

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, SANCAKTEPE İLÇESİ, SAMANDIRA MAHALLESİ,

8243 ADA, 6 PARSEL SİNPAŞ LAGÜN PROJESİ

2 ADET BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN

(A5-1 VE A6-1 NUMARALI BAĞIMSIZ BÖLÜMLER)

MAYIS 2015

2015_400_37



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	5
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	6
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	6
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	7
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	7
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER	7
4.2. EKONOMİK VERİLER	8
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	13
4.3.1. TÜRKİYE KONUT SEKTÖRÜ	14
4.4. BÖLGE VERİLERİ	19
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	21
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	21
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	21
6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	23
6.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	23
6.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	25
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	27
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	27
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	27
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	28
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	31
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	31
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	31
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	32
10. RAPOR EKLERİ	33
11. SERTİFİKASYONLAR	45

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
RAPORUN KAPSAMI	İstanbul ili, Sancaktepe ilçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada, 6 parselde konumlu Sinpaş Lagün projesinde konumlu A5 Blok 1 No'lu ve A6 Blok 1 No'lu bağımsız bölüm numaralı 2 adet "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirme çalışmasıdır.	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 09.03.2015	
DEĞERLEME TARİHİ	: 11.05.2015	
RAPORUN TARİHİ	: 13.05.2015	
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_37	
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili tarafımızca daha önce herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Uğur ARDA Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 404022	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.	
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr	
MÜŞTERİ UNVANI	: SİNPAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL	
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Sancaktepe ilçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada, 6 parselde konumlu Sinpaş Lagün projesinde konumlu A5 Blok 1 No'lu ve A6 Blok 1 No'lu bağımsız bölüm numaralı 2 adet "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında kira ve satış değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.	

3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Sancaktepe ilçesi, Samandıra Mahallesi, G22A05B1A-1B pafta, 8243 ada, 6 parsel numaralı '3 Katlı Dükkan ve 84 Adet Tripleks (3 Katlı) Binalar ve 67 Adet Dupleks (3 Katlı) Binalar ve Arsası' vasıflı ana taşınmazda konumlu A5 Blok 1 No'lu ve A6 Blok 1 No'lu bağımsız bölüm numaralı 2 adet "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlu oldukları ana taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

ANA TAŞINMAZ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: SANCAKTEPE
MAHALLESİ/KÖYÜ	: SAMANDIRA
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: G22A05B1A-1B
ADA NO	: 8243
PARSEL NO	: 6
YÜZÖLÇÜMÜ	: 182.786,02 m ²
NİTELİĞİ	: 3 KATLI DÜKKAN VE 84 ADET TRİPLEKS (3 KATLI) BİNALAR VE 67 ADET DUBLEKS (3 KATLI) BİNALAR VE ARSASI
CİLT/SAHİFE NO	: 234/23446

BLOK	KAT	B.B. NO.	NİTELİK	ARSA PAYI PAY/PAYDA	CİLT/SAHİFE NUMARASI	TAPU TARİHİ	YEVMIYE NUMARASI	MALİK-HİSSE BİLGİSİ
A5	Z	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	1356/240000	86/8462	18.03.2009	6134	*
A6	Z	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	1356/240000	86/8463	18.03.2009	6134	*

*SİNPAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (TAM)

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen TAKBİS belgelerine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki tapu kayıtları bulunmaktadır.

Hak ve Mükellefiyetler Hanesi:

Diğer İrtifak Hakkı: Bu parsel aleyhine AYEDAŞ lehine 706,40 m²'lik kısımda trafo merkezi yeri ve kablo geçiş güzergahı için toplam 1 Krş bedelle 99 yıllığına irtifak hakkı: Malik: İstanbul Anadolu Yakası Elektrik Dağıtım A.Ş Genel Müdürlüğü. T:12.02.2009, Y:3408

Beyanlar Hanesi:

Yönetim Planı: 05.03.2009

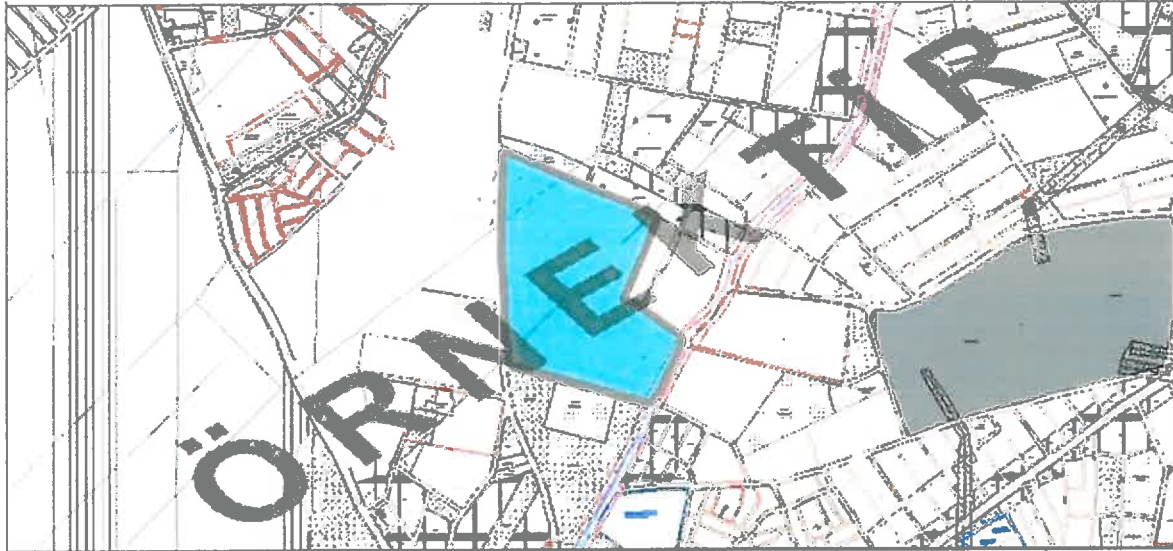
KM'ne çevrilmiştir: T:28.01.2011, Y:877

3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerleme konusu; İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada 6 parsel, A5 ve A6 blokların tapu kayıtlarında yapılan incelemede son 3 yıllık dönemde herhangi bir malik değişikliği gerçekleşmemiştir.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu yazısına göre; değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu 8243 ada 6 parsel'in 15.02.2010-25.03.2011 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Sancaktepe Uygulama İmar Plan Tadilatı"nda, Emsal: 1,00, TAKS:0,40, Hmax:4 Kat (12,50 m), Ayrık nizam yapılaşma koşullarında konut yerleşme alanında kalmakta olduğu belirtilmiştir. İmar durumu yazısı rapor eklerinde sunulmuştur.

Mer'î İmar Planı

P. Tasdik Tarihi	15/02/2010 - 22/08/2010		Bina Yüksekliği	-	TAKS %	0,40
Ölçeği	1/1000		Bina Derinliği	-	KAKS(Emsal) %	1,00
Mer'î İmar Planı	1/1000 ÖLÇEKLİ SANCAKTEPE UYGULAMA İMAR PLANI		Kat Adedi	4	İnşaat Nizamı	A
İlçesi	SANCAKTEPE		Ön Bahçe Mesafesi	5,00	Arka Bahçe Mesafesi	-
Mahallesi	ABDURRAHMANGAZİ-()		Yan Bahçe Mesafesi	3,00	Kot Alınacak Nokta	-
Açıklama						
Kısıtlama						
Kadastro	Pafta	Ada	Parsel	Yüz Ölçümü	Parselin Plan Fonksiyon Bilgisi :	
	G22A05B1A-1B	8243	6	182785 m ²	1/1000 UIP : K3 Alanı. Yola Terki Mevcut. 1/5000 NIP : K3 KONUT YERLEŞME ALAN. Yola Terki Mevcut.	

-İmar Durumu Örneği-

3.5. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Alınmış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu 8243 ada, 6 parselle ilişkin işlem dosyası Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde incelenmiş olup aşağıdaki tabloda detayları verilen yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri bulunduğu görülmüştür.

Sancaktepe Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede; değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu yapıya ait 29.01.2009 tarihli, 2009/33 sayılı mimari projenin kat İrtifakına esas onaylı mimari projesi incelenmiştir.

Değerleme tarihi itibarı ile bağımsız bölümlerin konumlu olduğu parsel üzerinde geliştirilen proje tamamlanmış, yapı kullanma izin belgesi alınmış, ana gayrimenkul cins tashihi yapılarak kat mülkiyetine geçilmiş ve yasal süreç tamamlanmıştır. Projeye ilişkin yapı denetim faaliyetleri; Tatlısu Mahallesi, Şerif Sokak Zirveli Apartmanı, No:5 D:3 Ümraniye / İSTANBUL adresinde kain ETKİN VE SÜREKLİ YAPI DENETİM A.Ş. tarafından yürütülmüştür.

