

**GAYRİMENKUL
DEĞERLEME
RAPORU**

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ, KADIKÖY İLÇESİ,
SUADIYE MAHALLESİ, 3191 ADA 81 PARSEL**

4 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

18_400_259

08.01.2019



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	7
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	10
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	14
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	14
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	15
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	25
5.4. BÖLGE VERİLERİ	32
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	36
6.1. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	36
6.2. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	37
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	39
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ).....	39
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	39
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	40
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ.....	44
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	44
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	44
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	44
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	44
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	44
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	44
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	45
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	45
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	45
10. RAPOR EKLERİ	46
10.1. GAYRİMENKULLERİN YAPI RUHSATLARI, ONAYLI MİMARİ PROJESİ VE İMAR DURUM YAZISI	46
10.2. TAPU BELGELERİ	50
10.3. TAKYİDAT BELGELERİ	51
10.4. TADİLAT MİMARİ PROJE FOTOĞRAFLARI	53
10.5. DOSYA İNCELEMESİ	58
10.6. MAHAL FOTOĞRAFLARI	61
11. SERTİFİKASYONLAR	64

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazların 15.10.2018 tarihinde yer tespiti ve incelemeleri Değerleme Uzmanı Semih Atalan tarafından yapılmıştır.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve kontrolünde, Değerleme Uzman Yardımcısı Semih ATALAN ve Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi, 3191 Ada, 81 Parselde konumlu binada yer alan 2 adet daire, 2 adet çatı arasında odası olan daire nitelikli olmak üzere toplam 4 adet bağımsız bölümün güncel pazar değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerlemeye konu olan gayrimenkuller ile ilgili daha önce şirketimiz tarafından herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Semih ATALAN Geomatik Mühendisi Değerleme Uzman Yrd. S.P.K. Lisans No: 408871 Başaran ÜNLÜ Şehir Plancısı Gayrimenkul Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 403857

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

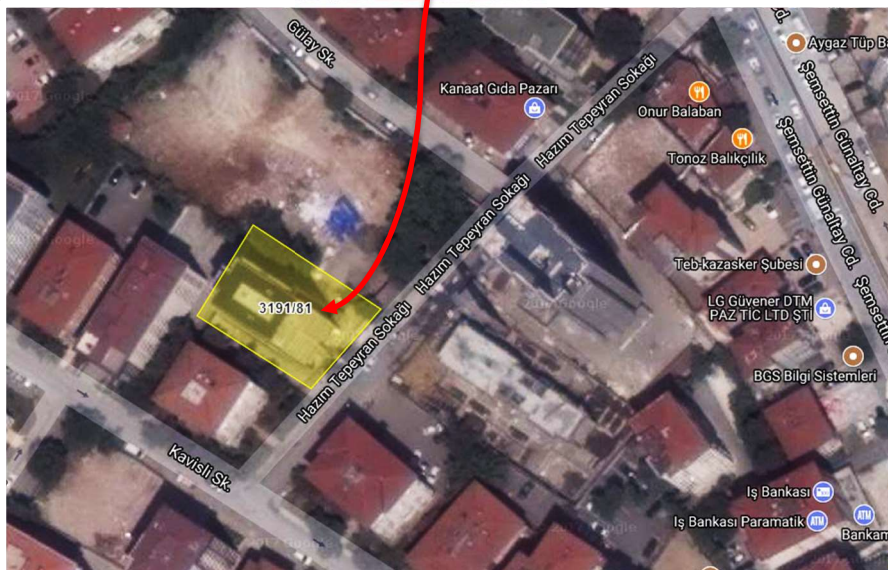
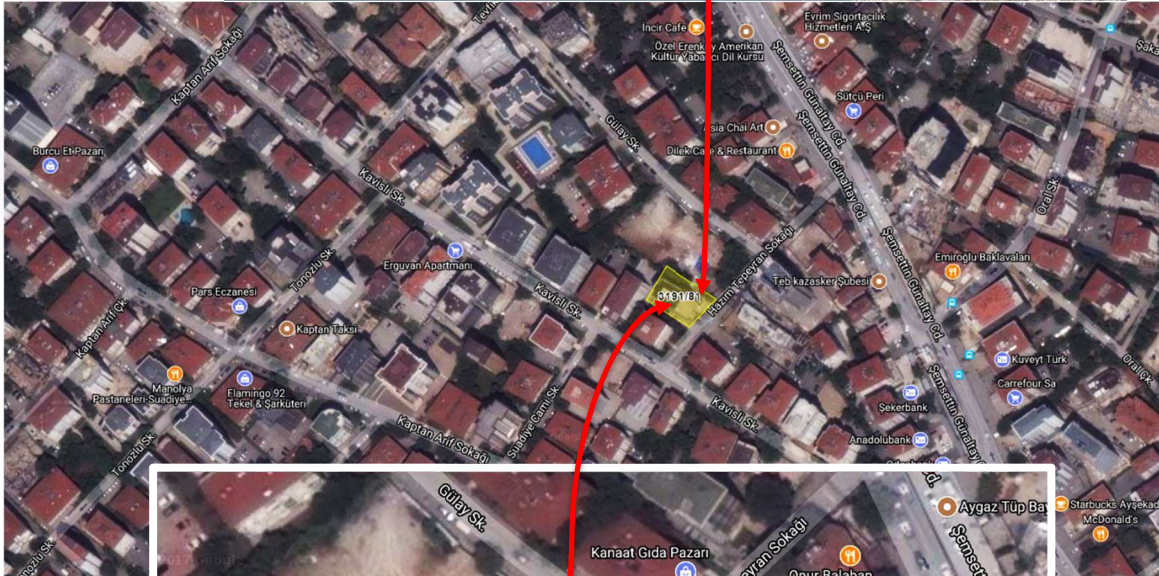
ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Sinpaş Plaza, Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sok. No.36 Balmumcu Beşiktaş/ İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi, 3191 Ada, 81 Parselde konumlu binada yer alan 2 adet daire, 2 adet çatı arasında odası olan daire nitelikli olmak üzere toplam 4 adet bağımsız bölümün güncel pazar değerinin takdiri edilmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 18_400_259
SÖZLEŞME TARİHİ	: 03.10.2018
DEĞERLEME TARİHİ	: 31.12.2018
RAPOR TARİHİ	: 08.01.2019
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi, 3191 Ada, 81 Parselde konumlu binada yer alan 2 adet daire, 2 adet çatı arasında odası olan daire nitelikli olmak üzere toplam 4 adet bağımsız bölüm.
GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	: 3.600.000.-TL
GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. DAHİL)	: 3.636.000.-TL

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri



Konum Krokisi
(40.971992, 29.045619)

Değerlemesi yapılan taşınmazlar İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi sınırlarında yer almaktadır. Parsel üzerinde inşası tamamlanmış bir adet blok kapsamında yer alan taşınmazlara ulaşım için, Kadıköy-Pendik arasında ana ulaşım arterlerinden olan Minibüs Caddesinden Pendik yönünde ilerlenirken, Hazım Tepeyran Sokağına sağa sapılır, Sokak Kavisli Sokak ile sınırlanmakta olup taşınmazlar Kavisli Sokak yönünden ikinci parselde yer almaktadır.

Taşınmazların bulunduğu bölgede ağırlıklı olarak 5-10 katlı 1999 depremi öncesi inşa edilmiş yapılarla 10-15 katlı yeni inşa edilmekte olan konut yapıları bulunmaktadır. Bölgede yeni projeler gelişme göstermektedir. Parsel bazında geliştirilen binaların yanı sıra 2-3 bloklu site tarzı projelerde üretilmektedir.

Taşınmazlara yakın 100 m mesafedeki Şemsettin Günaltay Caddesi (Minibüs Caddesi) günün hemen her saatinde yoğun trafik akışının yaşandığı ana arterlerdendir.

Taşınmazlara yakın konumda Mustafa Mihriban Boysan Ortaokulu, Anotalya Hayvan Hastanesi, Marmaray Hattı, Kozzy AVM, Şemsettin Günaltay caddesi yer almaktadır.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	*MESAFE (Km)
Avrasya Tüneli	7,90
15 Temmuz Şehitleri Köprüsü	9,80
Atatürk Hava Limanı	23,00
Sabiha Gökçen Havalimanı	20,00
Bağdat caddesi	0,80
Marmara Denizi	1,30
Marmaray hattı	0,50

**Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.*

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Proje Hakkında Detaylı Bilgi



Ana Taşınmaz Genel Görünüm

Taşınmazların yer aldığı proje; 19. Mayıs Mahallesi, Hazım Tepeyran Sokak No:3 Kadıköy/İstanbul posta adresinde, 3191 ada, 81 sayılı parselde konumlanmıştır. Konu parsel yaklaşık dikdörtgen şeklinde olup düz topoğrafyaya sahiptir. Projenin inşaatı tamamlanmış olup oturma başlamıştır. Parselin güneydoğu yönünden Hazım Tepeyran Sokak'a yaklaşık 24 m cephesi yer almakta olup bina girişi bu sokak üzerinden yapılmaktadır.

Konu taşınmazların Kadıköy Tapu Sicil Müdürlüğü'nden dijital ortamda onaylı Mimari Projesi incelenmiştir;

- Projede ve mahallinde, parsel üzerindeki bina, 1 bodrum kat, Zemin kat ve 11 normal katla çatı arası olmak üzere kat adedi 13+çatı arası olarak planlanmıştır.
- Bina girişi, kapalı otopark ve açık otopark girişi Hazım Tepeyran Sokaktan Zemin kat seviyesinden sağlanmaktadır.
- Projede ve mahallinde zemin kat ve 10.normal kata kadar olan katlarda 2'şer adet bağımsız bölüm ve 11. Katta ise çatı arasında odası olan 2 adet bağımsız bölüm olmak üzere toplam 24 adet daire nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazlar 10. katta 2+1 kullanım tertibinde 21 ve 22 numaralı 2 adet bağımsız bölüm ve 11. katta normal katı 2+1 kullanım tertibinde, çatı arasında odası olan 23 ve 24 numaralı bağımsız bölümler olmak üzere 4 adet bağımsız bölümdür.
- İnşaatı tamamlanmış olan binanın dış cephe kaplamasında kompozit malzeme ve kısımlarda ısı yalıtımı üzeri dış cephe boyası uygulanmıştır. Bina girişine göre sağ yandan kontrollü girişle açık otoparka, bina girişine göre sol yandan rampa ile kapalı otoparka girişi sağlanmıştır.

Projede yer alan değerlemeye konu dairelerin kat, tip ve alan bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

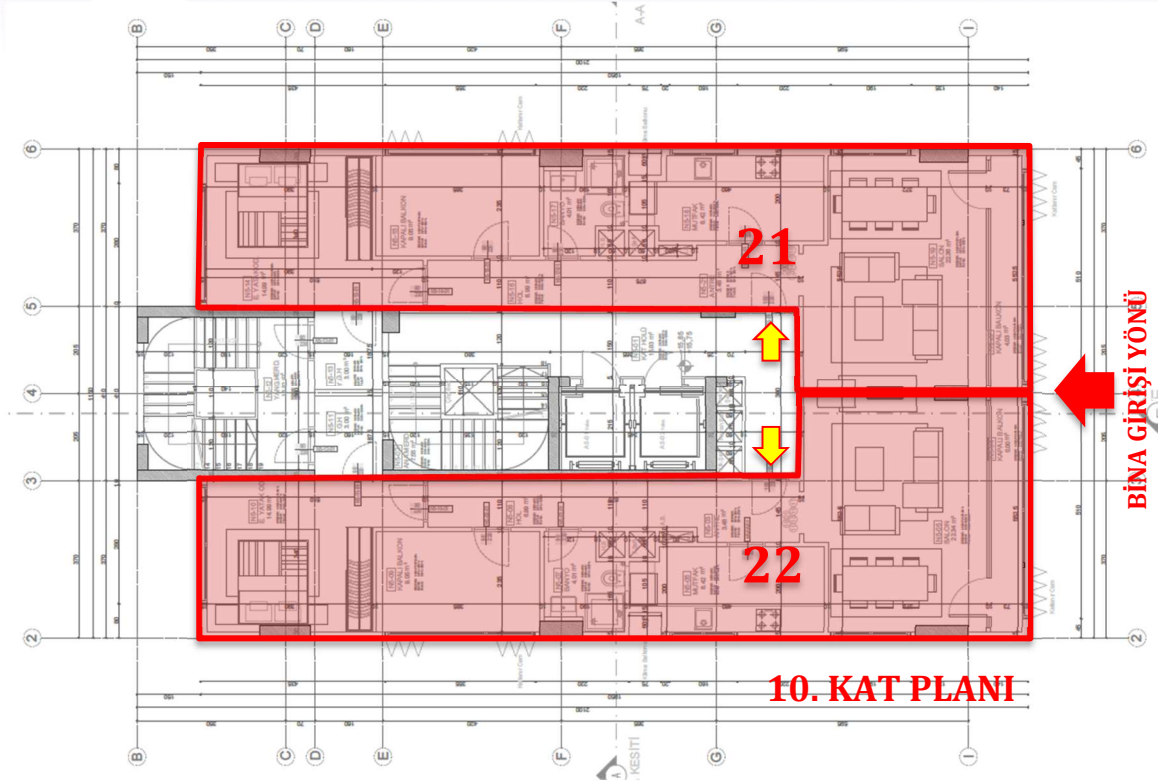
Tablo. 2 Rapor Konusu Daire Nitelikli Taşınmazlar

SIRA NO	KAT NO	B.B. NO	TİP	CEPHE	*BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	11	21	2+1	KD	85
2	11	22	2+1	GB	85
3	12	23	2+1+çatı arasında oda	KD	115
4	12	24	2+1+ çatı arasında oda	GB	115
TOPLAM					400

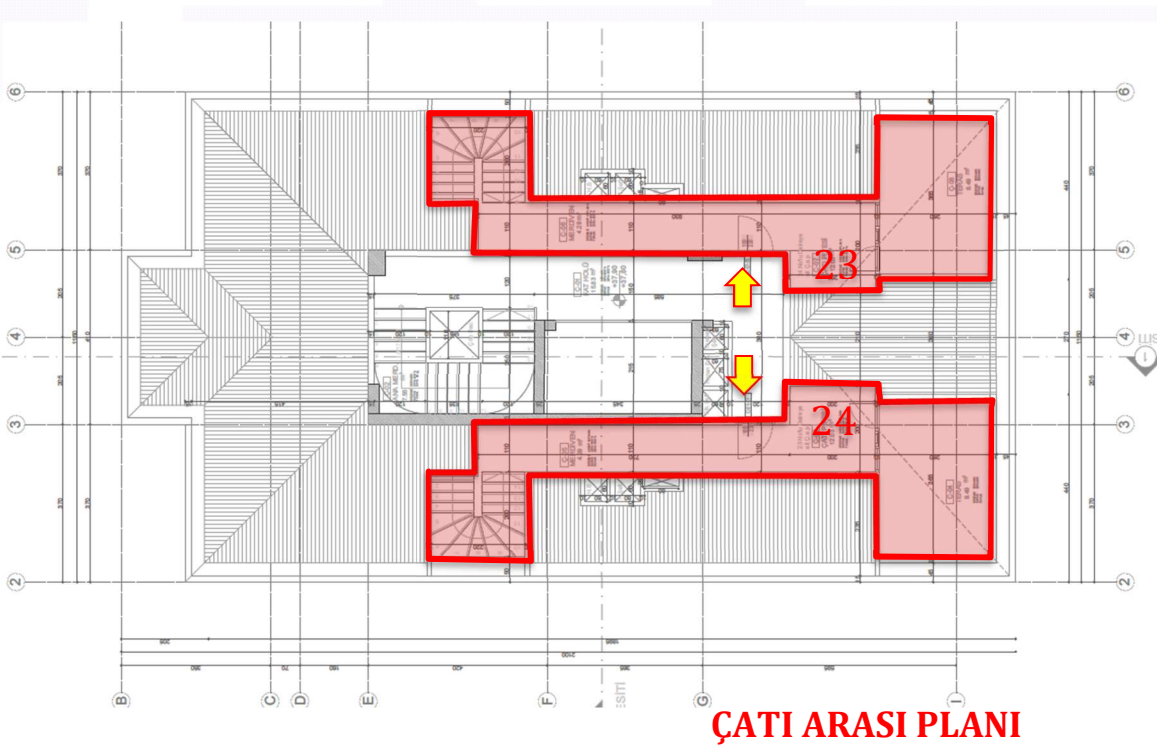
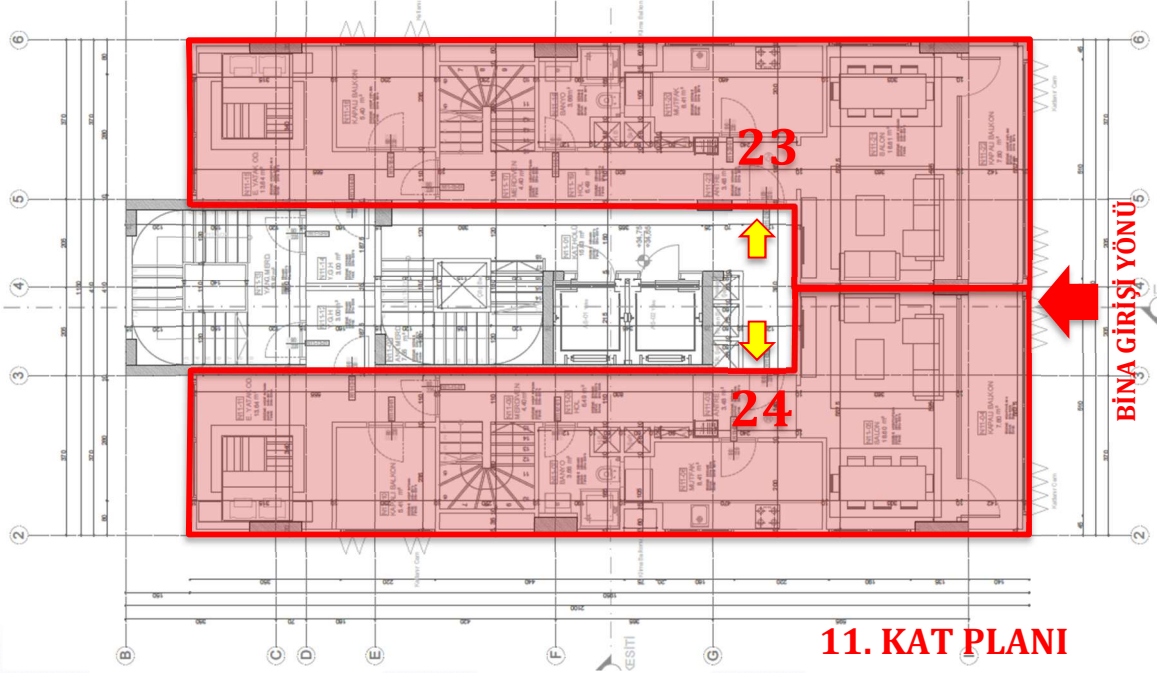
*Onaylı Mimari projesi üzerinden hesaplanan ve Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nde tanımlandığı şekliyle "bağımsız bölüm brüt alanı" na esas alandır.

