsal Projeler Ortalama Birim Fiyatları Tablosu

Tablo. 39 Emsal Projeler Ortalama Satış Değerleri

Proje	Proje Tamamlanma Yüzdesi	Başlama Tarihi	Bitiş Tarihi	Ünite Sayısı	Ortalama Birim Satış Fiyatı, TL/m ²
Terrace Tema	Tamamlanmış	Ekim 2011	Nisan 2014	416	4.680
Dumankaya Miks	Tamamlanmış	Haziran 2012	Nisan 2015	657	4.584
İstanbul Sarayları	Tamamlanmış	Haziran 2008	Haziran 2012	2.796	4.000
Bosphorus City	Tamamlanmış	Şubat 2010	Ocak 2014	661	3.850
İstanbul Lounge	Tamamlanmış	2010	Ekim 2012	892	4.250
İstanbul Lounge 2	Tamamlanmış	Mart 2011	2013	605	4.000
Tema İstanbul	Tamamlanmış	Haziran 2013	Temmuz 2015	3.531	4.750
Soyak Evostar	Tamamlanmış	Eylül 2011	Eylül 2013	1.000	3.750
Soyak Park Aparts	Tamamlanmış	Mayıs 2010	Ağustos 2013	1.121	3.380
Dumankaya Konsept	Tamamlanmış	Eylül 2011	Haziran 2014	833	3.750



Emsal Projelerin Konumları

Sonuç olarak değerleme konusu 801 ada 27 parselde; Sinpaş G.Y.O. A.Ş. tarafından geliştirilen Ege Yakası-Karşıyaka Residence Projesi ve emsal projelerin satış verileri dikkate alınarak Nakit Akımları Analizinde kullanılmak üzere konut ünitelerinin 2016 yılı için birim satış değerinin ortalama 1.400 USD/m² yaklaşık **4.125.-TL/m²** olacağı kanaatine varılmıştır.

Ticari ünitelere ilişkin yapılan Pazar analizinde yaklaşık 12.000 TL/m² birim değere ulaşılma ile birlikte bölge genelindeki diğer projeler incelendiğinde site içinde yer alan ünitelerin genellikle site kullanımına hizmet ettiği görülmüş ve ticari üniteler için 2016 yılı birim değeri ortalama 2.800 USD/m² yaklaşık **8.250 TL/m²** takdir edilmiştir.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında; 801 ada 27 parsel no'lu konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi yöntemi ve Nakit Akımları Analizi/Hasılat Paylaşımı yöntemi kullanılmış, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile hesaplanan arsa değeri nihai değer olarak takdir edilmiştir. Arsa değerine projenin mevcut maliyeti eklenerek nihai değer takdiri 8.1. başlık altında yapılmıştır. Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi ile konu parsel üzerinde inşaa edilmekte olan Ege Yakası-Karşıyaka Residence projesinin toplam, mevcut inşaat seviyesi ile maliyeti ve projenin tamamlanması için öngörülen maliyetler hesaplanmıştır.

Tablo. 40 Maliyet Oluşumları Tablosu (Proje Toplam Maliyeti)

Arsa Alanı	41.885,56	m²
Ortak Alanlar	40.165,93	m²
Blokların Toplam Taban Alanı	16.188,47	m²
Toplam Konut Alanı	58.080,45	m²
Toplam Ticari Alan	671,34	m²
Toplam Satılabilir/Kiralanabilir Alan	58.751,79	m²
Toplam İnşaat Alanı	98.917,72	m²
Toplam Bina Taban Alanı	16.188,47	m²
Peyzaj Alanı	25.697,09	m²
BİNA MALİYETİ		
Ortak Alanlar	Alan (m²)	Birim Maliyet (USD/m²)
Kaba İnşaat	40.165,93	220
İnce Yapı	40.165,93	120
Elektro-Mekanik	40.165,93	70
Yapı Alanları		
Kaba İnşaat	58.751,79	160
İnce Yapı	58.751,79	300
Elektro-Mekanik	58.751,79	100
TOPLAM BİNA MALİYETİ		49.369.034
BİNA DIŞI MALİYETLER	Alan (m²)	Birim Maliyet (USD/m²)
Peyzaj Maliyeti	25.697,09	70
Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler		51.167.830
DİĞER MALİYETLER		Maliyet
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri	3,50%	1.727.916
Yasal İzinler ve Harçlar	2,00%	987.381
Satış-Pazarlama Maliyetleri	3,00%	1.481.071
Ekipman, Mobilizasyon v.b Maliyetler	6,00%	3.070.070
TOPLAM DİĞER MALİYETLER		7.266.438
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ		58.434.268
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ		173.456.280