Tablo. 2 Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi, Mimari Proje bilgileri

ADA/PARSEL	EVRAK TÜRÜ	TARİHİ	SAYISI	B.B. SAYISI	TOPLAM ALAN (m ²)
8243/6	YAPI RUHSATI (TADİLAT)	29.01.2009	2009/34	1	2139,36
	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	29.12.2010	348619-5081	1	2139,36
	MİMARİ PROJE	29.01.2009	2009/33	1	2139,36

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmazlara ait işlem dosyasında yapılan incelemede; 29.01.2009 tarih ve 2009/34 sayılı "Yapı Ruhsatı (Tadilat)", 29.12.2010 tarihli 348619-5081 "Yapı Kullanma İzin Belgesi" görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazlara ait işlem dosyasında Yapı Kullanma İzin Belgesi tarihinden sonra düzenlenmiş herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı ya da Encümen Kararına rastlanılmamıştır.

Sancaktepe Tapu Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada; değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu yapıya ait 29.01.2009 tarihli, 2009/33 sayılı kat irtifakına esas onaylı mimari projesi incelenmiştir.

3.6. 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

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller için yapılan incelemelerde yasal izinlerin tamamının alınmış olduğu, imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürü tamamladığı görülmüştür.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelere göre son üç yıllık dönem içerisinde taşınmazların hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

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

Değerleme konusu taşınmazların takyidat kayıtlarında yapılan incelemede, taşınmazların "Binalar" başlığı altında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyün'de bulunmasına engel herhangi bir kayıt bulunmadığı görülmüştür.

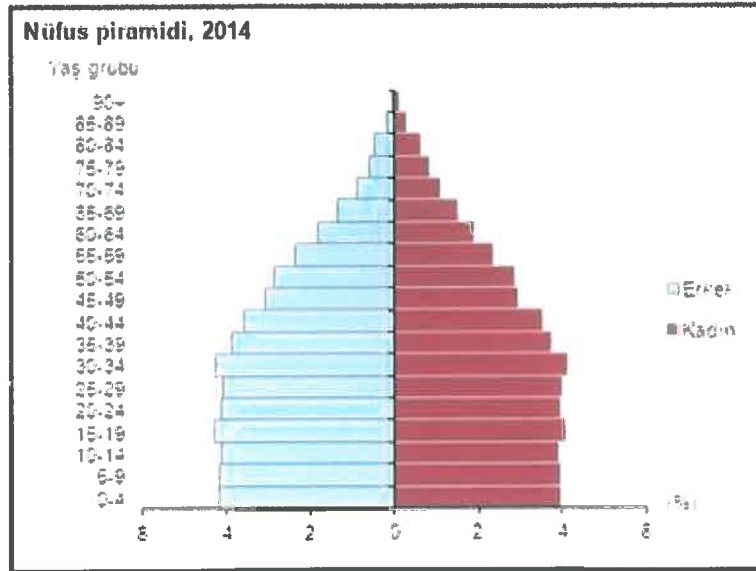
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. 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 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

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

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomik görünüm, 2012 yılının son çeyreğinden itibaren iyileşme arz etmektedir. Gelişmiş ekonomiler açısından kısa vadeli riskler azalmış ve gelişmekte olan ekonomilerde büyüme performansı olumlu olmuştur. AB, ABD ve Japonya'da alınan önemli politika tedbirleri ve Çin ekonomisinin performansı, küresel ekonomik görünümün ve finansal piyasa koşullarının iyileşmesine yardımcı olmuştur. Kısa vadeli risklerdeki azalmaya karşın, büyüme hâlâ zayıf seyretmekte, işsizlik oranları yüksek seviyelerini korumakta ve finansal piyasalara yönelik önemli riskler varlıklarını sürdürmektedir. ABD'deki mali uçurum riskinin keskin bir konsolidasyonu beraberinde getirme olasılığı ve İspanya ile İtalya krizlerinin sistemik bir AB krizine dönüşme olasılığına ilişkin sağlanan önemli iyileşmeler, kısa vadeli riskleri azaltmıştır. Bununla birlikte, ABD'de 2012 yılında sağlanan uzlaşma, orta vadede bir konsolidasyon olasılığını ortadan kaldırmamaktadır. Benzer şekilde, Avro Bölgesinde alınan tedbirlerle finansal piyasalar şimdilik rahatlamasına rağmen, bankacılık alanında önemli yapısal tedbirler alınması gerekliliği sürmektedir.

2012 yılında gelişmiş ekonomiler zayıf büyüme göstermiş, küresel ekonominin büyüme motoru gelişmekte olan ülkelere olmuştur. Küresel hasılanın 2012 yılında %3,2 oranında büyümesi öngörülmektedir. Bu dönemde gelişmiş ekonomilerin %1,3 gibi zayıf bir performans sergileyecekleri, gelişmekte olan ekonomilerin ise, %5,1 düzeyinde görece güçlü bir büyüme arz edecekleri tahmin edilmektedir. Küresel büyümenin 2013 yılında, yine gelişmekte olan ekonomilerin katkısıyla, %3,5 oranında olacağı öngörülmektedir. (BDDK Finansal Piyasalar Raporu Sayı28, Aralık 2012).

Nisan 2014'de Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda batılı bankaların dünya ekonomisi için bankaların giderek kuvvetlendiği, ABD'de toparlanmanın oldukça kuvveti olduğunu, Japonya'da özel sektörün talebinin canlanması gerektiğini, Avrupa'da güney ülkelerde henüz güçlenmenin gerçekleşmediği belirtilmiştir.

Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

	2013	2014	2015
BÜYÜME (%)			
Dünya	3,3	3,3	3,8
Gelişmiş Ekonomiler	1,4	1,8	2,3
A.B.D.	2,2	2,2	3,1
Euro Bölgesi	-0,4	0,8	1,3
Japonya	1,5	0,9	0,8
Gelişmekte Olan Ekonomiler	4,7	4,4	5,0
Çin	7,7	7,4	7,1
Rusya	1,3	0,2	0,5
Hindistan	5,0	5,6	6,4
Brezilya	2,5	0,3	1,4
ENFLASYON (%)			
Gelişmiş Ekonomiler	1,4	1,6	1,8
Gelişmekte Olan Ekonomiler	5,9	5,5	5,6
DÜNYA TİCARET HACMİ ARTIŞI	3,0	3,8	5,0

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

I.M.F. Türkiye için 2014 büyüme tahminini yüzde 3.5'ten 2.3'e düşüp, 2015'te ise Türkiye'nin yüzde 3.1 büyüyeceği öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre enflasyon ve cari açık düşecek, işsizlik artacak olup Türkiye 2014 ve 2015'te AB'nin büyüme ortalamasını, gelecek yıl ise Avrupa'nın yükselen ekonomilerini geçecektir.

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliği'ne üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013). Türkiye Orta ve Doğu Avrupa'nın en büyük ekonomisi, Avrupa'nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000'li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5'e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011 yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayıp Çin'in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013). Güncel öncü göstergeler, 2014 yılı ikinci çeyreğinde yavaşlayan Türkiye ekonomisinin üçüncü çeyrekte daha iyi bir performans sergileyeceğine işaret etmektedir. Ancak, finansal piyasalarda devam eden oynaklık ve dış talepteki kırılganlıklar toparlanma süreci için aşağı yönlü riskler olarak önemini korumaktadır. Küresel belirsizliklerin devam ettiği bu dönemde alınan makro ihtiyat

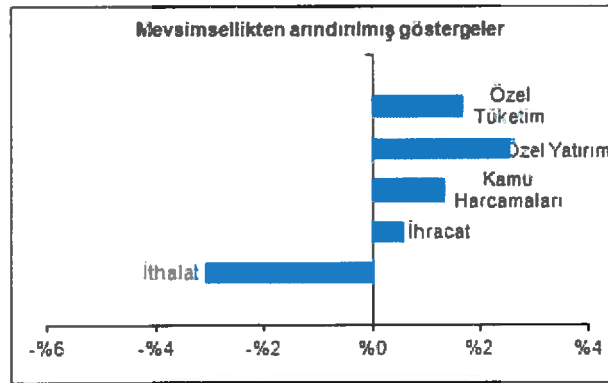
tedbirlerin ve sıkı para politikası duruşunun, ekonomik ve finansal istikrarı tehdit edebilecek kırılganlıkları sınırlamakta etkili olduğu görülmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2014).

Türkiye 2013 yıl sonu büyüme hedefini %4.0'dan %3.6'ya düşürerek revize etmiş, ancak gerçekleşen yıl sonu büyümesi %4.0 olmuştur. 1. çeyrek 2014 büyüme rakamı %4.3 olarak açıklanırken, 2014- 2016 Orta Vadeli Ekonomik Program (OVEP) 2014 yılı için büyüme hedefinin %4.0 seviyesinde kalacağını öngörmektedir. Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve Dünya Bankası Türkiye'nin GSYİH büyümesini %2.3-%2.4 seviyesinde beklerken, OECD'nin tahminleri büyüme oranının %2.8 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (On Point Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü, Şubat 2014)

4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye istatistik kurumu 2014 yılına ait GSYH oranlarında: Üretim yöntemiyle gayri safi yurtiçi hasıla tahmininde, 2014 yılı üçüncü çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %1,7'lik artışla 33.530.000.000 TL, 2014 yılının ilk dokuz aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %2,8'lik artışla 93.733.000.000 TL olarak belirtilmiştir. Tüketim %1,7, özel yatırımlar %2,6 ve kamu harcamaları %1,3 artış göstermiştir. İhracatın %0,6 artışına karşılık, ithalat %3,1 düşüş göstermiştir.