Değerlemeye konu dairelerin iç dekorasyon özellikleri benzer olup salon ve oda zeminleri laminant parke, duvarları saten boyalı, tavanları kısmen alçıpan asma tavan olup plastik boyalıdır. Antre zeminleri seramik kaplama, duvarları saten boyalıdır. Banyo zeminleri ve duvarları seramik kaplı, banyo alanında gömme rezervuarlı klozet, hilton lavabo, duş kabini üniteleri bulunmaktadır. Mutfak zeminleri seramik kaplama, duvarları saten boyalıdır. Mutfak tezgahı corian, mutfak dolapları mdf-ağşap doğramadır. Pencere kasaları pvc mamülden, camlar çift cam ve panjurlu olup, ısınma sistemi merkezi ısıtmadır. İç kapılar ahşap panel, dış kapı çelik doğramadır.

10. Katta yer alan 21 ve 22 no'lu bağımsız bölümler; Projesine göre 85 m² daire brütü kapalı kullanım alanına sahip antre, koridor, WC, salon, mutfak, ebeveyn odası ve kapalı balkon'dan oluşmaktadır. 21 numaralı bağımsız bölüm bina girişine göre sağda, 22 numaralı bağımsız bölüm bina girişine göre solda konumlandırılmıştır.



11. Katta yer alan 23 ve 24 no'lu çatı arasında odası olan bağımsız bölümler; Projesine göre normal katında 85 m² daire brütü kapalı kullanım alanına sahip antre, koridor, WC, salon, mutfak, ebeveyn odası, çatı arası bağlantısı merdiveni ve kapalı balkon'dan oluşmaktadır. Çatı arasında koridor oda ve teras hacimlerinden oluşan yaklaşık 30,00 m² brüt olmak üzere 115,00 m² toplam kullanım alanı yer almaktadır. 23 numaralı bağımsız bölüm bina girişine göre sağda, 24 numaralı bağımsız bölüm bina girişine göre solda konumlandırılmıştır.



4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi, 3191 ada 81 parselde yer alan toplam 4 adet bağımsız bölümdür. Değerleme konusu taşınmazlara dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parsel, 22.03.2016 tarih, 9896 yevmiye ile kat mülkiyeti terkinini işleminden "Arsa" vasfına kavuşmuştur. Taşınmazın 05.01.2018 tarihinde kat irtifakı kurulmuş olup güncel tapu bilgileri aşağıdaki gibidir.

Tablo. 3 Tapu Bilgileri

ANA TAŞINMAZ TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: KADIKÖY
MAHALLESİ/KÖYÜ	: SUADIYE MAH.
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 3191
PARSEL NO	: 81
YÜZÖLÇÜMÜ	: 794,86 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT / SAHİFE NO	: 57/5970

B.B. NO	KAT	NİTELİK	ARSA PAY / ARSA PAYDA	CİLT/SAYFA	MALİK	TARİH/YEVMIYE
21	11	DAİRE	152180 / 3392000	263 / 23964	*	*
22	11	DAİRE	152180 / 3392000	263 / 23965	*	*
23	12	ÇATI ARASINDA ODASI OLAN DAİRE	177575 / 3392000	263 / 23966	*	*
24	12	ÇATI ARASINDA ODASI OLAN DAİRE	177575 / 3392000	263/ 23967	*	*

* ARI FİNANSAL KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ (09.01.2018 TARİH- 837 YEVMIYE)

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

İşbu rapora konu taşınmazlar için 09.10.2018 tarihinde temin edilen TAKBİS belgesi üzerindeki takyidatlar aşağıda özetlenmiştir.

Beyanlar hanesinde;

- Yönetim Planı. (05.01.2018 tarih, 560 yevmiye)

Beyanlar hanesinde yer alan yönetim planı kaydı, yasal prosedür gereği bulunması gereken matbu bir kayıt olup satışa engel bir kayıt değildir.

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Kadıköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre değerlemey konu taşınmazların bulunduğu parsel; Kadıköy- Suadiye Mahallesi, 121 pafta, 3191 ada, 81 parsel, 11.05.2006 tasdik tarihli, 1/1000 Ölçekli, Uygulama İmar Planı, Plan Notu tadilatları ve Lejandı Değişikliğine göre Yencok: 15 kat, maksKAKS: 2,07, maxTAKS: 0,35 ayrık nizam, "Konut Alanında" kalmaktadır. Ayrıca komşu 135 parseldeki tescilli ağaçların Koruma Alanları nedeniyle Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonundan görüş alınmadan uygulama yapılamaz.

İmar Durumu yazısı rapor eklerinde sunulmuş olup imar plan görseli aşağıda verilmiştir.



PLAN NOTLARI ÖZETİ

KONUT ALANLARINDA

1) Konut alanlarında max TAKS=0.35 olarak uygulandığında yapılacak binada açık ve kapalı çıkma yapılamaz. Bina zemin oturumu 0.35 altında yapıldığında çıkma yapılabilir. Ancak bu gibi durumda çıkmalar dahil normal kat alanı 0.35'i geçemez.

2) Konut alanlarında ilgisinin talebi halinde yönetmelikteki şartları sağlamak koşuluyla İlçe Milli Eğitim Müdürlüğü'nün, İlçe Belediye Başkanlığı'nın ve İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nün görüşleri alınarak özel ilköğretim ve özel ortaöğretim tesisleri yapılabilir. Bu fonksiyonlar yapılrssa lejantta bu fonksiyonlara verilen yapılanma koşulları uygulanır.

3) Eğimden dolayı açığa çıkan bodrum kat yüz aldığı yolun kotunun altına düşmeden dükkân olarak yapılabilir.

B.1.1. YÜKSEK YOĞUNLUKLU KONUT ALANI

Yüksek yoğunluklu konut alanlarında max. TAKS:0.35, max. KAKS:2.07, Hmax: serbest olarak uygulama yapılacaktır. TAKS:0.25 in üzerinde kullanılması halinde kullanılan TAKS değeri ile max. TAKS:0.35 değeri arasında kalan fark kadar açık ve kapalı çıkma yapılabilir. Max. kat alanı kullanımı 0.35 tir.

4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmazların imar işlem dosyasında aşağıdaki belgeler görülmüştür.

Taşınmazın imar işlem dosyasında Yeni Yapı Ruhsatı, İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı (detayları tabloda verilmiştir) ile tapu sicil müdürlüğü dijital arşivinde ruhsat eki Tadilat Mimari Projesi görülmüştür. Yapı Ruhsatı bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Tablo. 4 Konu Gayrimenkullere Ait Ruhsat ve Proje Bilgileri

Yeni Yapı Ruhsatı		İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı		Tadilat Ruhsatı		Mimari Projesi (Tadilat)	Yapı Grubu	Kat Adedi
Tarih	No	Tarih	No	Tarih	No			
23.05.2016	464/16	15.03.2017	464/16	27.11.2017	892/17	26.09.2017	4C	12+Çatı Arası

Vasfı	B. B. Adet	Alan
Mesken	24	1.907,00
Ortak Alan (Ortak Alan)		1.394,00
Toplam		3.301,00

Konu taşınmazların Kadıköy Tapu Sicil Müdürlüğü dijital arşivinde kat irtifakı projesi incelenmiş olup yerinde yapılan tespitlerde Kadıköy Belediyesi İmar Arşivinde incelenen onaylı projesine göre bağımsız bölüm bazında konum ve kullanım alanlarının uygun olduğu görülmüştür.

Belediye dosyasında aşağıdaki belgeler görülmüştür;

- 26.10.2015 tarihli riskli yapı kararı,
- 24.11.2015 tarihli yanan ve yıkılan yapılar formu,
- 27.04.2016 tarihli hafriyat toprağı ve inşaat yıkıntı atığı taşıma belgesi,
- 05.05.2016 tarihli, 3191 ada, 135 parselde 2 adet fıstık çamı ağacının boyutsal anıt ağaç değeri taşıdığı ve 2 ağacın en az 100 yaşında olduğu, ağaçların korunan alanların tespit tescil onayına ilişkin usul ve esaslara uygun olması ve TS 13137 "Anıt Ağaçlar Envanter Seçim Kuralları Ve İşaretleme" standardına uygun olduğundan. Anıt Ağaç olarak tescil edilmeleri için kararın onaylanmak üzere Çevre ve Şehircilik Bakanlığına (Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğüne) gönderilmesi kararı.
- 09.05.2016 tarihli park ve Bahçeler Müdürlüğüne gönderilen 2 adet fıstık ağacının anıt ağaç tescili kararı.
- 06.12.2016 anıt ağaçların koruma sınırınının 3191 ada 81 parseldeki inşaat tarafından ihlal edildiğine ilişkin karar ve 2863 sayılı kanununun 65. Maddesi uyarınca cezalandırılacağına ilişkin yazı,
- 21.10.2016 tarih, 2016/2501017 numara onaylı Mimari proje,
- 02.03.2017 tarihli tutanak, 20.02.2017 tarih,04462 numaralı istifaneme üzerine %70 seviyeli inşaatın mühürlenerek durdurulmasına ilişkindir.
- 26.09.2017 tarih, 2017/90137 numara onaylı Tadilat projesi,
- Yapı Denetim firması 02.03.2017 tarihli dilekçe ile şantiye şefi istifasına yönelik olarak inşaat seviye tespiti başvurusu,

- Dosyasında ana gayrimenkulün arsa olarak tescilinden (22.03.2016) önceki tarihlere ait eski yapıya ilişkin belgeler mevcut olup, geçerliliğini kaybettiğinden rapor içeriğinde dikkate alınmamıştır.

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin 15.03.2017 tarihli isim değişikliği yapı ruhsatı ve 26.09.2017 tarihli tadilat projesi onaylandığı ve taşınmazların mahallinde tadilat projesine uygun halde tamamlandığı ve kat irtifakının kurulduğu görülmüştür. Kat irtifakına esas projeye istinaden gayrimenkullerin Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin alınıp tapuda Kat Mülkiyeti tesis edilerek yasal sürecinin tamamlanması gerekmektedir.

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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

Değerleme konusu projenin Yapı Denetim işleri Sarayardı Cad. Toprak İş Merkezi No:104 K:3 Caddebostan Kadıköy adresinde faaliyet gösteren İLKEM YAPI DEN. LTD. ŞTİ. tarafından yürütülmektedir.

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

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu ve mülkiyet hakkı bilgilerinde meydana gelen değişiklikler aşağıda açıklanmıştır.

Konu gayrimenkuller Kat Mülkiyetinin Terkini İşleminde 22.03.2016 tarih, 9896 yevmiye ile "Arsa" vasfına kavuşmuş, 05.01.2018 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur. Konu taşınmazlar kat irtifakı tesis işleminden 05.01.2018 tarihinde Nuk Yapı Gayrimenkul San. Ve Tic. Ltd. Şti. adına kayıtlı iken 09.01.2018 tarih ve 837 yevmiye numarası ile "Satış" işleminden Arı Finansal Kiralama A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

Taşınmazların bulunduğu parsel 11.05.2006 Tasdik Tarihli, 1/1000 Ölçekli, Kadıköy Merkez E-5 (D100) Otoyolu Ara Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup son 3 yıl içerisinde imar planında herhangi bir değişiklik yapılmadığı öğrenilmiştir. İlgili imar planı plan notları ve lejantında 1/1000 Ölçekli Kadıköy Merkez E-5 (D100) Otoyolu Ara Bölgesi Uygulama İmar Planında donatı alanları dışında yencok:15 kat sınırlamasına ilişkin değişiklik yapılmıştır.

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

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin tapu kayıtları incelendiğinde taşınmazlar üzerinde yer alan "Yönetim Planı" beyanı bulunduğu görülmüştür. İlgili kayıt, 23/6/1965 tarih, 634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu gereğince kat irtifakı/kat mülkiyeti kurulan ana taşınmazlarda ana taşınmazın yönetimine ilişkin usul ve esasları belirlemektedir. Söz konusu Yönetim Planı beyanı dışında bir kayıt bulunmadığı gözlemlenmiş olup gayrimenkulün tapu kayıtlarında devrine ilişkin bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

Konu taşınmazın tapu kayıtlarındaki takyidatlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelenmiş ve mevcut takyidat kayıtlarının gayrimenkulün değerini etkilemeyeceği kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

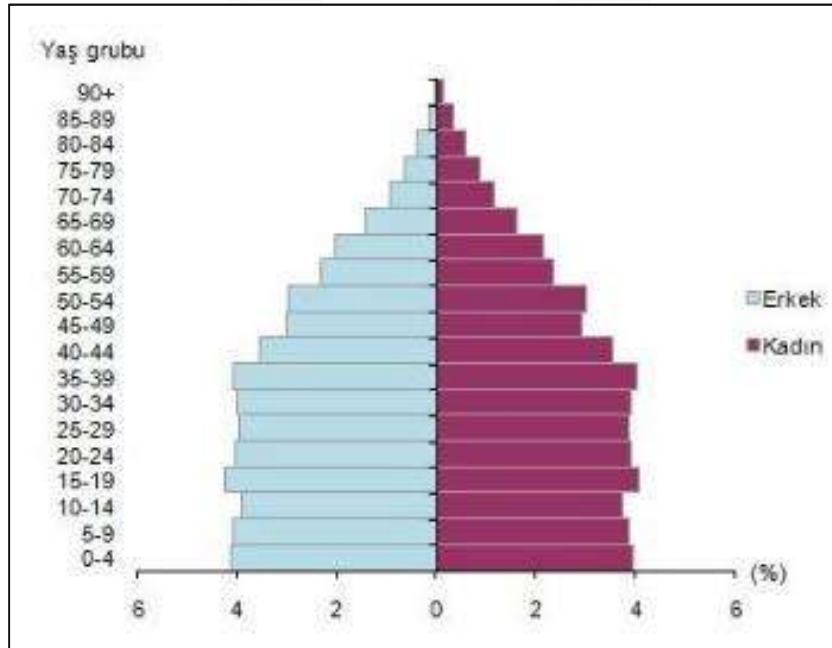
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2017 yılında, bir önceki yıla göre 995 bin 654 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 535 bin 135 kişi olurken, kadın nüfus 40 milyon 275 bin 390 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturdu. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %0,13,4, 2016 yılında %0,13,5 iken, 2017 yılında %0,12,4'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı, 2016'da yüzde 92,3 iken, bu oran 2017'de yüzde 92,5 olarak gerçekleşti. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise yüzde 7,5 oldu.

Türkiye nüfusunun yüzde 18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişiyle en çok nüfusa sahip il konumunu sürdürdü. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya izledi. 2016'da 90 bin 154 kişi olan Bayburt'un nüfusu geçen yıl 80 bin 417 kişiye geriledi. Böylece kent, en az nüfusa sahip il olarak kayıtlara geçti. 2016'da en az nüfusa sahip olan Tunceli ise geçen yıl 82 bin 498 kişilik nüfusuyla bu kez ikinci sırada yer aldı.