Maliyet yöntemi ile değerlendirme konusu 801 ada 27 parsel üzerinde geliştirilen projenin toplam inşaat maliyeti **58.434.268 USD (173.456.280 TL)** hesaplanmıştır.

Değerleme tarihi itibarı ile mevcut inşaat seviyesi yerinde yapılan inceleme ve şantiyesinden alınan bilgilerle hesaplanarak aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TABLO. 41 Değerleme Tarihi İtibarı İle Mevcut İnşaat Seviyesi

BLOKLAR ORTALAMA İNŞAAT SEVİYESİ %									
25 PARSEL						26 PARSEL			
A	B	C	D	E	F	A	B	C	SOSYAL TESİS
16%	31%	28%	32%	41%	1%	45%	52%	52%	1%
ORTALAMA İNŞAAT SEVİYESİ						% 30			

Parsel üzerindeki mevcut imalatların seviyesi ortalama %30 hesaplanmıştır. Diğer maliyetler başlığında ise projenin inşaat maliyeti dışında bu güne kadar yapmış olduğu proje, izin, pazarlama gibi diğer maliyetleri hesaplanmış ve değerlendirme tarihi itibarı ile diğer maliyetlerin ortalama %20 oranında tamamlandığı kabul edilmiştir.

TABLO. 42 Değerleme Tarihi İtibarı ile Mevcut Maliyet (%30 İnşaat Seviyesi İçin)

MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ TABLOSU					
	ALAN (m ²)	TOPLAM MALİYET (USD)	TOPLAM MALİYET (TL)	TAMAMLANMA ORANI	GERÇEKLEŞEN MALİYET (TL)
BİNA MALİYETİ	98.917,72	49.369.034	146.547.040	30%	43.964.112
BİNA DIŞI MALİYETLER	25.697,09	1.798.796	5.339.547	2%	106.791
DİĞER MALİYETLER		7.266.438	21.569.694	20%	4.313.939
TOPLAM		58.434.268	173.456.280		48.384.842

Güncel inşaat tamamlanma oranları kullanılarak proje için değerlendirme tarihine kadar yapılan toplam inşaat harcamaları **48.384.842.-TL** olarak hesaplanmış, yuvarlatılarak 48.385.000.-TL takdir edilmiştir.

7.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.4.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazların değerinin hesaplanmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi uygulanmamıştır.

7.3.4.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit Akımları Analizi yaklaşımında gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar olarak geliştirilen projeler doğrultusunda yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkulün net bugünkü değeri hesaplanır.

Değerleme konusu gayrimenkul inşaa halinde konut projesi olup değerleme çalışması kapsamında projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değerinin hesaplanmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmıştır. Ege Yakası-Karşıyaka Residence projesi için kullanılan varsayımlar aşağıda sunulmuştur.