Grafik 2 GSYH alt kalemlerinin 2014 3. çeyrekteki değişimleri



Sektörel açıdan alt başlıklar altında yapılan istatistik çalışmalarında ise; Finans ve sigorta faaliyetleri, 2014 yılı üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %10,4'lük artışla 13 milyar 754 milyon TL, sabit fiyatlarla %5,2'lik artışla 4.280.000.000 TL olarak açıklanmıştır. İmalat sanayi, 2014 yılı üçüncü çeyreğinde cari fiyatlarla %10,3'lük artışla 65 milyar 437 milyon TL, sabit fiyatlarla %2,2'lik artışla 7.298.000.000 TL olarak açıklanmıştır.

Türkiye ekonomisi, son sekiz yılda yüksek büyüme rakamları yakalamıştır. Ancak 2014 yılında yaşanan jeopolitik gelişmeler ve küresel krizin etkileri, Türkiye ekonomisinde yavaşlama eğilimi başlatmış ve bunun etkileri üçüncü çeyrekte de kendini göstermeye devam etmiştir. Bütün bu olumsuz gelişmelere rağmen, Türkiye 2013 yılı sonu itibarıyla Dünya'nın 17. Avrupa'nın ise 6. büyük ekonomisi durumuna

gelmiştir. Makroekonomik anlamda küresel ekonomiye uyum sağlayan yapısal reformlar, bir yandan Türkiye'yi doğrudan yabancı yatırım (FDI) rakamlarında bölgesinin lideri yaparken, bir yandan da ekonomi ve finans sektöründe devrim niteliğinde yeniliklerin önünü açmıştır. AB üyeliği sürecinin de katkısıyla ülkedeki son on yılda özel sektöre verilen önem ve reformlarla gelişmekte olan piyasalarda önemli bir yer almıştır.

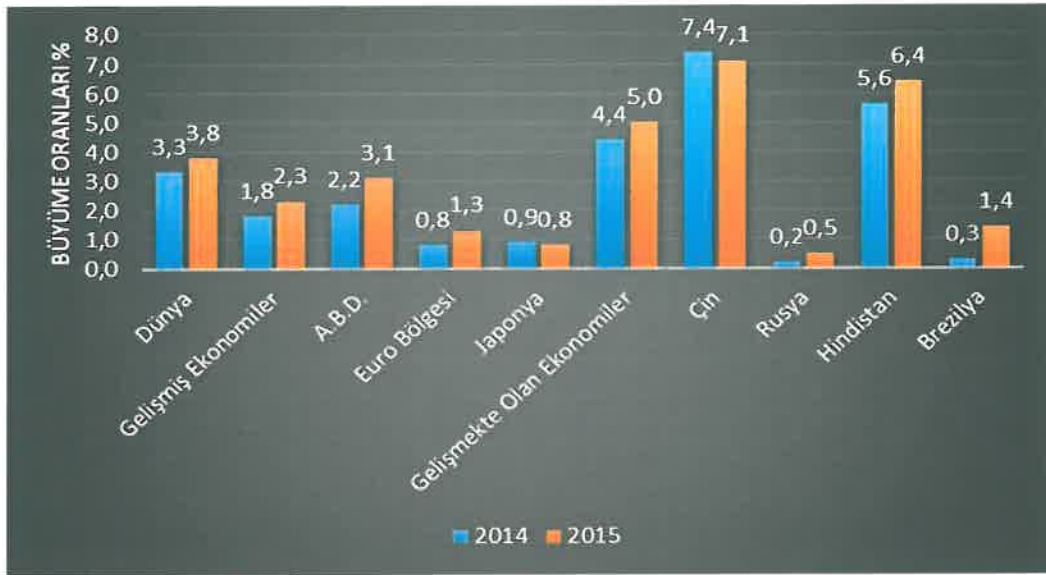
Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH 2014 yılı üçüncü çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,8'lik artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki çeyreğe göre %0,4 olmuştur. 2013 ve 2014 yılı GSYİH sonuçları tabloda verilmiştir.

Tablo. 4 2014 Yılı III.Çeyrek Gayri Safi Yurtiçi Hasıla Sonuçları

YIL	ÇEYREK	CARİ FİYATLARLA GSYH (Milyon TL)	BÜYÜME HIZI (%)	CARİ FİYATLARLA GSYH (Milyon USD)	BÜYÜME HIZI (%)	SABİT FİYATLARLA GSYH (Milyon TL)	BÜYÜME HIZI (%)
2013	YILLIK	1.565.181	10,5	821.937	4,5	122.476	4,1
	I	355.687	9,4	199.106	10,2	28.027	3,1
	II	386.373	10,3	210.405	8,5	30.184	4,6
	III	417.223	10,7	212.697	1,8	32.983	4,2
	IV	405.898	11,4	199.730	-1,5	31.283	4,5
2014	9 AYLIK	1.296.774	11,9	600.039	-3,6	93.733	2,8
	I	409.203	15,0	185.033	-7,1	29.361	4,8
	II	425.917	10,2	201.300	-4,3	30.842	2,2
	III	461.654	10,6	213.707	0,5	33.530	1,7

Kaynak: TÜİK GSYH Sonuçları, III.Çeyrek:Temmuz-Eylül, 2014

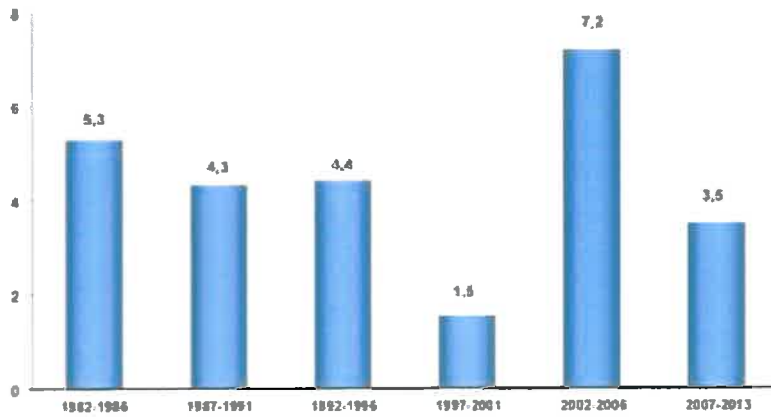
Ulusal hesapların en önemlilerinden biri olan GSYH belirli bir dönemde yurt içinde üretilmiş toplam nihai mal ve hizmetlerin değerini gösterir. Türkiye son on yıllık GSYH büyümesi açısından kıyaslandığında kendisi ile aynı seviyede görülen ülkeler arasında en fazla büyüme gerçekleştiren ülke olmuştur. Türkiye ekonomisindeki güçlü büyüme performansı inşaat ve gayrimenkul sektörünü de destekler konumdadır. 2012 yılında %2,2 oranında büyüme kaydeden Türkiye için IMF, 2013 yılında Türkiye'nin %3,8 oranında büyüyeceği kanaatinde bulunmuştu. IMF Türkiye için bu yılki büyüme tahminini ise %2,3'ten %3'e yükseltirken, 2015 için tahminini %3,1'den %3'e indirmiştir. TÜİK'in açıkladığı üretim yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, verilere göre Türkiye ekonomisi 2013'ün ikinci çeyreğinde %4,6, üçüncü çeyreğinde %4,2 son çeyrekte ise %4,5 oranında büyüyerek 2013 yılını %4,0 oranında kapatmıştır. 2013 yılındaki büyümenin etkisi 2014 yılının ilk çeyreğinde de devam etmiş ve %4,7 büyüme oranı yakalanmıştır.