Grafik 1. Nüfus Piramidi 2017



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye'de 15-64 yaş grubundaki (çalışma çağı) nüfus geçen yıl bir önceki yıla göre sayısal olarak yüzde 1,2 arttı. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı yüzde 67,9, çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı yüzde 23,6, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise yüzde 8,5 olarak gerçekleşti. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşti. (Kaynak TÜİK 2017 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel finansal piyasalardaki iktisadi politika belirsizliğinde yılbaşından bu yana görülen azalış eğilimi, son Rapor dönemi itibarıyla sürmektedir. Fed para politikasındaki normalleşme sürecinin bilanço küçültme açısından kısmen netleşmesi ve Avrupa Birliği üyesi bazı ülkeler ile İngiltere'deki seçim sürecinin tamamlanması, söz konusu belirsizliğin azalmasında rol oynamıştır. Öte yandan, Almanya'da seçim sonrası başlayan belirsizlik devam etmektedir.

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

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

Tablo. 5 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi

	2016	2017 November projections	2018 November projections	2019 November projections
World	3.1	3.6	3.7	3.6
United States	1.5	2.2	2.5	2.1
Euro area¹	1.8	2.4	2.1	1.9
Germany	1.9	2.5	2.3	1.9
France	1.1	1.8	1.8	1.7
Italy	1.1	1.6	1.5	1.3
Japan	1.0	1.5	1.2	1.0
Canada	1.5	3.0	2.1	1.9
United Kingdom	1.8	1.5	1.2	1.1
China	6.7	6.8	6.6	6.4
India ²	7.1	6.7	7.0	7.4
Brazil	-3.6	0.7	1.9	2.3
Russia	-0.2	1.9	1.9	1.5

Kaynak: <https://www.oecd.org/>

IMF (Uluslararası Para Fonu) düzenli olarak hazırladığı Küresel Ekonomi Görünüm Raporu'nun Ekim ayı 2017 güncellemesine göre; Uluslararası Para Fonu (IMF), 2017 ve 2018 yıllarına yönelik küresel büyüme beklentilerini 0,1 puan artırarak sırasıyla yüzde 3,6 ve yüzde 3,7'ye yükseltti. Dünya ekonomisindeki iyileşmenin ivme kazandığı vurgulanan raporda, 2017 ve 2018 yıllarına yönelik küresel büyüme beklentileri sırasıyla yüzde 3,5 ve 3,6'da sabit bırakıldı.

IMF'nin Ekim 2017 dönemi DEG raporunda ABD, Japonya ve birçok Avrupa ülkesinin büyüme tahminleri yukarı yönlü revize edildi. ABD'de tüketim ve yatırımlarının zayıf ilk çeyreğin ardından toparlandığı belirtilen raporda, ülkeye yönelik büyüme tahminleri bu yıl için yüzde 2,1'den yüzde 2,2'ye, gelecek yıl için ise yüzde 2,1'den yüzde 2,3'e yükseltildi.

Avro Bölgesi'ne ilişkin 2017 ve 2018 büyüme tahminlerini 0,2 puan artırarak sırasıyla yüzde 2,1 ve yüzde 1,9'a çıkaran kuruluş, Almanya, Fransa ve İtalya ve İspanya'ya ilişkin beklentilerini de yükseltti. Yeni projeksiyonlarına göre, Almanya bu yıl yüzde 2 ve gelecek yıl yüzde 1,8 büyüyecek. Bu oranlar, temmuz ayında yapılan güncellemeye kıyasla 0,2'şer puanlık artışa ediyor. Fransa'ya yönelik büyüme beklentilerini 2017 için yüzde 1,5'ten yüzde 1,6'ya, 2018 için de yüzde 1,7'den yüzde 1,8'e yükselten IMF, İtalya'nın ise bu yıl yüzde 1,3 yerine yüzde 1,5 ve gelecek yıl yüzde 1 yerine yüzde 1,1 büyümesini bekliyor.

Öte yandan, Katalonya'nın bağımsızlık girişimleriyle gündemde olan İspanya'nın bu yılki büyüme beklentisini yüzde 3,1'de sabit tutan kuruluş, ülkenin gelecek yıla ilişkin büyüme beklentisini yüzde 2,4'ten yüzde 2,5'e revize etti.

Raporda, Birleşik Krallık'a yönelik 2017 ve 2018 projeksiyonları ise değiştirilmeyerek sırasıyla yüzde 1,7 ve yüzde 1,5 seviyesinde tutuldu. Japonya'ya yönelik beklentiler ise bu yıl için 0,2 puan artışla yüzde 1,5'e ve gelecek yıl için 0,1 puan artışla yüzde 0,7'ye güncellendi.

Gelişmiş ülkeler listesindeki en büyük revizyon Kanada'nın büyüme beklentilerine yapılırken, ülkenin büyüme tahmini bu yıl yüzde 2,5'ten yüzde 3'e, gelecek yıl yüzde 1,9'dan yüzde 2,1'e çıkarıldı. Gelişmiş ülkeler grubuna yönelik genel büyüme beklentileri ise bu revizyonlar ışığında 2017 için yüzde 2,2'ye, 2018 için yüzde 2'ye çıkarıldı. Söz konusu rakamlar, 3 ay önce yapılan güncelleme sayısında sırasıyla yüzde 2 ve yüzde 1,9 olarak açıklanmıştı.

IMF'nin yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik bu yılki büyüme beklentisi yüzde 4,9 ve 2019'a yönelik büyüme tahmini de yüzde 5'te sabit bırakıldı. Söz konusu grup içerisinde yer alan ülkelerden büyüme beklentilerine yer verilen Çin, Brezilya, Meksika, Suudi Arabistan ve Nijerya'ya yönelik tahminler yukarı yönlü, Güney Afrika ve Sahraaltı Afrika'ya ilişkin projeksiyonlar ise aşağı yönlü revize edildi.

IMF ekonomistleri, Çin'in 2018 ve 2019 büyüme beklentilerini 0,1 puanlık sınırlı artışla sırasıyla yüzde 6,6 ve yüzde 6,4'e çıkardı. Meksika'nın bu yıl yüzde 2,3 ve 2019'da yüzde 3 büyüyeceğini öngören IMF ekonomistlerinin, ülkeye yönelik bir önceki tahminleri 2018 için yüzde 1,9 ve 2019 için yüzde 2,3 seviyesindeydi. Brezilya'nın 2018 ve 2019 büyüme beklentileri ise yüzde 1,9 ve yüzde 2,1'e güncellendi. Brezilya ile ilgili büyüme beklentileri, ekimde yayınlanan DEG raporunda sırasıyla yüzde 1,5 ve yüzde 2 olarak açıklanmıştı.

Petrol ihracatçısı Suudi Arabistan'ın büyüme tahmini bu yıl için yüzde 1,1'den yüzde 1,6'ya, gelecek yıl için yüzde 1,6'dan yüzde 2,2'ye revize edildi. Nijerya'ya yönelik tahminler ise 0,2 puan artırılarak 2018 için yüzde 2,1 ve 2019 için yüzde 1,9'a yükseltildi. Rusya ekonomisine ilişkin olarak bu yılki büyüme beklentisini yüzde 1,6'dan yüzde 1,7'ye çıkaran IMF, 2019 tahminini ise yüzde 1,5'te sabit tuttu. Öte yandan, Hindistan'a yönelik büyüme tahminleri değiştirilmedi. IMF, Hindistan ekonomisinin bu yıl yüzde 7,4 ve 2019'da yüzde 7,8 genişlemesini öngörüyor.

IMF'nin raporunda, Türkiye'ye ilişkin tek değerlendirmeye "Yükselen ve Gelişen Avrupa" başlığı altında yer verildi. Söz konusu ülke grubundaki büyümenin, geçen yıl özellikle Türkiye'nin beklenenden hızlı büyümesine paralel olarak yüzde 5'i aştığına dikkati çekilen raporda, 2018 ve 2019 beklentilerinin de daha önceki tahminlere kıyasla güçlendiği kaydedildi. Buna göre, Türkiye'ye yönelik 2017 ve 2018 büyüme beklentileri sırasıyla yüzde 2,5'ten yüzde 5,1'e ve yüzde 3,3'ten yüzde 3,5'e yükseltildi. Rusya'ya ilişkin büyüme tahminleri, bu yıl için yüzde 1,4'ten yüzde 1,8'e, 2018 için yüzde 1,4'ten yüzde 1,6'ya çıkarıldı. (IMF Küresel Ekonomi Raporu)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler Aralık 2017 raporunda;

- Şubat ayının ilk haftalarında başta ABD borsaları olmak üzere küresel hisse senedi piyasalarında sert düzeltme hareketleri gözlemlendi.
- Fed'in Ocak ayı toplantı tutanakları, enflasyondaki yükseliş eğilimi ve son olarak Fed Başkanı Jerome Powell'in "şahin" olarak algılanan açıklamaları 2018'de ABD'de faiz artırım ihtimalini güçlendirdi. Mart ayındaki toplantıda da Fed'in faiz oranlarını artıracığı öngörülüyor.
- ABD'de çelik ve alüminyuma gümrük vergisi getirilmesi gündemde. Bu durum, küresel bazda ticaret savaşlarına ivme kazandıracak yeni bir hamle olarak değerlendiriliyor.
- Eylül ayındaki seçimlerden bu yana hükümetin kurulmadığı Almanya'da Hristiyan Demokratlar ile Sosyal Demokratlar koalisyon kurma konusunda anlaşılı. Öte yandan, İtalya'da yapılan genel seçimlerin ilk sonuçlarına göre hiçbir parti parlamentoda çoğunluğu sağlayamadı.
- Euro Alanı'nda enflasyon göstergeleri zayıf seyretmeye devam ediyor.
- Şubat ayı toplantısında para politikasında bir değişiklik yapmayan İngiltere Merkez Bankası'nın Mayıs ayındaki toplantısında faizleri artırabileceği tahmin ediliyor.
- Japonya ekonomisi 2017 yılında %1,6 oranında büyüyerek 2013 yılından bu yana en güçlü performansını kaydetti. Öte yandan, BoJ Başkanı Kuroda %2'lik enflasyon hedefinin 2019 mali yılında yakalanmasını beklediklerini, bu doğrultuda para politikasını bu dönemden itibaren sıkılaştırmayı gözden geçirebileceklerini söyledi.
- Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşları gelişmekte olan ülkelerin notlarında güncellemeye gitti. S&P Rusya'yı yatırım yapılabilir ülkeler arasına yükseltirken, Fitch Brezilya'nın notunu indirdi.
- ABD kaya petrolü üretimindeki artışın baskı altında bıraktığı petrol fiyatları Şubat ayında düştü. Bu dönemde altın fiyatları da Fed beklentileriyle geriledi.

5.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye ekonomisi, 2017 yılının dördüncü çeyrek döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,3 oranında büyüme kaydetmiştir. 2017 yılı büyümesinin %7,4 olarak açıklanması tüketim ve yatırımlarda canlanmalara neden olmuştur. Ayrıca düşük baz etkisi de büyümenin artışında rol oynamıştır.

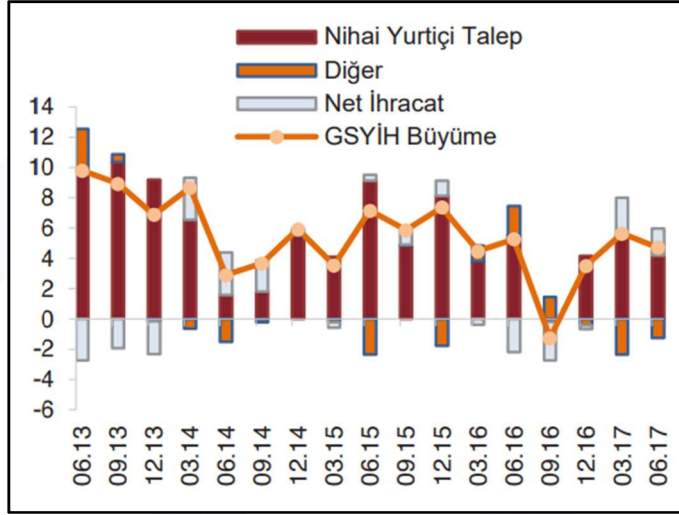
İktisadi büyümenin yavaşladığı 2016 yılı ikinci yarısında maliye politikası, özellikle kamu tüketim harcamaları yoluyla büyümeyi desteklemiştir. Tüketim ve yatırım teşvikleriyle verilen destek, 2016 yılı son çeyreğinde karşılığını bulmuş ve yeniden pozitif yıllık büyüme gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, merkezi yönetim bütçe açığı artış göstermiş ve merkezi yönetim bütçe açığı/GSYİH oranı uzun süredir kaydedilen düşüş eğiliminin ardından yükselmiştir.

Türk ekonomisi açısından 2016 yılı üçüncü çeyreği sistemik risklerin oldukça yoğun olduğu bir dönem olmuştur. Ardından gelen ve oldukça erken bir karar olan 'kredi derecelendirme notu' indirimine rağmen uluslararası risk

algısı beklenin oldukça altında bozulmuştur. Bunun temel nedeni olarak ise makroekonomik parametrelerin oldukça sağlam olması gerçeği bulunmaktadır.

Büyüme hızındaki yavaşlama nedeniyle düşüş gösteren vergi gelirleri, büyümeyi destekleyici teşvik paketlerinin vergi gelirleri üzerinde yapmış olduğu dolaylı pozitif katkı ile kısmen telafi edilmiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

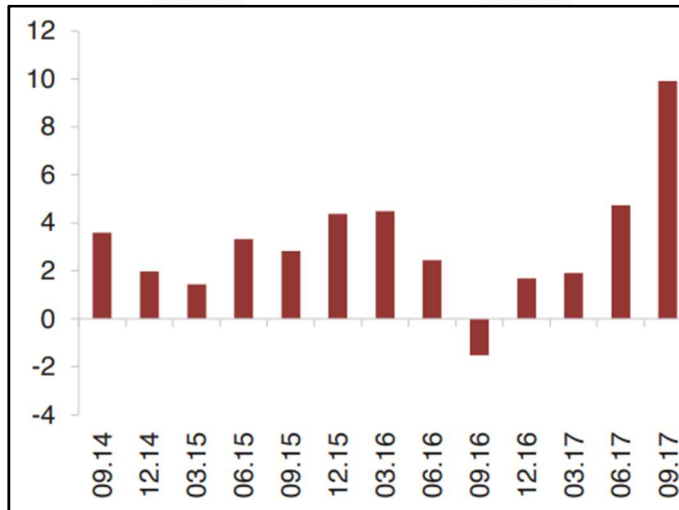
Tablo. 6 Harcama Yönünden Büyümeye Katkılar (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 06.17)

Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi 2017 yılında teşviklerin de etkisi ile gelişmiştir. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde sanayi üretiminde gözlenen daralmanın ardından aynı yılın son çeyreğinde görülen toparlanma 2017 yılının ilk yarısında artarak sürmüştür. Destek ve teşviklerin olumlu katkısıyla bu tablo güçlü seyrini üçüncü çeyrekte de korumuş ve işsizliğin azalmasına yardımcı olmuştur.

Tablo. 7 Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)

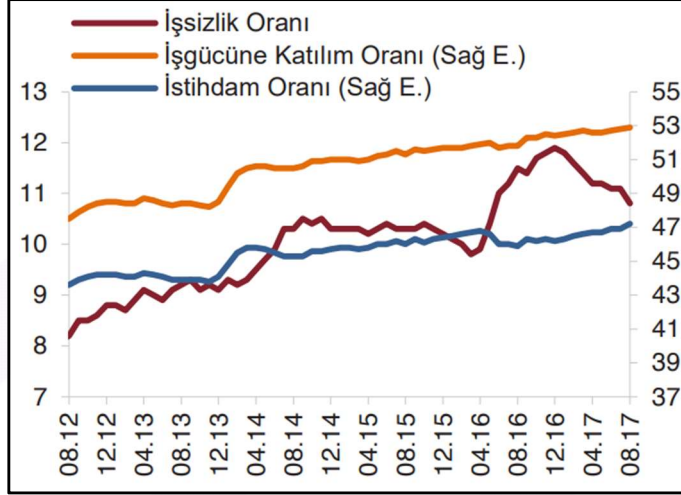


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 09.17)

İşsizlik oranı 2017 yılının başındaki seviyelere göre belirgin olarak azalmıştır. Bunun sonucunda Ağustos ayında işsizlik oranı yüzde 10,8'e gerilemiştir. Bu gelişmede iktisadi faaliyeti güçlendirmeye ve istihdamı artırmaya yönelik uygulanan politikalar etkili olmuştur. Fakat ihracatçı olmayan KOBİ'lerdeki toparlanmanın nispeten sınırlı kalması büyümenin yatırımlara ve iş gücü piyasasına yansımalarını kısıtlamaktadır. Nüfus ve işgücüne katılım

oranındaki artış da işsizlikteki azalmayı sınırlandırmıştır. Buna karşılık öncü göstergeler, sanayi üretim endeksi ve büyüme trendi ile birlikte değerlendirildiğinde işsizlikteki azalmanın önümüzdeki dönemde de devam edebileceğine işaret etmektedir.