Gelir İndirgeme yaklaşımında kullanılan varsayımlar:

- Rapor içeriğinde satılabilir kiralanabilir proje alanı olarak belirtilen alanlar onaylı projesinden alınmış ortak alanların brüt inşaat alanından çıkarılmasıyla hesaplanmıştır.
- Parsel üzerinde inşa edilen projenin satışının 2018 yılı sonunda tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Proje satış oranları konut nitelikli taşınmazlarda 2016 yılı için %60, 2017 yılı için %35 ve 2018 yılı için %5 olarak öngörülmüştür.
- Proje satış oranları ticari nitelikli taşınmazlar için 2017 yılı için %10 ve projede yaşamın başlayacağı öngörüsüyle 2018 yılı için %90 olarak öngörülmüştür.
- 2016 yılı için ortalama birim satış değerleri; konutlar için 1.400 USD/m², ticari üniteler için 2.800 USD/m² olarak öngörülmüştür.
- Konut ve ticari üniteler için değer artış primi, 2017 yılı için % 5, 2018 yılında stokta kalanlar için % 7 olarak öngörülmüştür.
- Konut ve ticari ünitelerin satış değerleri Sinpaş G.Y.O. A.Ş. den alınan satış verileri ve pazarda emsal projelerin peşin satış fiyatları kabul edilmiştir.
- İskonto oranı; risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda %14 olarak belirlenmiştir. *(Risksiz getiri oranı; uzun vadeli devlet tahvili faiz oranı esas alınarak ortalama % 13 kabul edilmiştir. Pazar Riski; projenin gerçekleştirildiği bölge özellikleri, sektör risk primleri, proje yönetimi vb. risk bileşenlerinden oluşmaktadır.)*
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Etkin vergi oranı sıfır kabul edilmiştir.
- Değerleme konusu gayrimenkulün Tapu Müdürlüğü ve Belediyesi'nde yapılan araştırmasında hukuki sorun oluşturacak herhangi bir konuya rastlanmamıştır.

TABLO. 43 Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile Projenin Toplam Gelirlerinin Net Bugünkü Değer Hesabı

(Arsa Alanı m²)	41.885,56
Satılabilir Konut Alanı, m ²	58.080,45
Satılabilir Ticari Ünite Alanı, m ²	671,34
Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Alan, m ²	58.751,79
Ortak Alanlar ve Teknik Alanlar, m ²	40.165,93
Toplam İnşaat Alanı, m ²	98.917,72
Enflasyon Oranı, USD	3,0%

KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD	2016	2017	2018
Birim Satış Değeri, USD	1.400	1.470	1.573
Satış Fiyatı Artış Oranı	0,0%	5,0%	7,0%
Satış Hızı	%60,0	%35,0	%5,0
Satılabilir Konut Alanı, m ²	34.848,27	20.328,16	2.904,02
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	48.787.578	29.882.392	4.567.737

TİCARİ ÜNİTE SATIŞ GELİRLERİ, USD	2016	2017	2018
Birim Satış Değeri, USD	2.800	2.940	3.146
Satış Fiyatı Artış Oranı	0,0%	5,0%	7,0%
Satış Hızı	0,0%	10,0%	90,0%
Satılabilir Konut Alanı, m ²	-	67,13	604,21
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	197.374	1.900.711

TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	48.787.578	30.079.765	6.468.448
Net Bugünkü Değer, USD	%14,0	70.307.542	
Net Bugünkü Değer, TL		208.700.908	

Değerleme konusu 801 ada 27 parsel üzerinde geliştirilen projenin tamamlanmış olması durumundaki net bugünkü değeri **208.700.908.-TL** olarak hesaplanmış, yuvarlatılarak **208.700.000 TL** takdir edilmiştir.

Taşınmazın arsa değeri takdirinde ikinci değerleme yöntemi olarak Nakit Akımları Analizi ile hesaplanan proje indirgenmiş toplam net gelirleri üzerinden Kat Karşılığı oranı ile arsa değeri hesaplanmıştır. Değerleme konusu parsel için düzenlenmiş herhangi bir hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi bulunmamaktadır. Bölgede yapılan piyasa analizinde gerçekleşmiş kat karşılığı/hasılat paylaşımı oranları aşağıda belirtilmiştir.

-Halkalı Atakent Mahallesi'nde konumlu, 193.693,76 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejantına ve Emsal:1,60 yapılaşma hakkına sahip, 851 Ada, 1 Parsel üzerinde inşa edilmekte olan Avrupa Konutları Atakent 3 projesi için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Artas İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 22.07.2010 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup 880.000.000.-TL+KDV satış toplam gelirinden (STG) yüklenici tarafından şirkete teklif edilen %30 satış payı oranının (SPGO) karşılığı 264.000.000.-TL "Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG)" +KDV'dir.