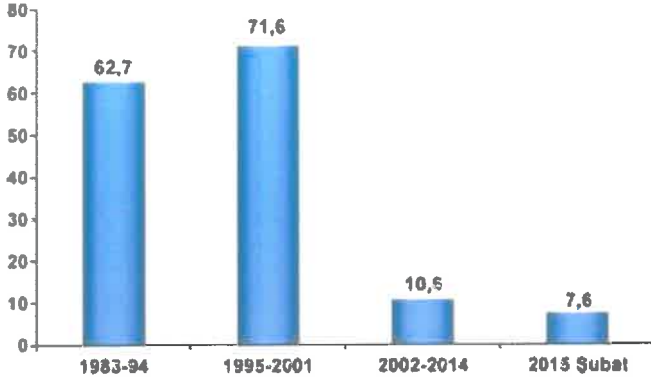
Grafik 3 Başlıca Bölgeler İtibariyle Büyüme Oranları (2014)

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF 14 Ekim 2014

Türkiye Ekonomisi 2014 ilk çeyrek büyümesi %4,3 olarak gerçekleşmiş olup büyümenin bileşenlerine katkı payı olarak bakıldığında en büyük katkının %2,9 ile net dış ticaretten geldiği görülmektedir. 2014 ikinci çeyrekte cari fiyatlar ile TL bazında GSYİH 425.917.000.000 TL ye ulaşırken büyüme hızı %4,8 düşerek %10,2 ye gerilemiş; üçüncü çeyrekte ise 461.654.000.000 TL ye ulaşırken büyüme hızı %0,4 lük artış ile % 10,6 ya yükselmiştir. 2014 ikinci çeyrekte sabit fiyatlar ile 30.842.000.000 TL ye ulaşırken büyüme hızı %2,6 düşüş ile %2,2 ye gerilemiş, üçüncü çeyrekte ise sabit fiyatlar ile 33.530.000.000 TL ye ulaşırken büyüme hızı %0,5 düşerek %1,7 ye gerilemiştir.

Türkiye’de GSYH büyüme oranları ve enflasyon oranları dönem ortalamalarına göre sınıflandırılmış ve ortalama değişimler aşağıdaki grafiklerde gösterilmiştir.

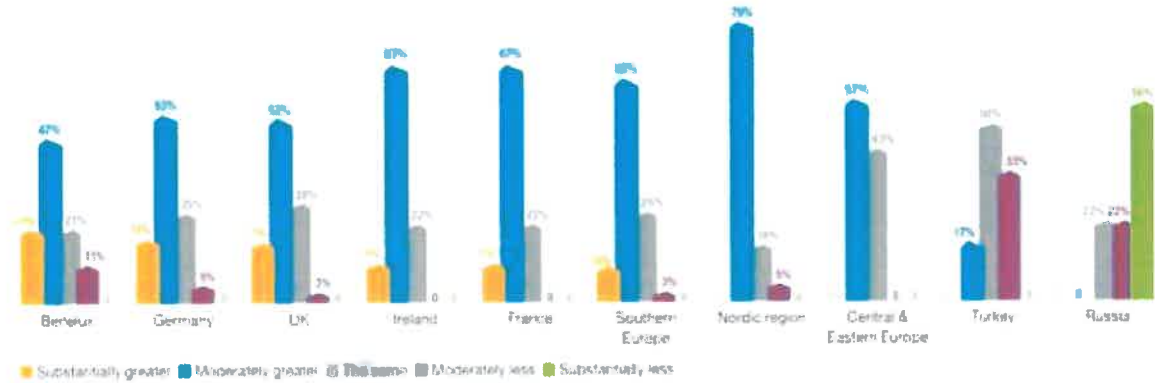
Grafik 4 Türkiye Büyüme Oranları Değişimi (Dönem Ortalamaları, %)

Grafik 5 Türkiye Ortalama Enflasyon Oranı (%)

Kaynak: TÜİK-Hazine Müsteşarlığı

4.3. Gayrimenkul Sektörü

Dünya gayrimenkul sektörü kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (sub-prime mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebinin azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir. PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısı ile durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

Grafik 6 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri

Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2014 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2014) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 7. sırada yer almaktadır. Bu ilk yedi sırada yer alan diğer şehirler 'güvenli limanlar' olarak yatırımcıyı çekerken, İstanbul, gelişme senaryolarına ev sahipliği yaparak popüler bir 'liman' olmayı 2013 yılında da sürdürmüştür. Rapora göre; Avrupa'nın ticari gayrimenkul sektörü Alman

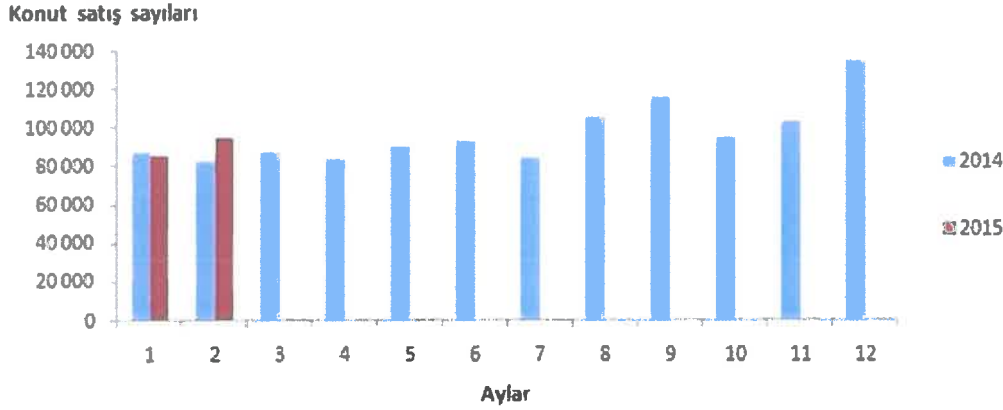
şehirlerinin hâkimiyetindedir. Raporunda, özellikle, Avrupa'da sayısı artmaya başlayan Asyalı yatırımcılardan çok güçlü bir talep olduğu belirtilmektedir.

4.3.1. Türkiye Konut Sektörü

Türk gayrimenkul sektörü, enflasyonun normal düzeylere düşmesi ile fiyat istikrarının sağlanması, YTL'ye geçiş gibi ekonomi, Avrupa Topluluğu adaylığı gibi siyasi alanda yaşanan olumlu gelişmeler paralelinde son dönemlerde yerli ve yabancıların gözünde yıldızı parlayan bir yatırım sektörü olarak ön plana çıkmaktadır.

Türkiye genelinde konut satışları 2015 Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %15 oranında artarak 95.021 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17.690 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 11.063 konut satışı (%11,6) ile Ankara, 5.850 konut satışı (%6,2) ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 6 konut ile Hakkari ve Ardahan, 29 konut ile Bayburt oldu.

Grafik 7 Türkiye'de Aylara Göre Konut Satış Sayıları 2014-2015



Kaynak: TÜİK_Konut Satış İstatistikleri-Şubat 2015

TÜİK Konut Satış İstatistikleri Şubat 2015 raporuna göre; Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %6,8 artarak 40.662 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %42,8 oldu. İlk satışlarda İstanbul 7.702 konut satışı ile en yüksek paya (%18,9) sahip olurken, İstanbul'u 4.062 konut satışı ile Ankara ve 2.150 konut satışı ile Antalya izledi.

Türkiye genelinde ikinci el konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %22,1 artış göstererek 54.359 oldu. İkinci el konut satışlarında da İstanbul 9.988 konut satışı ve %18,4 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde ikinci el satışların payı %56,5 oldu. Ankara 7.001 konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 3.741 konut satışı ile İzmir izledi.

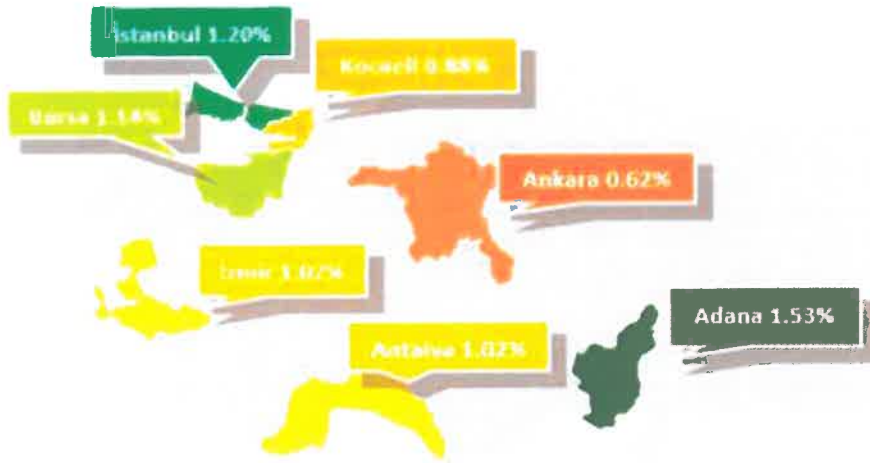
2012 yılında yürürlüğe giren 6302 sayılı Tapu Kanunu ve Kadastro Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun ile yabancı uyruklu kişilere Türkiye'de taşınmaz edinme hakkı verilmiştir. Edinilecek taşınmazın toplam alanı 2,5 hektardan 30 hektara yükseltilmiştir.

Yabancılara yapılan konut satışlarında, Şubat 2015'te ilk sırayı 466 konut ile İstanbul aldı. İstanbul ilini sırasıyla 356 konut satışı ile Antalya, 106 konut satışı ile Bursa, 77 konut satışı ile Yalova, 75 konut satışı ile Muğla ve 65 konut satışı ile Aydın izledi.