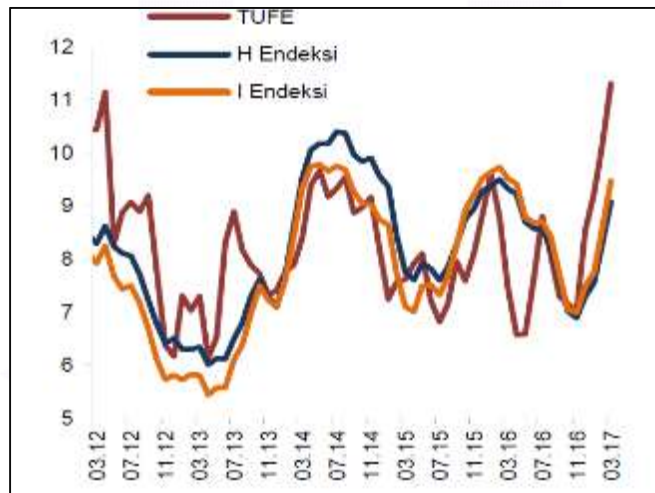
Tablo. 8 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 08.17)

Merkezi yönetim bütçe açığı ikinci çeyreğin sonunda yüzde 2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik I.2.4). Tüketim ve yatırım teşviklerinin de etkisiyle merkezi yönetim bütçe harcamalarının GSYİH'ye oranı 2017 yılının ilk iki çeyreğinde hız kaybetmekle beraber 2016 yılındaki artış eğilimini sürdürmüştür. Söz konusu ivme kaybı sonucunda 2017 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla bu oranın 2016 yılının aynı dönemine kıyasla 0,9 puan artarak yüzde 1,7 seviyesinde olacağı öngörülmektedir.

Tablo. 9 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)

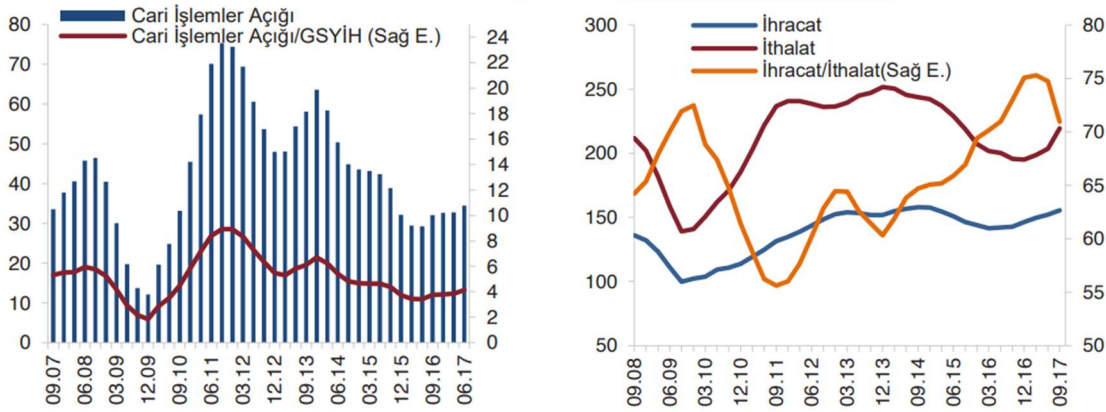


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 03.17)

Tüketici enflasyonu, 2016 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren yükselmiştir (Grafik I.2.4). Maliyetlerdeki artış ile petrol fiyatlarındaki gelişmelerin yanı sıra gıda fiyatlarındaki artış ve düşük baz etkisinin bu yükselişte etkili olduğu görülmüştür. Artan ithalat fiyatları maliyet yönünden tüketici fiyatlarını etkilerken, Aralık ayından itibaren gözlenen olumsuz mevsimsel etkiler taze meyve ve sebze fiyatlarının yukarı yönlü hareketinde etkili olmuştur. Hizmet sektörü enflasyonu da akaryakıt fiyatlarının kurdaki yükseliş ile birlikte döviz kuruna duyarlı sektörlerdeki fiyat artışlarını tetiklemeyle yükselmiştir.

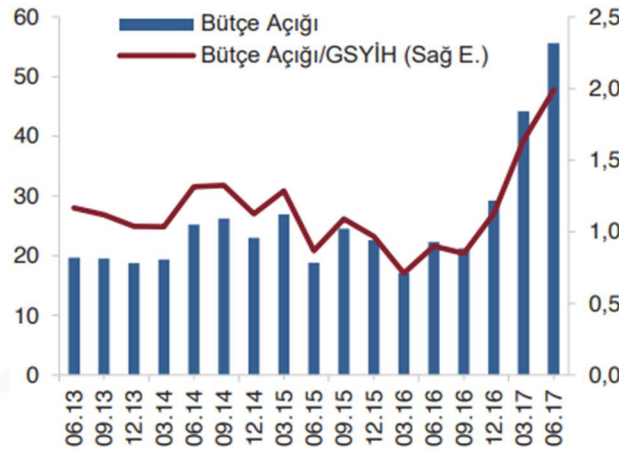
2016 yılının son çeyreğinde cari açık bir miktar artsa da, dış ticaret, turizmin ihracat kalemindeki payının azalmasına rağmen mal ihracatının güçlü seyri nedeniyle cari işlemlere pozitif katkı sağlamıştır. 2017 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret lehine değerlendirilmesi gereken bir diğer gelişme, ihracatın, başta AB olmak üzere, bölgeler ve sektörler genelinde artış sağlamasıdır. 2017 yılının ilk aylarında da, yurt içi talep koşulları ve kur hareketleri nedeniyle, nette dış ticaretin büyümeye pozitif katkısı olacağı tahmin edilmektedir. Cari açığa bir diğer pozitif katkı, küresel iktisadi faaliyette gözlenmesi muhtemel bir canlanma ile gerçekleşebilecektir.

Tablo. 10 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 06.17-09.17)

Tablo. 11 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 06.17)

İktisadi büyümenin yavaşladığı 2016 yılı ikinci yarısında maliye politikası, özellikle kamu tüketim harcamaları yoluyla büyümeyi desteklemiştir. Tüketim ve yatırım teşvikleriyle verilen destek, 2016 yılı son çeyreğinde karşılığını bulmuş ve yeniden pozitif yıllık büyüme gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, merkezi yönetim bütçe açığı artış göstermiş ve merkezi yönetim bütçe açığı/GSYİH oranı uzun süredir kaydedilen düşüş eğiliminin ardından yükselmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama nedeniyle düşüş gösteren vergi gelirleri, büyüme destekleyici teşvik paketlerinin vergi gelirleri üzerinde yapmış olduğu dolaylı pozitif katkı ile kısmen telafi edilmiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

Tablo. 12 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)					
	30 Haziran 2015	30 Haziran 2016	30 Eylül 2016	31 Aralık 2016	31 Mart 2017
Türkiye	226,2	245,9	264,1	273,63	237,25
Rusya	334,0	237,1	219,6	475,73	175,28
Brezilya	266,7	321,7	273,0	493,44	233,95
Portekiz	197,6	323,8	304,5	170,52	227,63
İspanya	115,8	118,6	81,61	90,02	72,33
Almanya	17,0	22,2	19,15	12,87	17,34
Japonya	44,1	45,1	45,61	46,86	45,79

Kaynak: Bloomberg

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017

5.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

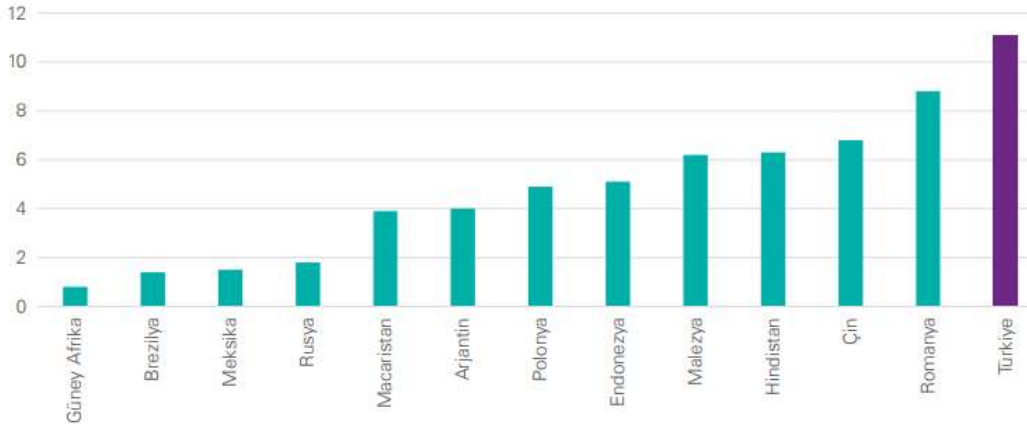
2016’daki zayıf büyümenin ardından ilk yarıda büyüme temposunu yüzde 5’in üzerine çıkarmayı başaran Türkiye, üçüncü çeyrekte önceki yılın düşük bazının da etkisi ile yüzde 11,1 ile son altı yılın en hızlı büyümesini yakaladı. Son çeyreğe ilişkin öncü veriler sınırlı bir yavaşlama olsa da yıl genelinde büyümenin yüzde 7’yi aşabileceğine işaret ediyor. 2017’deki performansı ile Türkiye pek çok ekonomiyi geride bırakırken, 2018’de büyümesinin bir miktar yavaşlayarak yüzde 6’nın altına inmesi öngörülmüyor.

Artan dış borç ve cari açık nedeniyle ülkemizin 2018 yılında dış finansman ihtiyacının önemli bir başlık olarak gündemde yerini koruyacağını söyleyebiliriz.

Ekonomi dışı belirsizlikler yıl genelinde finansal piyasalarda geçici dalgalanmalara yol açsa da büyümedeki bu güçlü sonuçlar ve küresel eğilimlerle hisse senetlerinde yüzde 50’ye yaklaşan artışlar kaydedildi. Ancak döviz kurlarında dış finansman ihtiyacının etkisiyle yukarı yönlü baskı devam etti. Enflasyondaki olumsuz gelişmeler ve Hazine’nin yüklü borçlanmaları nedeniyle faizler yüksek kaldı.

Büyümedeki hızlanmanın bir diğer sonucu, döviz kurlarındaki oynaklık ve diğer maliyet unsurlarındaki artışlarla birlikte enflasyon cephesinde görüldü. Kasım’da yüzde 13’e dayanan tüketici enflasyonu yılı yüzde 11,92’de tamamladı. Önümüzdeki aylarda geçen yılın yüksek bazı nedeniyle genel enflasyonda ikiüç puan gerileme bekleniyor. Ancak çekirdek göstergeler ve maliyet baskısı 2018’de enflasyondaki iyileşmenin sınırlı kalabileceğine işaret ediyor. (KPMG Bakış Ocak 2018)

2017 üçüncü çeyrek GSYH büyümeleri (%)



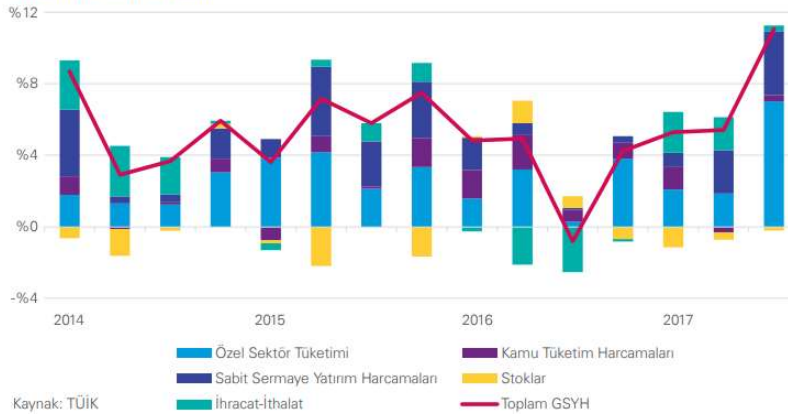
Kaynak: The Economist

Ekonomide geçen yılın düşük bazının etkisiyle tüm alt harcama gruplarında hızlı büyüme kaydedilirken, net dış talepten gelen pozitif katkı üçüncü çeyrek verilerindeki en beklenmedik sonuç oldu.

Sabit sermaye yatırım harcamaları içerisinde inşaat yatırımlarına ek olarak, makine ve teçhizat yatırımı harcamalarının da hızlı artış göstermesi bir diğer olumlu nokta olarak öne çıktı.

Ancak yılın ilk 9 ayında belediyelere verilen yapı inşaat ruhsatı ile yapı kullanım (iskan) ruhsatı ve ilk defa satılan konut sayısı arasındaki makasın oldukça açık olduğu görünüyor. 2016 yılının aynı dönemine göre, verilen yapı inşaat ruhsatı sayısı yaklaşık yüzde 57, yapı kullanım ruhsatı sayısı yüzde 11, ilk defa satılan konut sayısı ise yüzde 9 artış gösterdi. Sektörel bazda bakıldığında, tarımın yıllık büyümeye 0,4 puan ile sınırlı katkı yaptığı görüldü. Finans ve sigortacılık dışındaki diğer sektörlerin tümünden ise pozitif katkı geldi. Böylece ilk üç çeyrekte GSYH, 2016'nın aynı dönemine göre yüzde 7,4 büyüyerek potansiyelinin üzerine yükseldi.

Yıllık büyümeye katkılar



Kaynak: TÜİK

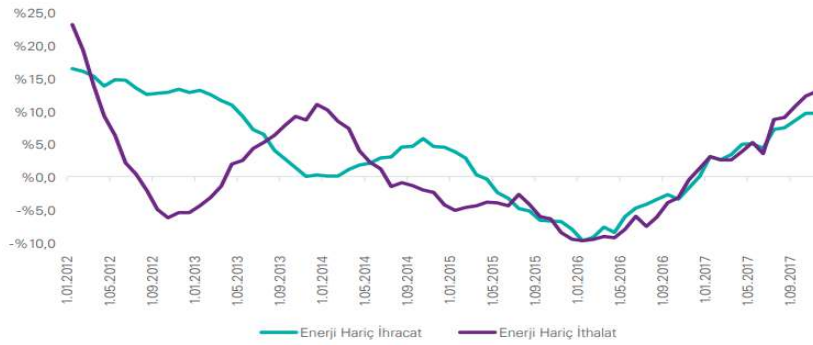
Üçüncü çeyrekteki bu güçlü sonuçların ardından, son çeyreğe ilişkin veriler ekonomik aktivitede bir miktar yavaşlamaya işaret ediyor. Takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre sanayi üretimi Ekim'de bir önceki aya göre yüzde 0,7 arttı. Çalışılan gün sayısına göre düzeltilmiş sanayi üretimi yıllık artış hızı ise üçüncü çeyrek ortalaması olan yüzde 10'dan 7,3'e geriledi. Sanayi sektöründe takvim etkisinden arındırılmış ciro endeksi, yıllık bazda yüzde 31,7 artarken, üretici fiyatlarıyla realize edildiğinde yıllık bazda yüzde 12,3 artış meydana geldi. Reel ekonomiden gelen diğer öncü verilerin birçoğu da üçüncü çeyreğe kıyasla iktisadi faaliyette sınırlı bir yavaşlamaya işaret ederken, yıl genelinde büyümenin yüzde 7'yi aşabileceğini teyit ediyor. Büyümenin 2018 yılında ise yüzde 6'nın altına gerilemesi bekleniyor.