-Halkalı Atakent Mahallesi'nde konumlu, toplam 52.164,06 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve Emsal:1,25 yapılaşma hakkına sahip, 844 ada 2 ve 3 nolu parseller üzerinde inşa edilmekte olan Soyak Park Aparts Projesi için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Soyak Yapı İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 20.04.2010 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup 392.000.000.-TL+KDV satış toplam gelirinden (STG) yüklenici tarafından

şirkete teklif edilen %26,10 satış payı gelir oranının (SPGO) karşılığı 102.312.000.-TL "Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG)" +KDV'dir.

-Halkalı Atakent Mahallesi'nde konumlu, yaklaşık 30.294,51 m² yüzölçümüne sahip, "Ticaret+Hizmet Alanı" lejantına ve E:1,75 yapılaşma hakkına sahip, 800 ada 11 no'lu parsel için Dumankaya İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından, Emlak Konut GYO A.Ş.'ne Şubat 2011 tarihinde satış toplam gelirinden (STG) teklif edilen hasılat paylaşımı oranı %30 olarak gerçekleşmiştir.

-Halkalı Atakent Mahallesi'nde konumlu 36.625,58 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve Emsal:1,75 yapılaşma hakkına sahip, 648 ada 2 no'lu parsel için Şua İnşaat Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. firması 04.05.2010 tarihinde toplam 160.000.000.-TL satış geliri elde edeceğini ve toplam satış geliri üzerinde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne %35 oranı karşılığı 56.000.000.-TL bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.

Bölgede yapılan piyasa analizinde markalaşmış büyük ölçekli konut projelerinde hasılat paylaşımı oranının % 30-35 civarında, ticaret imarlı arsalarda ise anlaşılan oranların arsanın büyüklüğüne, imar durumuna ve konumuna göre %35-40 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değerine ulaşılmış ve bölgedeki hasılat paylaşımı arsa pay oranı %40 olarak öngörülmüş ve hasılat paylaşımı sonucu arsa değerine ulaşılmıştır.

TABLO. 44 Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile Projenin Toplam Gelirlerinin Net Bugünkü Değer Hesabı

Proje Gelirlerinin Net Bugünkü Değeri, USD	70.307.542
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı	%40,0
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, USD	28.123.017
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, TL	83.480.363

Hasılat paylaşımı yöntemi ile değerlendirme konusu 801 ada 27 parsel için arsa değeri **83.480.363 TL** hesaplanmıştır.

8 GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

801 ada 27 parsel no'lu konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi yöntemi ve Nakit Akımları Analizi/Hasılat Paylaşımı yöntemi kullanılmıştır. İki değerlendirme yöntemi sonucu elde edilen arsa değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile hesaplanan değer lehine uyumlaştırılarak konu taşınmazın arsa değeri 77.500.000 TL olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 45 Uyumlaştırılmış Arsa Değeri Tablosu

801 ADA, 27 PARSEL ARSA DEĞERİ		
HASILAT PAYLAŞIMI	EMSAL KARŞILAŞTIRMA	UYUMLAŞTIRILMIŞ ARSA DEĞERİ
83.480.363 TL	77.488.286 TL	77.500.000 TL

Rapor tarihi itibarıyla değerlendirme konusu projenin ortalama inşaat seviyesi %30 civarında olup projenin mevcut inşaat seviyesi ile toplam değeri arsa değeri üzerine mevcut maliyetlerin eklenmesi sonucu Maliyet Oluşumları Analizi ile takdir edilmiştir. Proje ilerleme seviyesi göz önünde bulundurularak girişimci karının bu aşamada ihmal edilmesi daha uygun görülmüş olup projenin mevcut durum değeri Nakit Akımları Analizi ile hesaplanmamıştır. Sonuç olarak emsal karşılaştırma analizi ile ulaşılan arsa değeri ile mevcut maliyet değerinin toplanması sonucu hesaplanan projenin bugünkü inşaat seviyesi ile değeri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