Reidin.com konut sektörü Şubat 2015 araştırma verilerine göre Türkiye Kompozit Satılık Konut (ikinci el) Fiyat Endeksi'nde Endeksi'nde bir önceki aya göre %1.12, geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.21 oranında artış gerçekleşmiştir. Mart 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 161.9 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.06'dır.

Şubat ayında Adana'da metrekare başına konut satış fiyatları %1.53 oranında artmış ve Adana fiyatlarının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatları Ankara'da %0.62 oranında, Antalya'da %1.02 oranında, Bursa'da %1.14 oranında, İstanbul'da %1.20 oranında, İzmir'de %1.02 ve Kocaeli'nde %0.88 oranında artmıştır.

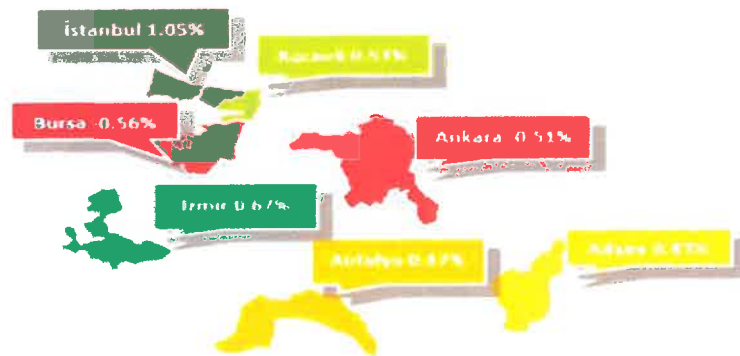
Resim 1. Türkiye Konut Satış Fiyatlarındaki Aylık Değişim (%)



Kaynak: Reidin_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Eylül 2014

Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre %0.48; geçen yılın aynı dönemine göre ise %15.13 oranında artmıştır. Şubat ayında İstanbul'da metrekare başına konut kira değerleri %1.05 oranında artmış ve İstanbul kiralının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerleri Adana'da %0.43 oranında, Antalya'da %0.17 oranında, İzmir'de %0.67 oranında ve Kocaeli'nde %0.53 oranında artmış; Bursa'da %0.56 oranında ve Ankara'da %0.51 oranında azalmıştır.

Resim 2. Türkiye Konut Kira Fiyatlarındaki Aylık Değişim (%)



Kaynak: Reidin_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Şubat 2015

Şubat ayı itibarıyla ikinci el konutlardaki amortisman süreleri (Geri Dönüş Süresi) incelendiğinde Türkiye genelinde bir apartman dairesinin fiyatı 17.9 yıllık (215 ay) kiraya eşit iken, İstanbul'da bu süre 17.7 yıl (212 ay) olarak ölçülmekte olup İzmir'de ve Ankara'da geri dönüş süresi 18.7 yıl (225 ay) olarak belirlenmiştir.

Resim 3. Türkiye Konut Amortisman Süreleri



Kaynak: Reidin_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Şubat 2015

4.3.1.1. Türkiye'de Konut Kredisi

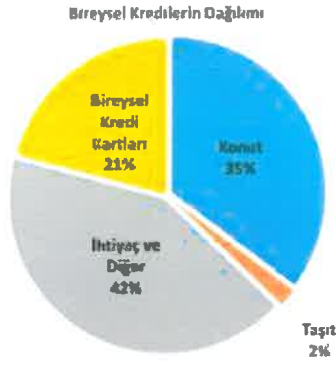
Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur. BDDK Aralık 2012'de yayınlanan Finansal Piyasalar Raporu'na göre 2008 yılı başında Türkiye'de kullanılan toplam Konut Kredisi stoku 38,9 Milyar TL; 2009 yılı başında 44,9 Milyar TL iken, 2010 yılı başında 60,8 Milyar TL'dir. 2011 yılında ise konut kredi hacminde yılın ilk çeyreğinde artış eğiliminde bir yavaşlama gözlenmiştir. Merkez Bankası'nın para politikası uygulamasındaki değişiklik (munzam karşılıkların¹ artırılması) ve BDDK'nın da kullanılacak konut finansmanı kredi limitini teminat alınacak konutun değerinin %75'i ile sınırlandırması bu doğrultuda kredi maliyetlerinin artmasına ve konut kredisi artış hızının yavaşlamasına neden olmuştur. Aralık 2014 döneminde, toplam kredi tutarı 1,24 trilyon TL olup, söz konusu tutarın 881 milyar TL'si Türk parası kredilerden, 360 milyar TL'si yabancı para kredilerden oluşmaktadır.

Grafik 8 Türk Parası /Yabancı Para Cinsinden Kredi Gelişimi (2009-2014)



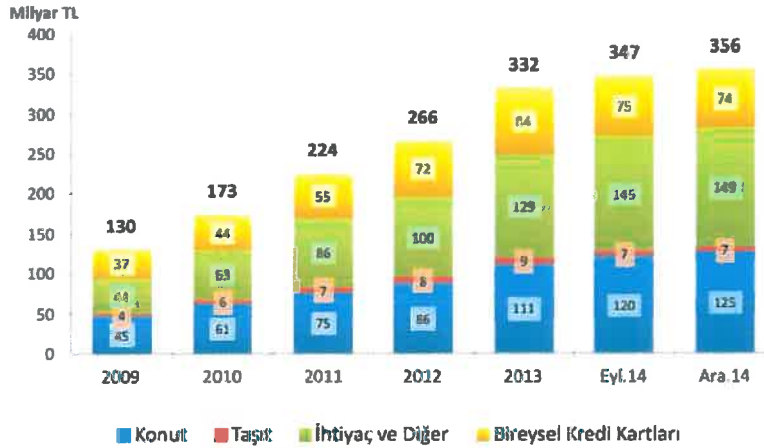
Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, BDDK-Aralık 2014

¹Munzam karşılık (reserve requirement), bankaların topladıkları mevduatların merkez bankasındaki hesaplarında tutmak zorunda oldukları kısma denir. <http://www.ekonomik-cozum.com.tr/sozluk/4759-munzam-karsilik-nedir.html>



Aralık 2014 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 356 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 125 milyar TL, 74 milyar TL ve 149 milyar TL'dir. Bireysel krediler içerisinde ihtiyaç ve diğer tüketici kredilerinin payı %42, konut kredisinin payı %35, kredi kartlarının payı ise %21 olarak gerçekleşmiştir.

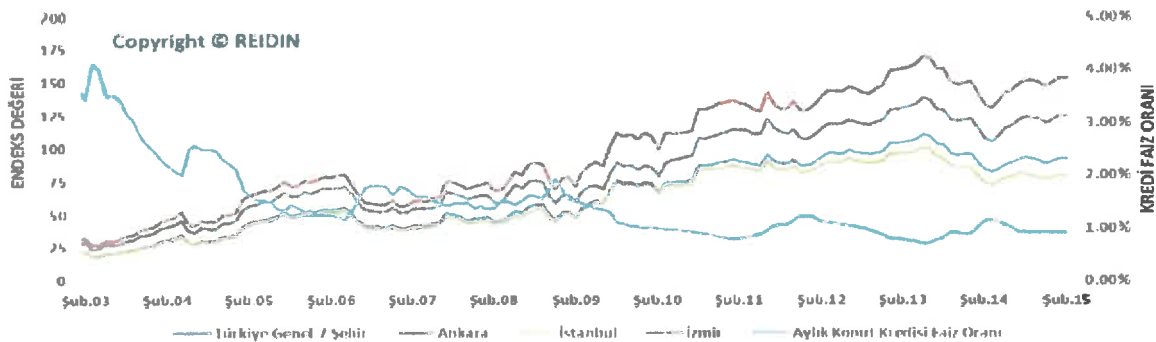
Grafik 9 Bireysel Kredilerin Gelişimi (2009-2014)



Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, BDDK-Aralık 2014

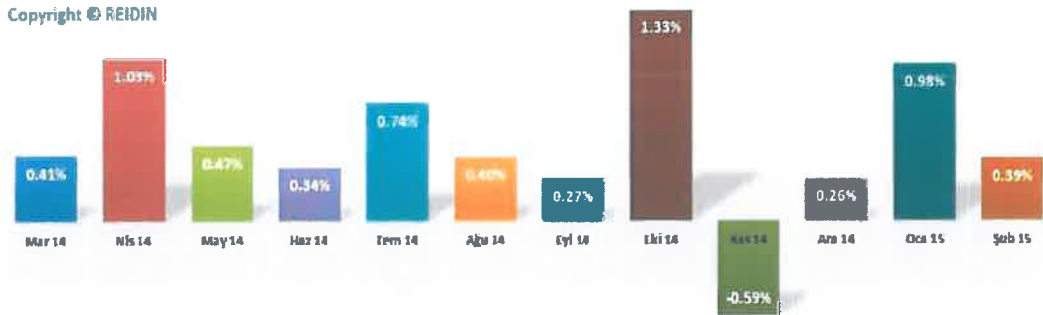
Konut satın alma gücü endeks değerleri incelendiğinde, 100 ve üzerindeki endeks değerleri mevcut faiz oranı ortamında (Şubat 2015: Aylık Ortalama %0.90) 10 yıl vadeli konut kredisi kullanılarak bir ev sahibi olunabileceğini gösterirken; 100'ün altındaki değerler ailenin 10 yıl vadeli konut kredisi kullanarak konut sahibi olamayacağına işaret etmektedir. 100'ün altındaki değerlerde kredili yapılan konut satış işlemlerinde tüketicinin aylık taksit ödemelerinde sorunlarla karşılaşması beklenebilir. Şubat 2015 itibarıyla endeks değerleri Ankara'da (Endeks Değeri: 154) ve İzmir'de (Endeks Değeri: 125) 100'ün üzerinde yer alırken; Türkiye genelinde (Endeks Değeri: 92) ve İstanbul'da (Endeks Değeri: 79) 100'ün altında yer almaktadır.