Sanayi sektör üretimi ve ciro yıllık değişimleri

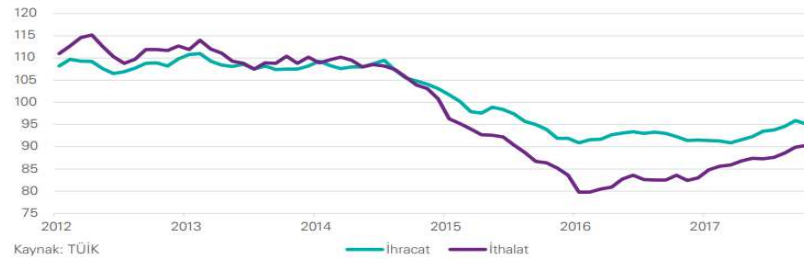


Küresel ticaret hacmindeki ve dış ticaret ortağı ekonomilerdeki canlılık sayesinde Türkiye'nin ihracatı 2017 yılı genelinde çift haneli artış kaydetti. Ancak aynı dönemde enerji faturasındaki artış ve altın talebinin gücünü korumasıyla ithalat ve dolayısıyla dış ticaret açığı hızlı arttı. Gümrük Bakanlığı verilerine göre, 2017 genelinde toplam ihracat 2016'ya göre yüzde 10,22 artışla 157,1 milyar dolara yükselirken, ithalat aynı dönemde yüzde 17,92 artışla 234,2 milyar dolara çıktı. Böylece ihracatın ithalatı karşılama oranı yüzde 71,8'den 67,1'e geriledi. Yıl genelinde toplam dış ticaret açığı ise yüzde 37,5 artışla 77,1 milyar doları buldu. Enerji ve altın gibi kalemler hariç tutulduğunda, Türkiye'nin dış ticaret dengesinde kademeli iyileşme sürecinin 2017 ilk yarıda devam ettiği söylenebilir. İkinci yarıda ise iç talep hızlı bir şekilde canlanarak dış denge üzerinde oldukça ciddi bir bozulmaya yol açtı. İhraç malların fiyat endeksi Ekim itibarıyla sene başından bu yana yüzde 3,9 artarken ithalat malların fiyat endeksinde artış yüzde 8,8'e ulaştı. 2018'de ihracatın 175 milyar dolara yaklaşacağı tahmin edilirken, ithalatın 270 milyar doları bulabileceği düşünülüyor. Bu nedenle dış ticaret açığının 2017 sonunda 77 milyar dolardan 85 milyar dolara genişlemesi öngörülüyor.

İhracat ve İthalat (12 aylık ortalama yıllık değişimler)



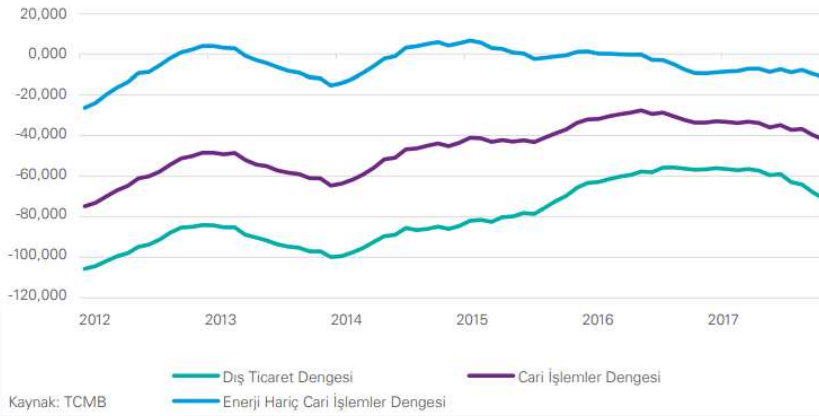
Dış Ticaret Fiyat Endeksleri (2010=100)



2016 ortalarından beri turizmdeki sorunların olumsuz etkisi altında kalan cari açığa 2017'de daha hızlı bir genişleme yaşandı. 2017'de turizmdeki toparlanmaya karşın dış ticaret dengesindeki genişleme, cari açığı

artışın temel nedeni olarak öne çıkıyor. Ayrıca Türkiye'ye geçmiş yıllarda yapılan doğrudan yatırımların ve portföy yatırımlarının kar ve gelir transferlerini içeren birincil gelir hesabı, cari açığın yapısal olarak artmasına sınırlı da olsa katkıda bulunuyor. Bu dinamikler ışığında, 2016 ilk 11 aylık dönemde 28,7 milyar dolar olan toplam cari açık, 2017'nin aynı döneminde 39,4 milyar dolar seviyesini buldu. 12 aylık kümülatif sonuçlara göre, 2016 sonunda 33,0 milyar dolar seviyesindeki cari açık 2017 Kasım itibarıyla 43,8 milyar dolara çıktı. Enerji hariç 12 aylık toplam cari açık bu dönemde 9,1 milyar dolardan 12,0 milyar dolara yükselirken, altın ve enerji hariç açık, 10,8 milyar dolardan 2,5 milyar dolar seviyesine geriledi. Önümüzdeki dönemde altın talebinin normal seyrine dönmesi beklenirken, enerji ithalatı ve turizm sektörlerinin cari açık açısından önemini koruyacak unsurlar olduğunu söylemek mümkün. Bu gelişmeler ışığında büyümenin hızını ne ölçüde koruyacağı da önemli olmakla birlikte, 2017'yi 43 milyar doların üzerinde bir seviyede kapatacak cari açığın 2018'de 48 milyar dolara ulaşması bekleniyor.

12 aylık toplamlar (milyar dolar)

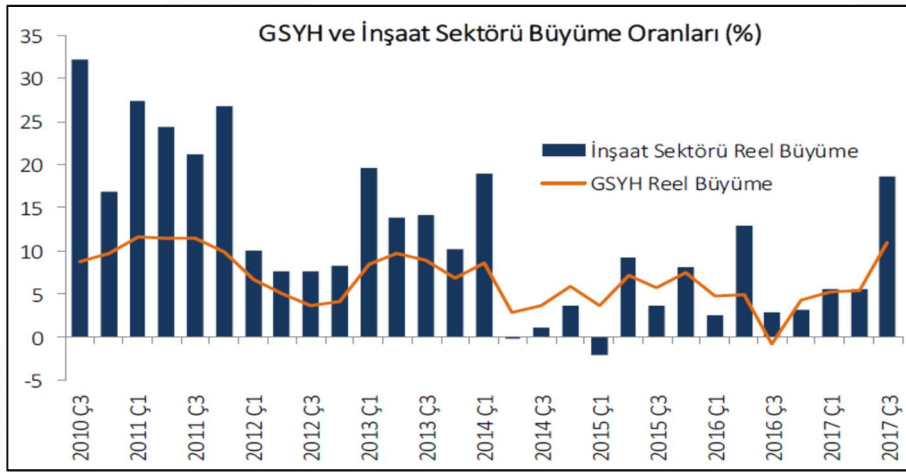


2017 yılı küresel talepteki güçlü seyir ve yurtiçindeki KGF etkisiyle büyüme açısından pozitif sürprizlerin yaşandığı bir yıl oldu. Bu eğilimin yavaşlayarak da olsa bir süre daha devam etmesi bekleniyor. Döviz kurlarındaki ve diğer maliyet unsurlarındaki yükselişin yanında, ekonomideki bu hızlı büyümenin bir yan etkisi olarak enflasyonda görülen zirve ise TCMB'nin yeniden faiz artırımına gitmesini gerektirdi. Önümüzdeki dönemde enflasyonda baz etkisiyle kademeli bir iyileşme beklense de çekirdek göstergeler ve maliyet baskısı, iyileşmenin sınırlı kalabileceğine işaret ediyor. Bu da TCMB'nin sıkı para politikasını koruması beklentilerini destekliyor. 2017'de turizmde 2016'nın kayıpları telafi edilse de enerji faturasındaki artış ve altın ithalatı nedeniyle cari açık hızla genişledi. Cari açığın finansmanında ise portföy yatırımları yıl genelinde etkili oldu. Borçlanma ise son dönemde tekrar toparlanmaya başlarken, görece sağlıklı bir finansman bileşimine doğru gidiliyor. Bununla birlikte dış finansmanın vade yapısı olumlu olsa da ülkenin döviz rezervleriyle karşılaştırıldığında oldukça yüksek seviyede seyrediyor. Büyüme dostu tedbirlerin bir kısmının sona ermesiyle ve güçlü vergi tahsilatıyla kamu açıklarında kötüye gidiş bir miktar durmuş görünüyor. Aynı zamanda harcamalardaki kısmi tasarruflar da olumlu görülebilir. Küresel eğilimler ve ekonominin dayanıklılığı finansal piyasaları desteklese de ekonomi dışı belirsizlikler kısa vadeli dalgalanmalara yol açıyor. Önümüzdeki döneme ilişkin ise ekonominin büyüme ivmesini ne ölçüde koruyabileceği ve enflasyonda ne kadar iyileşme sağlanabileceği kritik öneme sahip görünüyor. Jeopolitik gerilimler ve ekonomi dışı belirsizlikler devam ederken, ekonominin direncini artıracak yapısal reformlara olan ihtiyaç ise uzun vadeli istikrar açısından önemini koruyor. (KPMG Bakış Ocak 2018.)

5.3. Gayrimenkul Sektörü

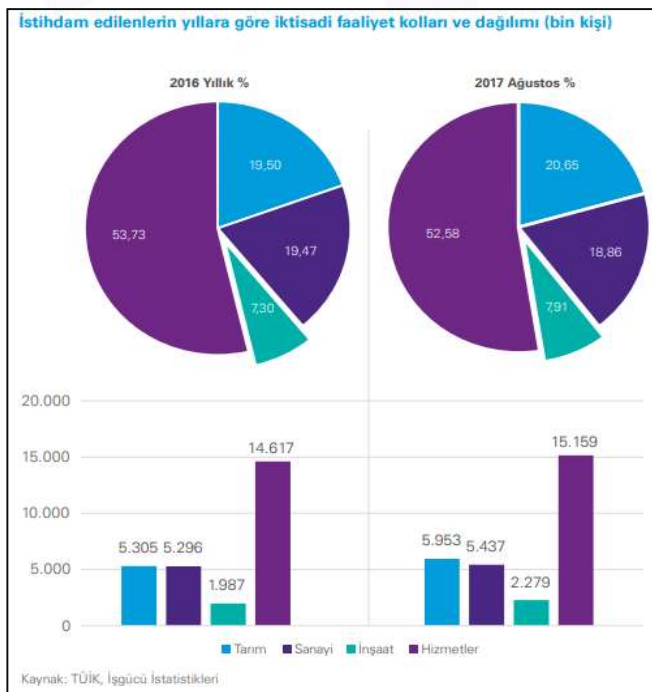
Geçtiğimiz 16 yıl boyunca, Türkiye’de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır. Dünya ölçeği ve ülkemizin potansiyeline bakıldığında ise inşaat sektörünün uygun konjonktürde daha fazla büyüme olanağı bulunmaktadır. Sektör istihdam üzerinde de oldukça önemli bir etkiye sahiptir. Hane halkı ile Devletin nihai tüketim harcamalarındaki artış, inşaat ve alt sektörleri üzerinde olumlu etki yaratan bir yapıya sahiptir. Sabit sermaye oluşumunun artması inşaat sektörü açısından takip edilmesi gereken bir değişkendir. GSYH ile ilgili bu veriler ışığında; sektörün ve bileşenlerinin belli bir büyüklüğün üzerinde kalması 2018 yılı için de rahatlıkla beklenebilir.

Sektörün GSYİH içindeki doğrudan payı %8’in üstüne çıkan sektörün bağlı sektörlerle birlikte dolaylı payı %30'lara ulaşmış durumdadır.



Kaynak: TÜİK-İş Bankası

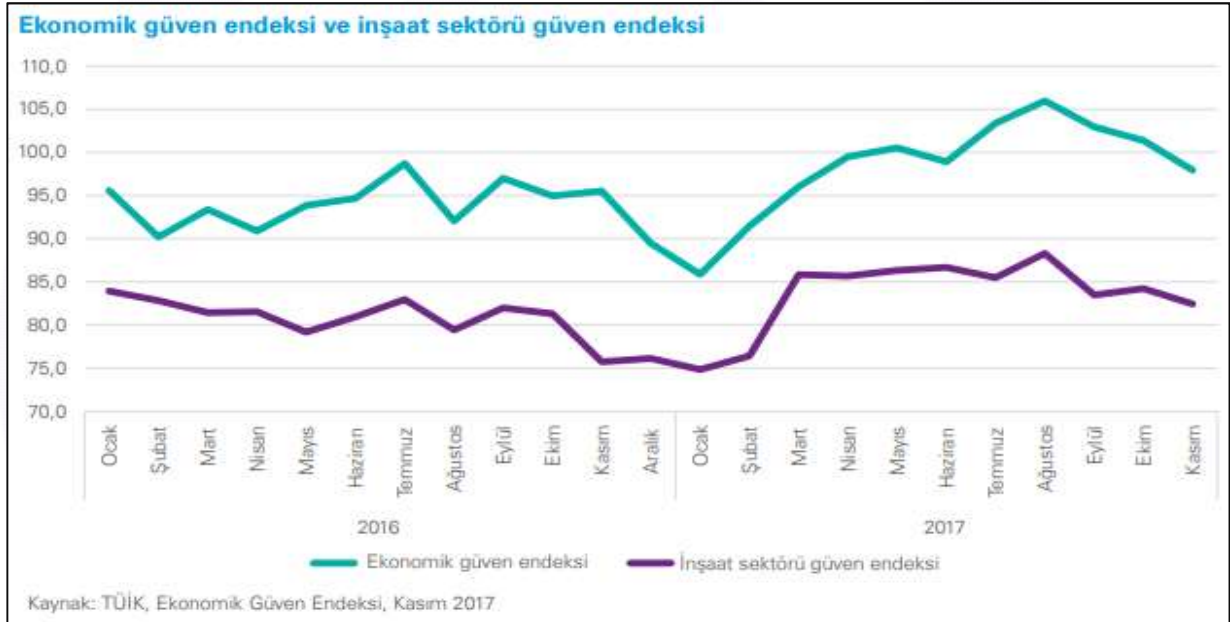
İnşaat sektörünün ulusal ölçekte istihdama katkıları ve ciro ve üretimdeki yeri güncel verilerle aşağıdaki şekilde özetlenebilir. (Kaynak: KPMG)



İnşaat sektörünün toplam istihdamdaki oranı 2005 yılında yüzde 5,6 düzeyindeydi. 2016 sonu itibariyle bu oran yüzde 7,3'e yükseldi. Sektörün istihdam katkısı mevsimsel etki ile en yüksek düzeye yaz aylarında çıkıyor. 2017 Ağustos ayında Türkiye'de istihdam edilen toplam 28 milyon 828 kişinin 2 milyon 279'u inşaat sektörü çalışanlarından oluşuyordu. Bu sayı toplam istihdamın yüzde 7,9'unu oluşturuyordu. Gündemde olan Taşeron Yasası ile ilgili gelişmelerin inşaat sektöründe istihdamı nasıl etkileyeceğini 2018 yılı içerisinde gözlemlenecektir.

Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmamış endeks verilerine göre, inşaat sektöründe güven endeksi, 2016 yılını önemli bir düşüş eğilimi ile tamamlamıştı. 2017 yılının ilk 4 ayında güven endeksi yükseliş gösterdi ve Mart ayında yüzde 12,3 ile geçtiğimiz iki yılın en büyük yükseliş oranı gerçekleşti.

Mevsim etkisi sebebiyle yaz aylarında girişimcilerin istihdama yönelik olumlu öngörülerıyla yorumlanabilecek bu yükseliş, Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla yüzde -0,2, yüzde 0,8 ve 0,4 oranlarında gerçekleşerek durağan seyretti. Kasım ayında ise Ekim ayına göre yüzde -2,1 oranında geriledi. Genel görünüm olarak, 2017 yılı 2016'ya göre daha güvenli bir yıl oldu.



Ciro ve üretim endekslerini değerlendirdiğimizde inşaat sektöründeki son 3 yıllık ciro artış eğilimi açık olarak görülüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi 2016 yılı 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 9 oranında arttı. 2017 yılı 1. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 oranında azaldı ancak 2. ve 3. çeyrekte tekrar sırasıyla yüzde 8,8 ve 6,7 artış göstererek son dört yılın en yüksek seviyesine çıktı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise 2016 yılı 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,4 oranında düşüş gösterdi.



5.3.1.1. Türkiye Konut Sektörü

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

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

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

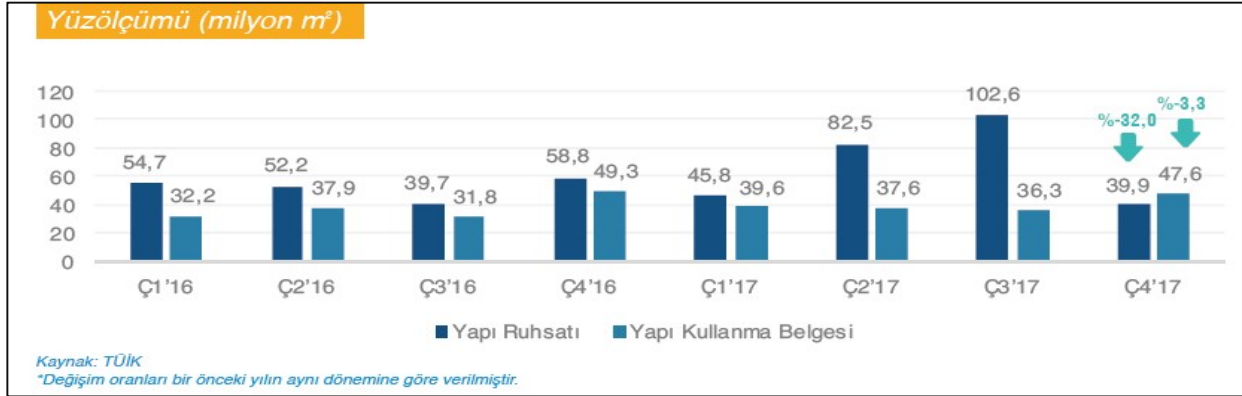
2017 yıl sonunda yüzölçümü bazında; yapı ruhsatı adeti önceki yılın aynı dönemine göre %31,8, yapı kullanma izin belgesi ise %6,6 artmıştır. Daire sayılarına göre yapı ruhsatı miktarı önceki yılın aynı dönemine göre %32,3, yapı izin belgesi miktarı ise %8,91 oranında artış göstermiştir.