TABLO. 46 Değerleme Tarihi İtibari İle Mevcut Durum Değeri

MEVCUT MALİYET (%30 İNŞAİ SEVİYE) (TL)	ARSA DEĞERİ (TL)	*MALİYET YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN MEVCUT PROJE DEĞERİ (TL)
48.385.000	77.500.000	125.885.000

**Değerleme tarihindeki inşaat seviyesine göre hesaplanmış olup değerler yuvarlatılmıştır.*

TABLO. 47 Arsa Değeri, Mevcut Durum Değeri, Projenin Toplam Değeri

ARSA DEĞERİ (TL)	PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİ (%30) İLE DEĞERİ (TL)	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)
77.500.000	125.885.000	208.700.000

Yapılan hesaplamalar sonucu değerleme konusu Ege Yakası-Karşıyaka Residence projesinin mevcut inşaat seviyesindeki değeri 125.885.000 TL, projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri ise 208.700.000 TL olarak takdir edilmiştir.

8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan değerlemeye konu taşınmaz, inşa halinde gayrimenkul projesi olup yasal mevzuat kapsamında yapı ruhsat ve onaylı mimari projeler doğrultusunda inşasına devam edilmektedir. Konu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9 NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme raporu; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada, 27 parselde (eski 25 ve 26 parseller) konumlu "Ege Yakası-Karşıyaka Residence" projesinin güncel satış değerlerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır. Gayrimenkulün kullanım fonksiyonu, proje konsepti, altyapı ve ulaşım ilişkileri, bulunduğu bölge, bölgenin gelişim eğilimi, çevre yapılanmaları gibi faktörler ışığında Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile arsa değeri takdir edilmiş projenin mevcut inşaat seviyesi ile bugünkü değerinin hesabında ise Maliyet Yöntemi kullanılarak nihai değere ulaşılmıştır. Projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri Nakit Gelir Akımları yöntemi ile hesaplanmış, satılabilir kiralanabilir alanlar için benzer projeler incelenerek proje değeri hesaplanmıştır. Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

Değerleme tarihinde konu gayrimenkulün tamamlanmış kısmının, arsa değeri dahil değeri, mevcut izinler, proje giderleri, arazi düzenlemeleri dikkate alınarak takdir edilmiş ve aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 48 Nihai Değer Tablosu

801 ADA, 27 PARSEL (ESKİ 25 VE 26 PARSEL) EGE YAKASI-KARŞIYAKA REZİDANS PROJESİ	
ARSA DEĞERİ, K.D.V. HARIÇ (TL)	ARSA DEĞERİ, % 18 K.D.V. DAHİL (TL)
77.500.000	91.450.000
PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİ İLE DEĞERİ, K.D.V. HARIÇ (TL)	PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİ İLE DEĞERİ, %18 K.D.V. DAHİL (TL)
125.885.000	148.544.300
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, K.D.V. HARIÇ (TL)	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, %18 K.D.V. DAHİL (TL)
208.700.000	246.266.000

*T.C.M.B. 17.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD = 2,9631 TL, Satış Kuru 1 USD = 2,9684 TL olarak alınmıştır. Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada, 27 parselde yer alan "Ege Yakası-Karşıyaka Residence" projesi'nin değerlendirme tarihi itibari ile mevcut inşaat seviyesi ile değeri K.D.V. hariç **125.885.000 TL (Yüzyirmibeşmilyonsekizyüzseksenbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanmış olması durumundaki bugünkü değeri K.D.V. Hariç 208.700.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Sevgi TUNA*Mimar**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMAN YRD.


DİDEM ÖZTÜRK**Y.Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI


Aysel AKTAN**Şehir Plancısı-Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



*Raporla ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamakta olup, araştırma sürecinde yardımcı olmuştur.