Grafik 10 Konut Satın Alma Gücü Endeksi- 10 Yıllık Konut Kredisi İçin

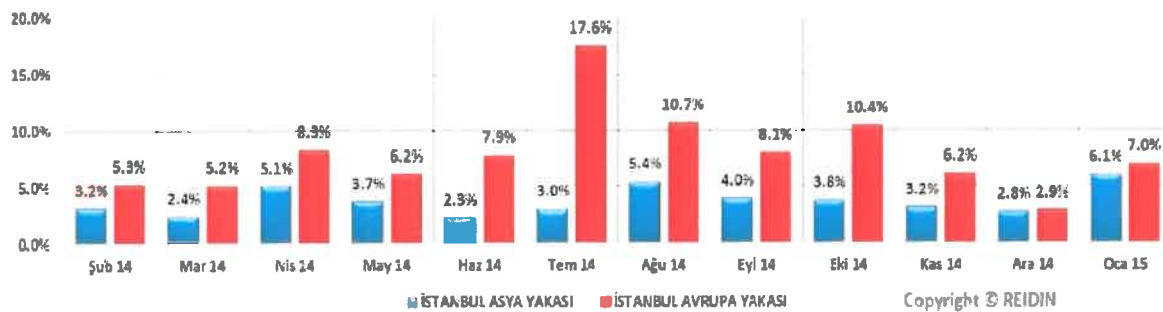


Kaynak: Reidin_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Şubat 2015

- REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre Şubat ayında satışı gerçekleştirilen konutların %22'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %78'i ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %11'i; Asya yakasında satılan konutların ise %19'u bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre; 2015 Şubat ayında bir önceki aya göre %0.39 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %6.19 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %54.50 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Şubat ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.20 oranında artmış; 2+1 konut tipinde %0.38 oranında artmış; 3+1 konut tipinde %0.65 oranında artmış ve 4+1 konut tipinde %0.35 oranında artmıştır.
- Şubat ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %40'ı (son 6 aylık ortalama %24) yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 1+1 konut tipi (Şubat 2015:%42) ile ortalama 96 m² büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.
- Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, 51-75 m² büyüklüğe sahip konutlarda %0.20 oranında artmış; 76-100 m² büyüklüğe sahip konutlarda %0.40 oranında artmış; 101-125 m² büyüklüğe sahip konutlarda %0.89 oranında artmış; 126-150 m² büyüklüğe sahip konutlarda %0.65 oranında artmış; 151 m² ve daha büyük alana sahip konutlarda %0.49 oranında artmıştır.

Grafik 11 Yeni Konut Fiyat Endeksi Aylık Değişimi (%)

Şubat ayında REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, Yeni Konut Fiyat Endeksi bir önceki aya göre, İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.13 oranında; İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.55 oranında artmıştır. Endeksin başlangıç dönemine göre ise İstanbul Asya yakasındaki projeler Avrupa yakasına kıyasla 10.4 puan fazla artış göstermiştir.

Grafik 12 İstanbul Asya ve Avrupa Yakası Projelerindeki Stok Erime Hızı (%)

Kaynak: Reidin_Türkiye Konut Fiyat Endeksleri-Şubat 2015

4.4. 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.

4.4.1. İstanbul İli



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

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

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.377.018 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu 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 Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39 'a yükselmiştir.

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

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yarısında 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.

4.4.2. Sancaktepe İlçesi



Sancaktepe İlçesi, İstanbul Anadolu Yakası'nda konumlu olup 2008 yılında Ümraniye'ye bağlı Sangazi, Yenidoğan ve Kartal'ın Samandıra beldelerinin birleşimiyle ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Kartal, güneybatısında Maltepe, batısında Ataşehir ve Ümraniye,

kuzeyinde Çekmeköy, doğusunda Pendik ve güneydoğusunda da Sultanbeyli ilçelerine komşudur. İlçe alanı 61,90 kilometrekare, nüfusu 241.000 kişidir. Sınırları dahilinde toplam 20 mahalle ve 1 köy mevcuttur. İlçe Kaymakamlık ve Belediye binaları Sangazi Merkezinde inşa edilmiştir.

Tarihi: Sancaktepe, ilk çağlardan itibaren mesire alanı ve yazlık sarayları ile ön planda olmuştur. Bölgede bulunan en eski yapı bir Bizans Sarayı olan I. Tiberius Konstantinos (578-582) ve Mavrikos (582-602) dönemlerinde inşa edilen Damatris Yazlık Sarayı'dır. Damatris Sarayı adını Demeter 'Tarım Tanrıçası' adından almış olup kalıntıları Samandıra sınırları içindedir.

Bölgeye Türkler ilk olarak Avar Türkleri'nin İstanbul'u kuşatmasıyla VII. yüzyıl başlarında gelmiştir. Türkler IX. yüzyıldan itibaren yoğun olarak Bizans topraklarında görülmeye başlamış ve Üsküdar'a kadar gelmişlerdir. Ancak bölgede kalıcı olmaları Osmanlı Beyliğinin ortaya çıkmasından sonra olmuştur. Bugünkü Sancaktepe bölgesi, 1328 yılında Orhan Gazi'nin Samandıra'yı fethi ile Türklerin eline geçmiştir.

Samandıra eski bir yerleşim yeridir. Sangazi köyünün ise İstanbul'un fethinden sonra kurulduğu rivayet olunmaktadır. Fethi katılan Sarı Kadı isimli kişiye buranın mülk olarak verilmesiyle bir yerleşim yeri halini almıştır.

Nüfus: Elli yılı aşkın süredir ağırlıklı olarak doğu bölgelerinden ve kent içinden gelen iç göçle artan Sancaktepe nüfusu, ilçenin yerleşiminden görünüşüne, kültürel yaşamından toplumsal yapısına hızla değişim göstermektedir. Sancaktepe nüfus yoğunluğu İstanbul ortalamasının üzerindedir. 19 mahalleden oluşan Sancaktepe İlçesi 62,41km² alanda, Türkiye İstatistik Kurumu 2014 verilerine göre nüfusu 329,788 kişidir.

Tablo. 5 Sancaktepe İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

Yıl	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nüfus	229.093	241.233	256.442	267.537	278.998	304.406	329.788

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.

- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

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

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

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

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

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

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

6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada 6 parsel sayılı '3 Katlı Dükkan ve 84 Adet Tripleks (3 Katlı) Binalar ve 67 Adet Dupleks (3 Katlı) Binalar ve Arsası' nitelikli ana taşınmazda konumlandır. Değerleme konusu taşınmazlar, Aburrahmangazi Mahallesi, Sevenler Caddesi, Sinpaş Lagün Sitesi, No:6, A5 ve A6 Blok, Sancaktepe/İstanbul posta adresinde konumlandır. Atatürk Caddesi ve Sevenler Caddesi'nin kesiştiği noktadan Sevenler Caddesi'ne girilir ve güney istikametinde sol kolda yer alan Özel Küçük prens İ.Ö.O geçilerek yaklaşık 1340 m. ilerlenir. Caddenin sol tarafında değerleme konusu ana gayrimenkul olan 6 dış kapı numaralı Sinpaş Lagün Evleri'ne ulaşılır. Değerleme konusu taşınmazlar E-80 Karayolu'na yakın konumda olup, çevre yapılaşmaları site, konut, ofis gibi çeşitli fonksiyonlar ile donatı alanlarından oluşmaktadır. Konu taşınmazın yakın çevresinde çok sayıda konut projeleri devam etmektedir. Konu taşınmazlar, Mecidiyeköy E-80 Karayolu ve Şile Otoyolu gibi ulaşım arterleri ve duraklarına yakın konumda olması nedeni ile tarifi ve ulaşılabilirliği kolay lokasyondadırlar.

Konu taşınmaza yakın konumda Sinpaş Kelebekia Sitesi, Elysium Life Sitesi, Sinpaş Köyceğiz Sitesi (İnşa halinde), Ağaoğlu My Village, konut alanları bulunmaktadır.