Yıl	Konut Stoku
2000*	16.235.830
2001*-2014**	5.478.603
2015	732.948
2016	753.426
2017	820.526
Toplam	24.021.333

Kaynak: TÜİK

*2000 yılı bina sayımı raporunda belirtilen toplam daire sayısı

**2001-2014 yılları arasında iskan belgesi alan daire sayısı



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

Çeyrek Bazda Konut Satışları (adet)

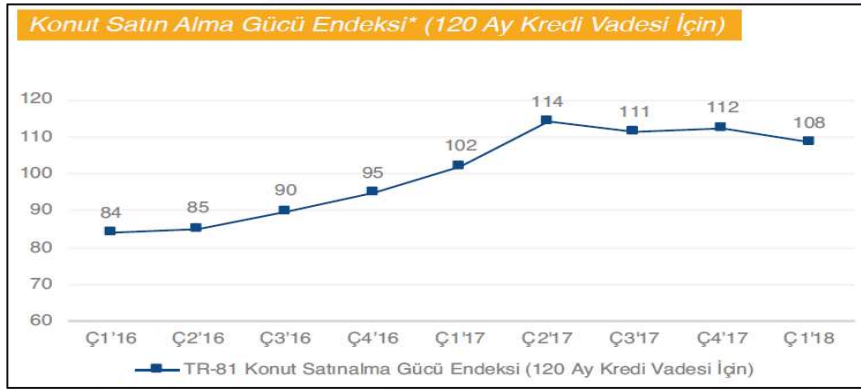
	İlk Satış	İkinci El Satış	Toplam Satış	İpotekli Satış
Ç1'15	130.120	167.098	297.218	115.445
Ç2'15	152.801	185.061	337.862	126.652
Ç3'15	140.174	161.361	301.535	95.459
Ç4'15	175.572	177.133	352.705	96.832
2015 Toplam	598.667	690.653	1.289.320	434.388
Ç1'16	139.860	163.604	303.464	95.861
Ç2'16	152.305	175.030	327.335	105.223
Ç3'16	142.585	162.427	305.012	102.297
Ç4'16	196.936	208.706	405.642	146.127
2016 Toplam	631.686	709.767	1.341.453	449.508
Ç1'17	145.826	179.954	325.780	125.093
Ç2'17	150.397	178.186	328.583	120.282
Ç3'17	180.466	195.899	376.365	117.852
Ç4'17	183.009	195.577	378.586	109.872
2017 Toplam	659.698	749.616	1.409.314	473.099
Ç1'18	138.777	165.100	303.877	89.380

Kaynak: TÜİK

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

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

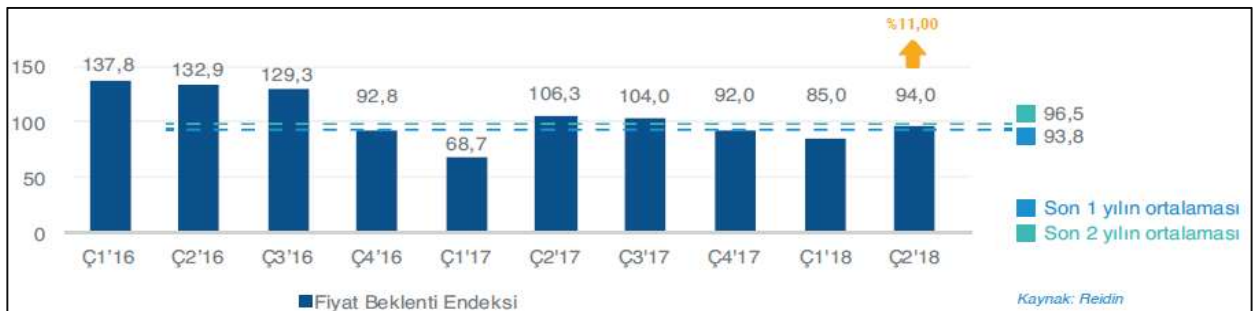
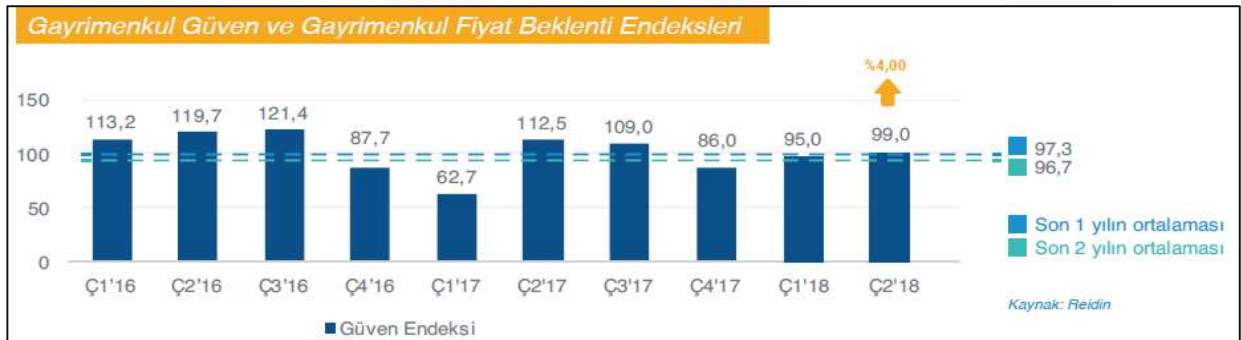
Konut Satın Alma Gücü Endeksi Türkiye ortalaması, bir önceki çeyreğe göre %3,48 oranında azalmış, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre ise %6,23 artarak 2018 yılı 1. çeyreğinde 108 olmuştur.



*Türkiye'nin 81 şehrinde yaşayan ortalama gelire sahip bir ailenin, 120 ay vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olup olamayacağını ölçen önemli bir ekonomik göstergedir. 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ile 120 ay vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100'ün altındaki değerler ailenin mevcut

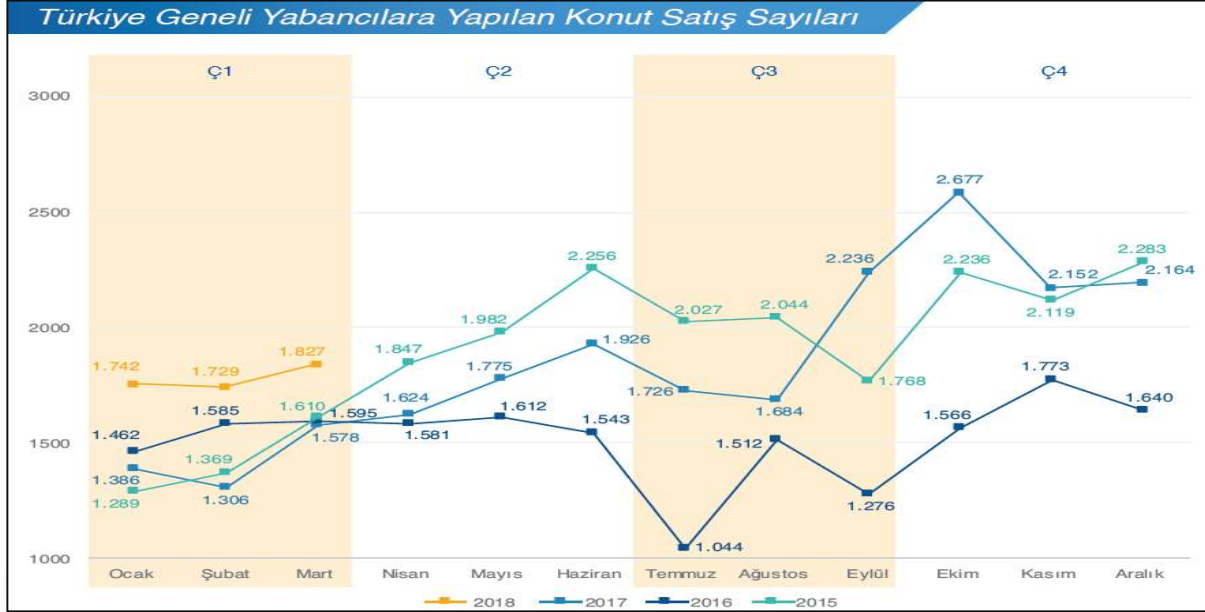
finansal koşullarda konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir.

2018'in ikinci çeyreğinde 99 olarak ölçülen Güven Endeksi, son bir yılın ortalaması 97,3'ün üstünde kalırken, 94 olarak ölçülen Fiyat Beklenti Endeksi de son bir yılın ortalaması 93,8 üstünde açıklanmıştır.



Markalı konut projelerinden konut satın alan tüketiciler, 2018 yılı 1. çeyrekte peşinat, senet ve banka kredisi kullanımı seçeneklerinden en fazla peşin kullanımını tercih etmiştir. 2018 yılı 1. Çeyrek dönemde stok erime hızı %4,10 oranında gerçekleşirken, markalı konut projelerinde gerçekleştirilen satışların %6,10'luk oranı ise yabancı yatırımcılara yapılmıştır.

Yabancılara yapılan konut satışları; 2018 yılı birinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %24,1'lik büyüme ile 5.298 adet seviyesine yükselmiştir.



Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

2018 yılı 1. çeyreğinde, yabancıların gayrimenkul yatırımlarında en çok tercih ettiği il Eskişehir olmuştur. Yabancıların

2017 ilk çeyrek ve 2018 ilk çeyrekte tüm gayrimenkul çeşitleri bazında Türkiye'de yaptıkları yatırımları incelediğimizde, alan bazında 2018'de 2017 yılına göre %135,5 artış, işlem sayısı ise %46,0 artış görülmektedir. Yabancıların tüm gayrimenkul çeşitleri bazında Türkiye'de yaptıkları yatırımları incelediğimizde; 2018 yılı 1. çeyreğinde 2017 yılı aynı döneminden farklı olarak Filistin, Mısır, Norveç, Yunanistan ve İsrail'in, Türkiye'yi tercih eden ilk 10 ülke arasında yer aldığı görülmektedir. Kaynak: Tapu ve Kadastro Müdürlüğü, Yabancı İşler Daire Başkanlığı

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında ise; 2011 yılında 997.550 adet konut satışı yaşanırken sırası ile bu sayı; 2012 yılında 971.757 adet, 2013 yılında 1.157.190 âdete yükselmiş, 2014 yılında 1.165.381 olarak gerçekleşmiş, 2015 yılında ise yeni bir rekor olan 1.289.320 adet sayısına ulaşmıştır. 2016 yılında ise gerek Türkiye'nin içeride yaşadığı sistemik riskler gerekse küresel olarak yaşanan sorunlara rağmen konut satış rakamları bir rekoru işaret ederek 1.341.453 sayısına ulaşmıştır. 2017 döneminde konut satış sayısı 1.490.314 adet olmuştur.

Ancak ekonominin ve özünde gayrimenkul sektörünün 'sürdürülebilir' bir şekilde büyüebilmesi için hem yasal hem de kurumsal düzenlemelere ihtiyaç duyduğu da gerçektir. Söz konusu amaçla;

- Kalıcı bir vergi düzenlemesi yapılarak, özellikle ilk konutunu alan kişiler için avantajlar sağlanması,
- Çalışmaları süren Kurumlar ve Gelir Vergisinde sektöre özel belli muafiyetlerin sağlanması

- Yabancılara gayrimenkul satışı ile ilgili düzenlemelerde bazı rötuşların yapılması durumunda olası satış imkânlarının daha da artabileceği
- Değer artışı ve emlak vergisi ile ilgili yalın ve günün şartlarına özgü düzenlemelerin yapılması
- Halen çalışmaları devam eden imar yönetmeliklerinde nüfus yoğunluğu, alt yapı durumu, deprem ve diğer doğal afetler gibi durumlara ve şehirleşme planlarına göre düzenlemelerin yapılması,
- Bazı ülkelerde olduğu üzere kamu ağırlıklı olarak kurulan ve uzun vadeli konut kredilerini hem bireylere hem de kurumlara sağlayan bunlarla birlikte gayrimenkule dayalı 'menkul kıymetleştirme ' yapan bir bankanın kurulması
- Banka (Hem mevduat hem de katılım bankaları için) ve sermaye piyasaları açısından gayrimenkule dayalı menkul kıymetler çıkarabilmesi için yasal düzenlemelerin güncellenmesi veya yeniden oluşturulması
- BİST bünyesinde gayrimenkule dayalı haklar ile gayrimenkullerin menkul kıymetleştirilmesi ile ilgili pazarların oluşturulması
- Gayrimenkul Yatırım Fonları ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının vergi muafiyetlerinin devam etmesi
- Altyapı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kurulması ve bununla ilgili Belediyelere özendirici teşvikler verilmesi
- Orta ve düşük gelir grubu ile kentsel dönüşüm amacıyla yapılacak konut inşaatlarında temel girdi (beton, demir, vs gibi vergi indirimi)
- Yabancıya yapılan konut satışlarının ihracat gibi nitelendirilmesi
- AİR RIGHT (İmar Hakkı Devri ve buna bağlı hukuki alt yapı çalışmaları)
- Orta ve orta alt gelir grubuna ait konut ihtiyacını karşılamak amacıyla bu konuya özel kooperatiflerin kurulması olarak özetlenebilir.

Son olarak sektör ve bileşenleri için beş yıllık bir stratejik plan çalışması yapılarak yapısal bazı önceliklerin belirlenmesi yerinde olacaktır. Türk ekonomisi ve gayrimenkul sektörü yılların verdiği deneyim ile son derece dinamik bir şekilde gelişen şartlara uyum sağlamaktadır. Sektörün hem üretim hem de finansal anlamada eksikliklerinin giderilmesi durumunda çok daha başarılı ve katma değerli çalışmalar yapacağı aşikârdır (Kaynak: Gyoder 2018 1.Çeyrek).

5.4. Bölge Verileri

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

5.4.1. İstanbul İli

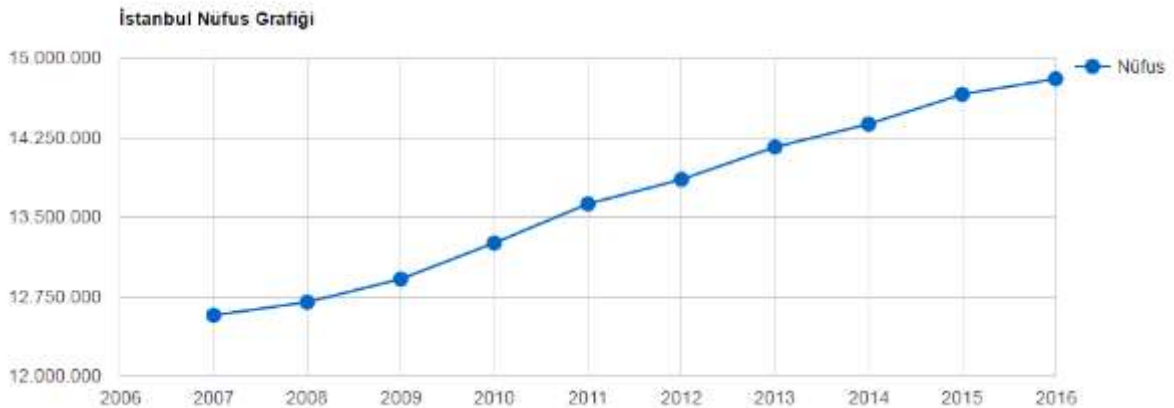


İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2016 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.804.116 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

Grafik 2. İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



Kaynak: TÜİK 2016 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

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

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi

bulunan İstanbul'da Resmî Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik 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.

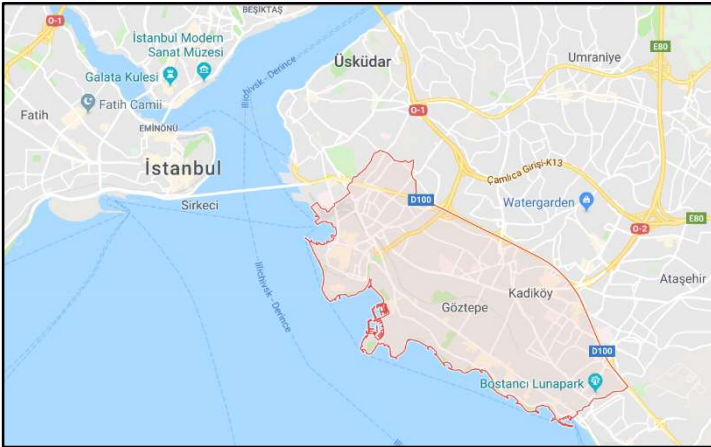
İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları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

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

5.4.2. Kadıköy İlçesi

Kadıköy'ün tarihi çok eski yıllara dayanmaktadır. Kuruluş tarihi olarak M.Ö. 675 yılı kabul edilir. M.Ö. 658'de Sarayburnu'na yerleşerek Bizans şehrinin nüvesini atan Bizans, yörenin güzelliğine hayran kalır ve bu güzel yer dururken karşı tarafta (Kadıköy'de) yerleşen insanları körlükle vasıflandırarak, Kadıköy'ü "Körler Diyarı" olarak adlandırır. Bu sebeple çeşitli kaynaklarda bu adla da anılmıştır.