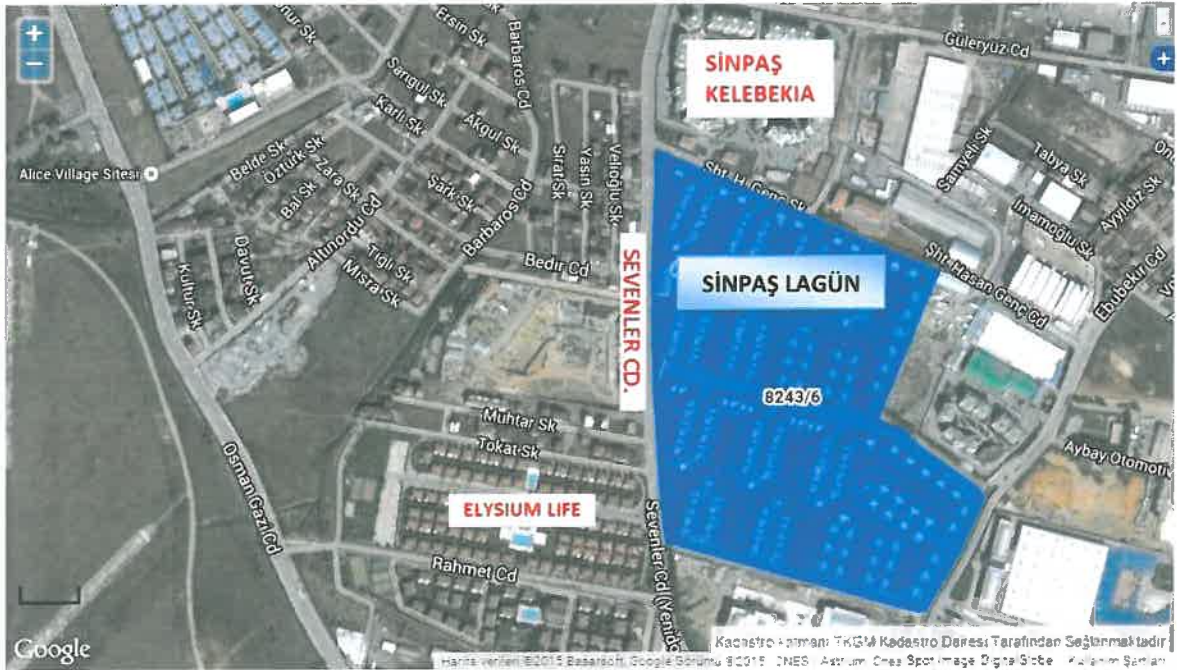
Resim 4. Gayrimenkulün Konum Krokisi





İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
İstanbul	Sarıcaaltepe	Samandıra	8243	6	162.786,02 m ²	3 katlı dükkan ve 64 adet tripleks (3 katlı) binalar ve 67 adet dubleks (3 katlı) binalar ve arsası		622405514-1B

Yol Tanımı Komşu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinatı İndir



Tablo. 6 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
ŞİLE OTOYOLU	3,50
D-100 KARAYOLU	10,00
SABİHA GÖKÇEN HAVALİMANI	12,20
BOĞAZİÇİ KÖPRÜSÜ	16,80
F.S.M KÖPRÜSÜ	17,20

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu bodrum piyesli tripleks mesken nitelikli taşınmazlar, İstanbul ili, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, G22A05B1A-1B Pafta, 8243 Ada, 6 Parsel'de kayıtlı 182.786,02 m² yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan "3 Katlı Dükkan ve 84 Adet Tripleks (3 Katlı) Binalar ve 67 Adet Dupleks (3 Katlı) Binalar ve Arsası" nitelikli ana taşınmazda konumlandırılır.

Değerleme konusu ana gayrimenkul sinpaş Lagün Sitesi Lilyum, Iris, Lotus, Mimoza ve Anemon olmak üzere 5 adet blok tipinden oluşmaktadır. Lotus, Mimoza ve Anemon bloklar müstakil tarzda imal edilmiş olup; Lotus bloklar 14 adet tek bağımsız bölümden, Mimoza bloklar 6 adet tek bağımsız bölümden, Anemon bloklar 7 adet tek bağımsız bölümden oluşmaktadır. Iris tipi bloklar D, DA ve DB olmak üzere 3 farklı blok tipinde olup 252 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Lilyum tipi bloklar E ve EA olmak üzere 2 farklı tip blok tipinde olup 236 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Sosyal tesis bloğu olarak imal edilen Zen blokta ise 6 adet bağımsız bölüm yer almakta olup ana gayrimenkul Sinpaş Lagün Sitesi toplam 521 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Değerleme konusu bodrum piyesli tripleks meskenler A5 ve A6 Blok'lar olup bloklar aynı tipte imal edilmiştir. Onaylı mimari projesi ve mahallinde yapılan incelemelere göre ana taşınmazlar; BK+ ZK + NK olmak üzere toplam 3 katlıdır.

Mimari projesi ve mahallinde yapılan incelemeye göre ana taşınmazların kat kullanımları aşağıdaki gibidir;

- 1. Bodrum Katta, salon, oda, 4 adet depo alanı, merdiven holü, su deposu
- Zemin Katta, salon, yemek odası, 2 adet kat bahçesi alanı, mutfak, banyo, 2 balkon
- 1. Normal Katta ise 4 oda, 3 banyo, soyunma odası, 2 adet kat bahçesi alanı ve 3 adet balkon bulunmaktadır.

Prjesinden farklı olarak değerlendirme konusu tripleks meskenler A5 ve A6 blokların bodrum katlarındaki su deposu alanları kapalı havuz alanı olarak imal edilmiştir. Ayrıca bodrum kat seviyesinde açık havuz alanı bulunmaktadır.

Değerleme konusu bloklar olan A5 ve A6 bloklar natamam vaziyettedir. Blokların girişleri bodrum katta otoparktan ve zemin kat seviyesinden sağlanmakta olup, tripleks villaların zemini tesviye edilmiş betondur. Duvarlar sıvalı, kat bahçeleri (balkonlar) zemini seramiktir. Otopark girişinden sağlanan giriş kapıları çelik kapı, zemin kat seviyesinden sağlanan girişlerin kapıları alimünyum doğrama kapıdır. Pencereleer çift camlı pvc'dir. Mutfakta armatürler, tezgah ve dolaplar; banyolarda ise vitrifiye ve armatürler yer almamaktadır. Mimari projesine göre ve mahallinde villalarda bir adet yolcu asansörü bulunmakta ve bina dış cephesi kompoze cephe giydirmelidir.

Mahallinde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu taşınmazlar mimari projesi ile kat, konum ve kullanım alanı olarak uyumlu olduğu görülmüştür.

A5 BLOK**A6 BLOK**

Değerleme konusu taşınmazlar olan A5 ve A6 bloklar aynı tip bloktur. Yerinde ve tasdikli mimari projesinde yapılan gözlemde tripleks villaların bodrum katları 242,56 m² brüt alanlı, zemin katları 212,64 m² brüt alanlı ve 1. Normal katları da 197,31 m² brüt alanlı olup tripleks villa toplamda 652,51 m² brüt kapalı alanlıdır. Tripleks villaların bodrum kat seviyesindeyaklaşık 96,49 m² brüt alanlı bahçe, açık havuz ve teras kullanım alanları mevcuttur. Değerleme konusu tripleks villalar 749 m² brüt alanlı olarak pazarlanmaktadır. Konu taşınmazların kullanım alanlarına ilişkin bilgiler aşağıda verilmiştir.

Tablo. 7 Kullanım Alanı Bilgileri

BLOK	NİTELİK	KAT	BRÜT ALAN (m ²)	TOPLAM BRÜT ALAN (m ²)
A5 ve A6	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	BODRUM	242,56	339,05
		ZEMİN	212,64	212,64
		1 NK	197,31	197,31
TOPLAM			652,51	749,00

* Kullanım alanları, kat irtifakına esas onaylı mimari proje üzerinden hesaplanan brüt alanlardır.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Site içerisinde yer alması
- Deprem sonrası imal edilmiş bir yapıda yer alması
- Ulaşım kolaylığı,
- Yakın çevresinde düzenli yaşam alanlarının bulunması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Gayrimenkulün şehir merkezine uzak konumda yer alması

❖ FIRSATLAR

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yeni konut projelerinin ve sosyal yaşam alanlarının imal edilmesi

❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün büyük ölçüde artacak olması.

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

Konu gayrimenkuller, tamamlanmış olup henüz fiziksel ve/veya fonksiyonel olarak demode duruma gelmediğinden konu hakkında ayrıca bir araştırma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; ofis ünitelerinin birim satış ve kira değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Pazardan elde edilen veriler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazlara Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri ile satış değerleri takdir edilmiştir. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yer alan benzer nitelikteki ofis ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

• **Satılık Konut Emsalleri:**

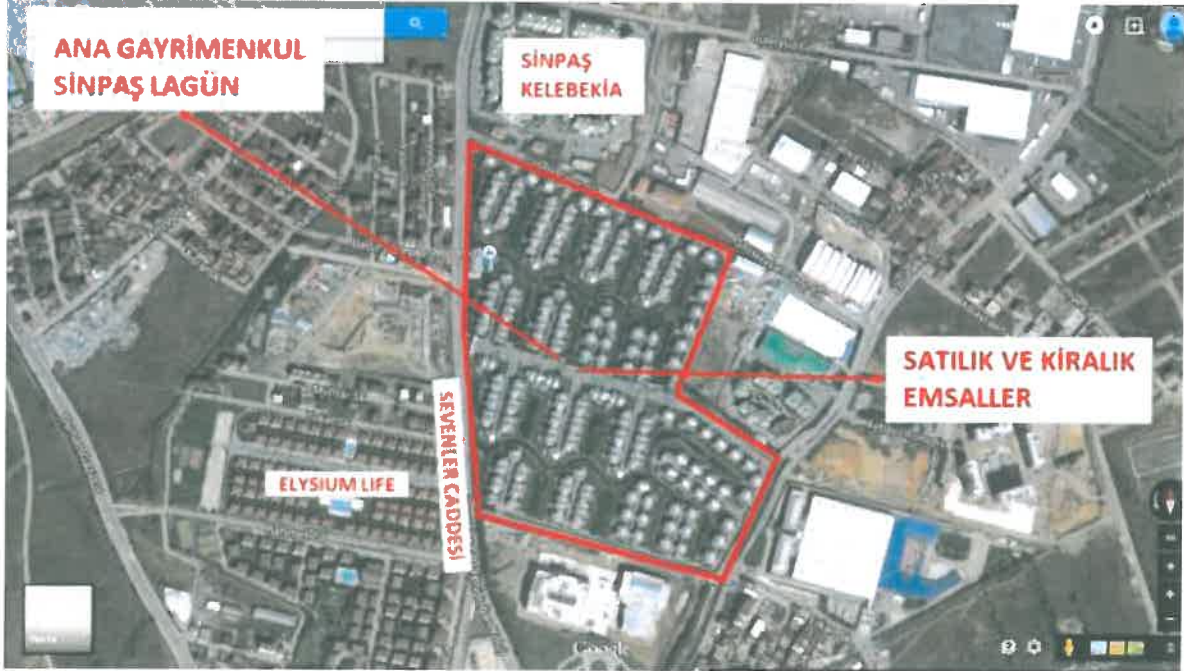
- 1) 6+2, 750 m² alanlı olarak beyan edilen değerlendirme konusu A5 blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 2.450.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **3.266 TL/m²**)
(İrtibat Bilgisi: Kentsel Hizmetler – 0507 540 40 83)
- 2) Değerleme konusu sitede yer alan 6+2, 749 m² alanlı Anemon tipi blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 2.925.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **3.905 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Zenpa Grup Gayrimenkul – İbrahim Bey – 0532 745 31 55)
- 3) Değerleme konusu sitede yer alan 4+2, 256 m² alanlı Iris tipi blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 940.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **3.671 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Remax Terminal Gayrimenkul – Ayşe Hanım – 0533 281 19 86)
- 4) Değerleme konusu sitede yer alan 4+1, 256 m² alanlı Iris tipi blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 825.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **3.222 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Turkey Gayrimenkul – Orhan Bey – 0545 634 64 34)
- 5) Değerleme konusu sitede yer alan 4+1, 233 m² alanlı Lilyum tipi blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 1.450.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **6.223 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Öncü Gayrimenkul – Ali Bey – 0544 308 10 78)
- 6) Değerleme konusu sitede yer alan 4+1, 233 m² alanlı Lilyum tipi blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 1.500.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **6.437 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: City House Gayrimenkul – Deniz Bey – 0544 308 10 78)
- 7) Değerleme konusu sitede yer alan 4+1, 256 m² alanlı Iris tipi blok için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 930.000 TL bedel ile satılık olduğu ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Satış Değeri = **3.632 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Turyap Gayrimenkul – Tamer Bey – 0532 616 25 67)
- 8) Bölgedeki emlakçı ile yapılan görüşmede değerlendirme konusu villaların minimum 2.000.000 TL, maksimum 2.500.000 TL arasında satılabileceği ve içi yapıları hali ile 6500 TL-7000 TL arasında kiralanabileceği bilgisi alınmıştır. (İrtibat Bilgisi: City House Gayrimenkul – Deniz Bey – 0544 308 10 78)

9) Bölgedeki emlakçı ile yapılan görüşmede değerlendirme konusu villaların 2.400.000 TL-2.500.000 TL arasında satılabileceği ve içi yapılı hali ile 6000 TL-7000 TL arasında kiralanabileceği bilgisi alınmıştır. (İrtibat Bilgisi: Remax Terminal Gayrimenkul – Ayşe Hanım – 0533 281 19 86)

• **Kiralık Konut Emsalleri:**

- 1) Değerleme konusu sitede yer alan 3+1, 209 m² Lilyum tipi villa için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 2950 TL bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Kira Değeri = **14,11 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: İntermetropolitan Emlak – 0532 637 74)
- 2) Değerleme konusu sitede yer alan 4+1, 256 m² Iris tipi villa için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 5000 TL bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Kira Değeri = **19,53 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Turyap Gayrimenkul – Tamer Bey – 0532 616 25 67)
- 3) Değerleme konusu sitede yer alan 4+1, 280 m² Iris tipi villa için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 5500 TL bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Kira Değeri = **19,64 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: Turkkey Gayrimenkul – Orhan Bey – 0545 634 64 34)
- 4) Değerleme konusu sitede yer alan 3+1, 209 m² Lilyum tipi villa için ilgilisi ile yapılan görüşmede villanın 4000 TL bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Kira Değeri = **19,13 TL/m²**) (İrtibat Bilgisi: City House Gayrimenkul – Deniz Bey – 0544 308 10 78)

Resim 5. Emsal Krokisi



7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan konu taşınmazlara benzer niteliklere sahip emsal satılık ve kiralık mülkler incelenmiştir. Yapılan konut pazarı araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile taşınmazlara takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 8 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi

BLOK	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	2.900	2.172.100
A6	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	2.958	2.215.542
TOPLAM			1.498,00	2.929	4.387.642

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazlara toplam **4.387.642 TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.4.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar için fonksiyon, konum ve büyüklüklerine göre birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Ofis fonksiyonlu taşınmazlara birim kira değeri takdir edilmiştir.

Tablo. 9 R0 (Kapitalizasyon Oranı) Analizi

EMSAL	ALAN (m ²)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	R0
1	749	69.000	92,12283044	2.100.000	2.804	0,033
2	749	78.000	104,1388518	2.700.000	3.605	0,029
5	233	48.000	206,0085837	1.400.000	6.009	0,034

Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu taşınmazlara emsal olabilecek mülklerin satış ve kiralama kabiliyetlerini artırmak amacı ile alan bilgilerinin abartılı beyan edildiği, değerlerde pazarlık payları bulunduğu, taşınmazların konumlu olduğu lokasyon gibi özellikler göz önünde bulundurularak birim kira değeri yaklaşık **8 TL/m²/Ay**, kapitalizasyon oranı **0,034** olarak öngörülmüştür.

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 10 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi

BLOK	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	7,68	5.750	0,034	2.029.412
A6	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	7,88	5.900	0,034	2.082.353
TOPLAM			1.498,00	7,78	11.650	0,034	4.111.765

Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmazlara toplam **4.111.765 TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.4.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyulaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanan değerler ortalama değer lehinde uyulaştırılmış olup nihai satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 11 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyulaştırılması

BLOK	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN DEĞER (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN DEĞER (TL)	UYULAŞTIRILMIŞ SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	2.172.100	2.029.412	2.100.000
A6	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	2.215.542	2.082.353	2.150.000
TOPLAM			1.498,00	4.387.642	4.111.765	4.250.000

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

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

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Sinpaş Lagün projesinde yer alan Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki A5 ve A6 blok, "Bodrum piyesli tripleks mesken" nitelikli bağımsız bölümler ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınarak Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri kullanılarak değer takdiri yapılmıştır. Değer takdirinde taşınmazların site içerisindeki konumları göz önünde bulundurulmuştur.

Tablo. 12 Nihai Değer Tablosu

BLOK	B.B. NO.	BAĞIMSIZ BÖLÜM ALANI, m ²	SATIŞ DEĞERİ (TL)	%18 K.D.V. DAHİL SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	749	2.100.000	2.478.000
A6	1	749	2.150.000	2.537.000
TOPLAM			4.250.000	5.015.000

*Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada, 6 parsel numaralı ana taşınmazda konumlu SİNPAŞ GYO mülkiyetindeki A5 BLOK 1 NUMARALI VE A6 BLOK 1 NUMARALI "Bodrum piyesli tripleks mesken" nitelikli bağımsız bölümlerin değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **4.250.000 TL (Dörtmilyonikiyüzellibin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Uğur ARDA
Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO:404022
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



DİDEM ÖZTÜRK
Y.Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 402394
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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