İstanbul'un fethi sonrası Fatih Sultan Mehmet Halkedon'u, meşhur Nasrettin Hoca'nın kızının torunu olan ilk İstanbul Kadısı Celalzade Hızır Bey'e verir. Buna izafeten yerleşme adının da Kadıköy olarak değiştiği



söylenir.18. yüzyıl, özellikle Lale Devri boyunca Kadıköy çevresinin mesire yeri olarak öneminin attığı bir dönem olur. Haydarpaşa, Yoğurtçu, Moda ve Kuşdili çayırları ile Uzun Çayır halkın rağbet ettiği gezinti alanlarıdır. 18. yüzyılda o zamana kadar Türklerin ve Rumların yaşadığı Kadıköy'e Ermenilerin de yerleşmeye başladığı görülür. Kadıköy ve çevresi 19. yüzyılın ikinci yarısında kararlı bir gelişme göstermeye başlar.

Selimiye Kışlası ve Hardarpaşa Askeri Hastanesi gibi önemli yapıların inşasıyla asıl gelişmeler başlar. Bu gelişmeleri takip eden diğer iki önemli olgu da Şehir içi vapur işletmeciliği ve Haydarpaşa-İzmit demiryolunun açılmasıdır.

19. yüzyılın sonlarına doğru Moda çevresinde gayrimüslim ve Levantenlerin yerleşmeye başladıkları gözlenirken, Göztepe, Erenköy, Bostancı çevresinde de II. Abdülhamid döneminin (1876-1909) önde gelen devlet görevlilerinin geniş araziler içinde köşkler yaptırdıkları görülür. 1892'de Hasanağa Gazhanesi'nin yapılmasıyla havagazına, 1894'te şehir suyuna kavuşan Kadıköy'e 1928'de elektrik gelmiştir.

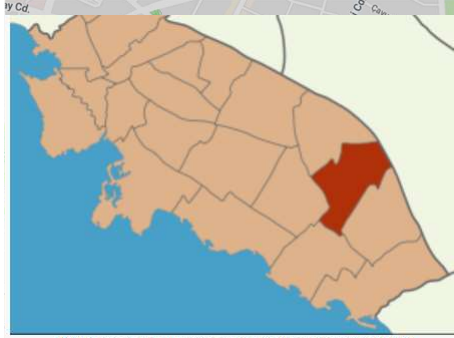
1912-1914 arasında Cemil Topuzlu'nun şehreminliği sırasındaki bazı yol yapımı ve altyapı uygulamalarının yanı sıra Şehremini Cemil Paşa'nın şehir ve semt parkları oluşturma projesi kapsamında Kadıköy'de Kuşdili Deresi'nin kıyısında Yoğurtçu Parkı yapılır. Ayrıca İskele Meydanında bulunan ve halen kullanılan belediye binası da bu dönemde inşa edilir.

Cumhuriyet arifesinde Kadıköy'ün İstanbul'un en gelişmiş semtlerinden biri olduğu söylenebilir. Kadıköy Cumhuriyet'e kadar az çok devam eden oldukça renkli bir nüfus yapısına sahip olmuştur. Kadıköy, 1 Eylül 1930'da ilçe olur. Bu tarihte Kadıköy'ün Kızıltoprak ve Erenköy olmak üzere iki bucağı vardır. 1938-1949 arasında Vali ve Belediye Başkanı Dr. Lütfi Kırdar'ın giriştiği ve İstanbul'daki üçüncü imar operasyonlarını oluşturan dönemde, Kadıköy'de de projeler gerçekleştirilir. Kadıköy-Üsküdar yolunun Haydapaşa'da demiryoluna rastlayan kesiminde bir köprü yapılması, Bağdat Caddesi'nin Kartal'a kadar asfaltlanması, Kadıköy Halkevi'nin inşası bu dönemin Kadıköy'deki en önemli imar operasyonları olur. Yapımı 1953'te başlayan Haydarpaşa Limanı ilave rıhtım ve depo inşaatları ile 1954'te başlayıp 1957-1958'de biten Haydarpaşa-Pendik çift şeritli yolu (eski E-5, yeni D-100), bu dönemde Kadıköy'de gerçekleşen iki büyük ve önemli projedir. Özellikle Bağdat Caddesi yerine yerleşmenin kuzeyinde inşa edilen yeni Ankara Yolu ile şehirler arası trafik yerleşme içinden çıkarken, yeni yol güzergahıyla da bir anlamda yeni bir psikolojik sınır tanımlanmıştır. Bununla birlikte 1950'li yıllar Kadıköy çevresinde az yoğun, müstakil ve yer yer bahçeli yapılaşma türünün halen devam ettiği bir dönemdir. Kadıköy'ün özgün karakterini oluşturan bu mekansal yapının dönüşümü ağırlıklı olarak 1960'larda gerçekleşir. 1960'lar sonrasında Kadıköy'de ticaret ve hizmet sektörlerinin yoğunlaşma göstermesiyle, bu tarihlerden itibaren Kadıköy, Sirkeci-Eminönü-Karaköy-Beyoğlu gibi birinci kademe merkezlerin ardından ikinci kademedeki metropoliten alt merkeze dönüşmüş ve eski semt merkezi özelliklerini yitirmiştir.

1980'li yıllarda çeşitli düzenlemeler yapılır. Bu dönemde gerçekleştirilen projeler arasında, Haydarpaşa Koyu'nun doldurularak meydanın genişletilmesi, Dalyan-Bostancı arasında denizin doldurularak kıyı düzenlemesi yapılması ve sahil yolu açılması (1984-1987), Kalamış Koyu ve Fenerbahçe'de yat limanı inşası (1985-1988), yapımı 1993'te tamamlanan İskele-Mühürdar arasında deniz doldurularak meydanın büyütülmesi ve yeşil alanlar kazanılması sayılabilir. Bu dolgu çalışmalarıyla denizden 900.000 metre kareden fazla alan kazanılır ve 5 km'den uzun bir sahil yolu elde edilir. Kadıköy Meydanı da bu dönemde bazı önemli değişiklikler geçirir. Eski hal binası konservatuvara tahsis edilir ve iskele ile hal arasında kalan alan trafiğe kapatılarak yaya kullanımına açılır. 1990'lı yıllarda II. Çevre Yolu'nun tamamlanarak Kozyatağı bağlantılarının hizmete girmesi, Kozyatağı çevresi ve Söğütlüçeşme'de ofis kullanımının oluşturduğu alt merkezlerin belirmesi, Bostancı'dan Pendik yönüne sahil yolu dolgusu ve yolunun devam ettirilmesi, Moda Burnu'nda yeni bir dolgu alanı oluşturulması ve Bahariye yaya yolu düzenlemesi (1993) bu dönemde Kadıköy fizyolojisini etkileyen yada etkileyebilecek önemli kentsel projeler ve dinamikler olarak ortaya çıkmıştır. Kadıköy günümüzde, nüfus büyüklüğü, ekonomik faaliyet ve imar açısından İstanbul'un en önemli ilçelerinden birisidir.

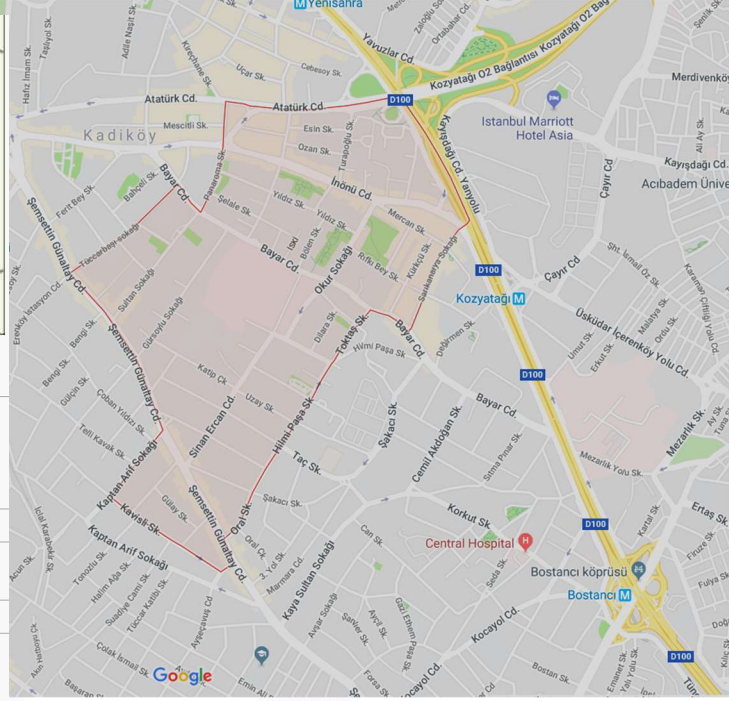
Kadıköy'ün yüzölçümü, **25,09** kilometrekare, TÜİK verilerine göre Nüfusu **452.302**'dir. Rapor tarihinde

19 Mayıs Mahallesi



19 Mayıs mahallesinin Kadıköy ilçesindeki konumu
Koordinatlar: 40°58'24"K 29°05'19"D

Ülke	 Türkiye
İl	İstanbul
İlçe	Kadıköy
Coğrafi bölge	Marmara Bölgesi
İklim türü	Marmara iklimi
Nüfus (2014)[1]	
- Toplam	32,058
Zaman dilimi	UDAZD (+3)
İl alan kodu	216
İl plaka kodu	34
Posta kodu	34736



- **19 Mayıs Mahallesi**, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan Kadıköy ilçesine bağlı bir mahalledir. 1991 yılında Kozyatağı mahallesinden bölünerek kurulmuş bir mahalledir.
- Kozyatağı, Sahrayıcedit, Suadiye, Erenköy ve İçerenköy mahalleleri ile komşu olan 19 Mayıs Mahallesi çevresinde yeni kurulan büyük iş merkezleri ile son yıllarda oldukça gelişmiştir.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

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

- a) Bir el değiştirme işleminde varlık için ödenmesi en olası fiyat, veya
- b) Bir varlığın mülkiyetinden sağlanacak faydalar.

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

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

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

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

- a) Gösterge niteliğindeki değer belirlenmesi amacıyla kullanılan yaklaşım veya yöntem,
- b) Değerleme yapılan varlığın türü,
- c) Değerleme sürecinde bir varlığın gerçek veya varsayılan durumu,

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

6.1. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

- Bir pazar belirli bir zaman içerisinde kendi kendine yetebilir ve diğer pazarlardaki faaliyetlerden çok etkilenebilir olsa da pazarlar zamanla birbirlerini etkileyeceklerdir. Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir.
- Herhangi bir pazardaki gerçekleşen işlem adedi dalgalanabilmektedir. Uzunca bir süre boyunca normal bir işlem adedi seviyesini tespit etmek mümkün olabilsede, çoğu pazarda işlem adedinin bu normal seviyeye göre daha yüksek veya daha düşük seyrettiği dönemler olmaktadır. Pazardaki işlem adedi seviyeleri, örneğin pazarın bir gün öncesine göre daha hareketli veya daha az hareketli olması gibi, göreceli olarak ifade edilmektedir.
- Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla pazardaki koşulları yansıtmalıdır.
- Durgun bir pazardaki fiyat bilgisi de pazar değerinin bir kanıtı olabilir. Fiyatların düştüğü dönemlerde işlem adedi seviyesi düşebileceği gibi, zorunlu olarak nitelendirilen satışlar da artabilir. Ancak fiyatların düştüğü pazarlarda zorlama altında kalmadan da hareket eden satıcılar bulunur ve bu gibi satıcılar tarafından gerçekleştirilen fiyatları dayanak olarak kullanmamak, pazarın gerçeklerini göz ardı etmek anlamına gelecektir.
- Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar katılımcıları, gerçek işlemlere taraf olan veya belirli bir tür varlıkta işlem yapmayı tasarlayan bireylerin, şirketlerin veya kişi ya da kuruluşların tümü anlamına gelmektedir. Pazar katılımcılarına atfedilen tüm görüşler ve alım satım yapma isteği herhangi belirli bir gerçek kişi ya da kuruluş için değil, değerlendirme tarihi itibarıyla bir pazarda faal olan alıcı veya satıcıların ya da potansiyel alıcı veya satıcıların tipik istek ve görüşleridir.

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda Pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğu pazar, el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Pazar esaslı değerlendirme yapılırken, o andaki malikine veya belirli bir potansiyel alıcıya özgü konular değerlemede dikkate alınmaz.
- Pazar değeri, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyatıdır.

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.2. Değerleme Yaklaşımları

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

6.2.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

6.2.2. Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

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

Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır.

Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,
- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,

- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

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

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Tercih edilen bölgede yer almaları
- Ana ulaşım akslarına yakın konumda yer almaları
- Yeni binada yer almaları

❖ ZAYIF YANLAR

- Bölgede konut arzının artıyor olması,

❖ FIRSATLAR

- Çok yakın konumunda metro istasyonunun yer alacak olması

❖ TEHDİTLER

- Ülkemizde yaşanan ekonomik ve politik gelişmelerin gayrimenkul sektörü üzerindeki etkisi

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

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

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

Konu gayrimenkul üzerinde imar planı yapılanma koşulları doğrultusunda konut niteliğinde geliştirilmiştir. Konut kullanımına yönelik projelendirilen ve pazarlanan projenin etkin ve verimli kullanım olacağı düşünülmektedir. Taşınmazların en etkin ve verimli kullanım analizine yönelik ayrıca bir çalışma tarafımızca yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında mesken vasıflı taşınmazların değeri Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile takdir edilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı bölgede emsal teşkil edebilecek nitelikteki gayrimenkullerin satış ve kira değerleri incelenmiş, emlak yetkililerinden görüşler alınmıştır. Pazardan elde edilen veriler "Pazar Araştırmaları" başlığı altında verilmiştir.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

✓ **KONUT EMSALLERİ**

Tablo. 13 Emsal Konutlar Satış Değerleri

İletişim	Açıklama	Alan, m ²	Satış Değeri, TL	Birim Satış Değeri, TL/m ²	Düzeltilmiş Birim Değer, TL/m ²
Anit Emlak 0 (532) 215 31 01	86 m ² olarak pazarlanan (daire neti 62 m ²) 2+1 tip 5. katta konumlu daire 565.000-TL bedelle satılıktır.	86,00	565,000	6,570	9,113
Focus Gayrimenkul 0 (533) 715 72 32	85 m ² olarak pazarlanan (daire neti 69 m ²) 2+1 tip 4. katta konumlu daire 695.000-TL bedelle satılıktır.	85,00	695,000	8,176	10,072
Ata Emlak 0 (533) 328 00 63	90 m ² olarak pazarlanan (daire neti 75 m ²) 2+1 tip 9. katta konumlu daire 760.000-TL bedelle satılıktır.	90,00	760,000	8,444	8,941
Mena Gayrimenkul 0 (530) 467 39 40	95 m ² olarak pazarlanan (daire neti 75 m ²) 2+1 tip 10. katta konumlu daire 699.000-TL bedelle satılıktır.	95,00	699,000	7,358	9,320
Hasyapı Emlak 0 (533) 398 17 06	100 m ² olarak pazarlanan (daire neti 85 m ²) 2+1 tip 7. katta konumlu daire 785.000-TL bedelle satılıktır.	100,00	785,000	7,850	9,235
Liz Emlak 0 (555) 583 29 98	90 m ² olarak pazarlanan (daire neti 75 m ²) 2+1 tip 12. katta konumlu daire 675.000-TL bedelle satılıktır.	90,00	675,000	7,500	9,000
Troyka Emlak 0 (533) 403 49 53	105 m ² olarak pazarlanan (daire neti 85 m ²) 2+1 tip 10. katta konumlu daire 845.000-TL bedelle satılıktır.	105,00	845,000	8,048	9,941
Ari Mayısın Emlak 0 (533) 277 68 88	110 m ² olarak pazarlanan (daire neti 80m ²) 2+1 tip 7. katta konumlu daire 775.000-TL bedelle satılıktır.	110,00	775,000	7,045	9,688
NZA Gayrimenkul 0 (539) 483 28 67	125 m ² olarak pazarlanan (daire neti 90m ²) 3+1 tip 8. katta konumlu daire 950.000-TL bedelle satılıktır.	125,00	950,000	7,600	10,556
Aşkın Emlak Ofisi 0 (532) 351 84 11	138 m ² olarak pazarlanan (daire neti 110 m ²) 3+1 tip 9. katta konumlu daire 1.150.000-TL bedelle satılıktır.	138,00	1,150,000	8,333	10,455
Emlak Life 0 (541) 843 78 77	120 m ² olarak pazarlanan (daire neti 100 m ²) 3+1 tip 7. katta konumlu daire 1.050.000-TL bedelle satılıktır.	120,00	1,050,000	8,750	10,500
İmaj Caddesi 0 (532) 247 97 80	115 m ² olarak pazarlanan (daire neti 80 m ²) 3+1 tip 5. katta konumlu daire 795.000-TL bedelle satılıktır.	115,00	795,000	6,913	9,938
Proje Team 0 (507) 350 52 62	135 m ² olarak pazarlanan (daire neti 105 m ²) 3+1 tip 12. katta konumlu daire 1.050.000-TL bedelle satılıktır.	135,00	1,050,000	7,778	10,000
Turyap 0 (533) 720 97 81	130 m ² olarak pazarlanan (daire neti 95 m ²) 3+1 tip 8. katta konumlu daire 825.000-TL bedelle satılıktır.	130,00	825,000	6,346	8,684
Turyap Koşuyolu 0 (532) 776 31 34	121 m ² olarak pazarlanan (daire neti 100 m ²) 3+1 tip 8. katta konumlu daire 975.000-TL bedelle satılıktır.	121,00	975,000	8,058	9,750
Smart Gayrimenkul 0 (532) 713 40 33	135 m ² olarak pazarlanan (daire neti 100 m ²) 3+1 tip 12. katta konumlu daire 895.000-TL bedelle satılıktır.	135,00	895,000	6,630	8,950

GÖRÜŞLER

Turyap 0 532 746 55 57	Genel Beyan: Emlak yetkilisi bölgede mülk sahibi satışlarında beklentinin daha yüksek olduğunu ve 9.000 TL/m ² ile 10.000 TL/m ² aralığında seyrettiğini ancak müteahhit firma satışlarında konu taşınmazların birim değerlerinin 8.500 TL/m ² - 9.500 TL/m ² civarında seyredeceğini beyan etmiştir.
---------------------------	---

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı projede satışlar devam etmektedir. Taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan araştırmalara ve emlak ofisleri ile görüşmeler doğrultusunda satışa sunulan daireler kat brütü alanı

üzerinden pazarlandığı görülmektedir. Pazar araştırmasına konu emsal verilerinin kat brüt alanı üzerinden (emsal verileri ve bölgede gerçekleşen projeler incelendiğinde genel olarak, kat brüt alanı, daire brüt alanının yaklaşık %15 fazlasına tekabül etmektedir) birim satış değerleri 6.500-TL 10.000-TL aralığında birim değerler talep edilmektedir. Yaklaşık olarak daire brüt alanları üzerinden birim değerler konum, geliştirici firma, kattaki daire adedi gibi kriterlere bağlı olarak 7.500-TL ile 11.500-TL aralığında satışa sunulmaktadır. Ancak döviz kurundaki artış ve bölgede stok fazlalığına bağlı olarak satış oranlarının azaldığı ve pazarlık paylarının arttığı görülmüştür. Değerlemede kat ve konum olarak taşınmazlara benzer yapıdaki emsaller dikkate alınmış ve yapılan görüşmelerde pazarın aşağı yönde eğilimli olarak hareket ettiği beyan edilmiştir. Emsal verilerinin konu taşınmazlara göre şerefiyelendirme yapılmak suretiyle emsal uyumlaştırması yapılmıştır. Hesap detayları tabloda verilmiştir.

Tablo. 14 Satış Değeri Uyumlaştırma Tablosu

Emsal Uyumlaştırma Tablosu					
Emsal No	Birim Satış Değeri, TL/m ²	Konum	Alan, m ²	Pazarlık Payı	Birim Satış Değeri, TL/m ²
1	6.570	15%	-5%	-5%	6.898
2	8.176	10%	-5%	-10%	7.768
3	8.444	10%	0%	-10%	8.444
4	7.358	15%	0%	-5%	8.094
5	7.850	10%	0%	-5%	8.243
6	7.500	15%	0%	-5%	8.250
7	8.048	0%	5%	-10%	7.645
8	7.045	15%	5%	-5%	8.102
9	7.600	10%	10%	-5%	8.740
10	8.333	5%	10%	-10%	8.750
11	8.750	5%	10%	-10%	9.188
12	6.913	15%	10%	-5%	8.296
13	7.778	10%	10%	-5%	8.944
14	6.346	15%	10%	-5%	7.615
15	8.058	5%	10%	-10%	8.461
16	6.630	15%	10%	-5%	7.956
Kat Brüt Alanı Üzerinden Ortalama Birim Satış Değeri, TL/m²					8.212
Daire Brüt Alanı Üzerinden Ortalama Birim Satış Değeri, TL/m²					9.444

Yapılan uyumlaştırmada ara katta yer alan konu taşınmazlar baz alınmış olup daire brütü alanı üzerinden ortalama birim satış değeri **9.450-TL/m²** olarak takdir edilmiştir. Üst katta yer alan taşınmazların kısmi deniz manzaralı olmasından dolayı %5-10 şerefiyesi yüksek tutulmuş olup **10.500-TL/m²** birim satış değeri takdir edilmiştir.

Tablo. 15 Emsal Konutlar Kira Değerleri

Sıra No	İletişim	Açıklama	Pazarlanan Alan, m ²	Düzeltilmiş Brüt Alan, m ²	Kira Değeri, TL/ay	Düzeltilmiş Brüt Alan Birim Değeri, TL/m ² /ay
1	Target Gayrimenkul 0 (532) 215 31 01	100 m ² olarak pazarlanan (~brüt 85 m ²) 2+1 tip 8. katta konumlu daire 2.400-TL bedelle kiralıktır.	100	85	2.400	28
2	Remax Yasmin 0 (532) 260 50 06	90 m ² olarak pazarlanan (~brüt 75 m ²) 2+1 tip 3. katta konumlu daire 2.600-TL bedelle kiralıktır.	90	75	2.600	35
3	Remax Joker 0 (534) 683 80 73	96 m ² olarak pazarlanan (~brüt 80 m ²) 2+1 tip 5. katta konumlu daire 2.750-TL bedelle kiralıktır.	96	80	2.750	34
4	Alkan Emlak 0 (552) 228 93 63	120 m ² olarak pazarlanan (~brüt 105 m ²) 2+1 tip 10. katta konumlu daire 2.800-TL bedelle kiralıktır.	120	105	2.800	27
5	Vizyon Gayrimenkul 0 (507) 745 32 57	110 m ² olarak pazarlanan (~brüt 95 m ²) 2+1 tip 9. katta konumlu daire 3.000-TL bedelle kiralıktır.	110	95	3.000	32
6	Sios Gayrimenkul 0 (530) 992 27 32	115 m ² olarak pazarlanan (~brüt 100 m ²) 3+1 tip 4. katta konumlu daire 2.900-TL bedelle kiralıktır.	115	100	2.900	29
7	Özcan Emlak 0 (532) 285 11 40	116 m ² olarak pazarlanan (~brüt 100 m ²) 3+1 tip 4. katta konumlu daire 3.500-TL bedelle kiralıktır.	116	100	3.500	35
8	Emir Emlak 0 (535) 383 88 88	135 m ² olarak pazarlanan (~brüt 115 m ²) 3+1 tip 8. katta konumlu daire 3.150-TL bedelle kiralıktır.	135	115	3.150	27
9	Ata Emlak Danışmanlık 0 (533) 328 00 63	130 m ² olarak pazarlanan (~brüt 105 m ²) 3+1 tip 7. katta konumlu dublex daire 3.300-TL bedelle kiralıktır.	130	110	3.300	30
						31

Pazar araştırması ve analizlerine göre değerlemey konu taşınmazların bulunduğu bölgede alan ve şerefiye kriterlerine bağlı olarak 2+1 tip dairelerin 2.400-3.000-TL/ay bedel civarında, 3+1 tip dairelerin 2.900-3.500-TL/ay bedel ile kiralandığı görülmektedir. Ayrıca bölgede faaliyet gösteren emlak yetkililerinden alınan beyanlar, kira geliri üzerinden konutların geri dönüş sürelerinin ~25 yıl civarında olduğudur. Pazarlamaya konu taşınmazların bulunduğu bölgede projeler incelendiğinde genel olarak, kat brüt alanı, daire brüt alanının yaklaşık %15 fazlasına tekabül ettiği görülmekte olup bu oran tabloda düzeltilmiş brüt alan sütununda yaklaşık olarak hesaplanmıştır. Pazarlamaya konu emsal verileri üzerinden ortalama birim kira bedeli 31-TL/m²/ay olarak görülmekte olup yapılan uyumlaştırmalar sonucunda konu taşınmazlardan normal kat daireler için birim kira bedeli 30-TL/m²/ay olarak, üst katta yer alan taşınmazların kısmi deniz manzaralı olmasından dolayı %5-10 şerefiyesi yüksek tutulmuş olup **33-TL/m²** birim satış değeri takdir edilmiştir.

Tablo. 16 Kira Değeri Uyumlaştırma Tablosu

Emsal Uyumlaştırma Tablosu					
Emsal No	Birim Kira Değeri, TL/m ² /ay	Konum	Alan, m ²	Pazarlık Payı	Birim Kira Değeri, TL/m ² /ay
1	28	5%	0%	-5%	28
2	35	-5%	0%	-5%	31
3	34	0%	0%	-5%	33
4	27	0%	5%	-5%	27
5	32	-5%	0%	-5%	28
6	29	0%	5%	-5%	29
7	35	0%	5%	-5%	35
8	27	0%	5%	-5%	27
9	30	0%	5%	-5%	30
Daire Brüt Alanı Üzerinden Ortalama Birim Satış Değeri, TL/m²					30

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım, Satış Bedelleri ve Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Detayları raporun 7.3.1.1. Pazar Araştırması bölümünde verildiği üzere konu taşınmazlardan ara katta yer alan 21 ve 22 bağımsız bölüm numaralı taşınmazlar için 9.450-TL/m², 23 ve 24 bağımsız bölüm numaralı taşınmazlar için 10.500-TL/m² birim satış değeri takdir edilmiştir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı kapsamında yapılan hesap detayları tabloda verilmiştir.

Tablo. 17 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Dairelerin Değer Takdiri

Sıra No	Kat No	B.B. No	Tip	Alan (m ²)	Çatı Piyesi Alanı (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ SATIŞ DEĞERİ (TL)
1	11	21	2+1	85		9.450	803.250	800.000
2	11	22	2+1	85		9.450	803.250	800.000
3	12	23	2+1	85	30	10.500	997.500	1.000.000
4	12	24	2+1	85	30	10.500	997.500	1.000.000
TOPLAM				400			3.601.500	3.600.000

*Tabloda belirtilen birim satış değeri normal kat için takdir edilmiş olup, çatı piyesi alanı 1/3 oranında normal kat alanına uyumlaştırılarak hesaplara dahil edilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı ile toplam satış değeri K.D.V. hariç **3.600.000-TL** olarak takdir ve tahmin edilmiştir.

Ayrıca konu taşınmazlar için 7.3.1.1. Pazar Araştırması bölümünde detayları verildiği üzere kira bedeli araştırması yapılmış olup, ara katta yer alan 21 ve 22 bağımsız bölüm numaralı taşınmazlar için 30-TL/m²/ay, 23 ve 24 bağımsız bölüm numaralı taşınmazlar için 33-TL/m²/ay birim kira değeri takdir edilmiştir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı kapsamında yapılan hesap detayları tabloda verilmiştir.

Sıra No	Kat No	B.B. No	Tip	Alan (m ²)	*Çatı Piyesi Alanı (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/AY)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL/YIL)
1	11	21	2+1	85		30	2.550	30.600
2	11	22	2+1	85		30	2.550	30.600
3	12	23	2+1	85	30	33	3.135	37.620
4	12	24	2+1	85	30	33	3.135	37.620
TOPLAM				400			11.370	136.440

*Tabloda belirtilen birim satış değeri normal kat için takdir edilmiş olup, çatı piyesi alanı 1/3 oranında normal kat alanına uyumlaştırılarak hesaplara dahil edilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı ile toplam yıllık kira değeri K.D.V. hariç **136.440-TL** olarak takdir ve tahmin edilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında değer takdirine yönelik yapılmış olup Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme çalışmasında Depolu Dükkan vasıflı taşınmazlar için ikinci Değerleme yöntemi olarak "Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi" kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkullerin hukuki durumunda risk oluşturulabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır. Taşınmazların kat irtifakı kurulmuştur. Yapı kullanma izin belgesinin düzenlenmesinin ardından kat mülkiyeti tesis edilmesi ile mevzuat açısından taşınmazların yasal prosedürleri tamamlanacaktır.

7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkuller kat irtifakı kurulmuş ve bağımsız bölüm niteliği kazanmıştır. Müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlardan daire vasıflı 4 adet bağımsız bölüm değeri Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile takdir edilmiştir. Taşınmazların bulunduğu bölgede daire nitelikli gayrimenkuller için satış değerleri incelendiğinde bölgede çok sayıda emsale rastlandığından değerlemesinde ikinci bir değerlendirme yöntemi kullanılmamıştır.

Sonuç olarak; Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile 4 adet mesken nitelikli bağımsız bölümün satış değeri KDV hariç **3.600.000.-TL** olarak takdir edilmiştir.

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Raporun "4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler" bölümünde detayları verildiği üzere taşınmazların bulunduğu yapılarla ilişkin tadilat mimari projesi ile İsim Değişikliği yapı ruhsatı alınmıştır. Taşınmazların tadilat mimari projesi ve yapı ruhsatına uygun olarak Yapı Kullanma İzin Belgesi'ni alıp ilgili tapu müdürlüğünde Kat Mülkiyeti tesis edilerek yasal süreçlerini tamamlamaları gerekmektedir. Taşınmazların rapor tarihi itibari ile yasal prosedüre uygun süreci devam etmektedir.

8.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

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

Raporun ilgili bölümlerinde detayları verildiği üzere değerlemeye konu taşınmazlar kat irtifak tapulu olup, imar işlem dosyasında yapılan incelemelerde ana gayrimenkule ait tadilat mimari projesi ve İsim değişikliği yapı ruhsatı alınmış olduğu tespit edilmiştir. Taşınmazların bulunduğu binanın inşai faaliyetleri tamamlanmış olup Yapı Kullanma İzin Belgeleri alınarak kat mülkiyeti tesis edilinceye kadar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Projeler" başlığı altında alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme raporu; İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi, 3191 ada, 81 parselde konumlu 2 adet "Daire", 2 adet "Çatı Arasında Odası Olan Daire" nitelikli toplam 4 adet bağımsız bölümün güncel satış değerlerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır.

Gayrimenkullerin konum, alan, kat, cephe, inşaat kalitesi, proje konsepti, altyapı ve ulaşım ilişkileri, bulunduğu bölge, bölgenin gelişim eğilimi, çevre yapılanmaları gibi faktörler ışığında değer takdiri yapılmıştır. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış olmakla birlikte henüz yapı Kullanma İzin Belgesi alınması ile ilgili yasal prosedür devam etmektedir. Bu sürecin değeri negatif etkilemediği kanaati ile sonuç değer takdir edilmiştir.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 18 Nihai Değer Tablosu

SIRA NO	KONU GAYRİMENKULLER			BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALAN (m ²)	KDV HARİÇ SATIŞ DEĞERİ (TL)	KDV DAHİL SATIŞ DEĞERİ (TL)	KDV HARİÇ YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL)
	KAT	BB	NİTELİK					
1	11	21	Daire	85,00	800.000	808.000	30.600	111.180
2	11	22	Daire	85,00	800.000	808.000	30.600	111.180
3	12	23	Çatı Arasında Odası Olan daire	115,00	1.000.000	1.010.000	37.620	150.420
4	12	24	Çatı Arasında Odası Olan daire	115,00	1.000.000	1.010.000	37.620	150.420
TOPLAM				400,00	3.600.000	3.636.000	136.440	523.200

Not: Rapor içeriğinde belirtilen değerlerin tamamı K.D.V. Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak; İstanbul ili, Kadıköy ilçesi, Suadiye Mahallesi, 3191 ada, 81 parselde yer alan 2 adet Daire, 2 adet Çatı Arasında Odası Olan daire nitelikli toplamda 4 adet bağımsız bölümün rapor tarihi itibari ile K.D.V. hariç toplam değeri **3.600.000.-TL (Üçmilyonaltıyüzbin Türk lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

***Semih ATALAN**
Geomatik Mühendisi
S.P.K. LİSANS NO: 408871
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMAN YARDIMCISI

Başaran ÜNLÜ
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 403857
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 destek sağlamıştır.*