

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ, HALKALI MAHALLESİ,
800 ADA 5 VE 13 PARSELLER, 801 ADA 1 VE 19 PARSELLER

18_400_260

08.01.2019

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
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	18
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	18
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	18
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	21
5.4. BÖLGE VERİLERİ	35
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	38
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	38
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	38
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	42
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ).....	42
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	42
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	43
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	51
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ.....	51
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	52
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	52
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER.....	52
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	52
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	53
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	54
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	54
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	54
10. RAPOR EKLERİ	55
10.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU VE TAKYİDAT BELGESİ, İMAR DURUMU YAZISI	55
11. SERTİFİKASYONLAR	80

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
 - Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
 - Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
 - Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgilimiz 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 taşınmazlar 12.10.2018 tarihinde incelenmiştir.
 - Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Erkan SÜMER kontrolünde ve Cem DEVECİ 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 değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 800 ada 5 ve 13 parseller, 801 ada 1 ve 19 parsellerde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi 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	: Konu gayrimenkullere ilişkin tarafımızca daha önce hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporlarının bilgileri aşağıda belirtilmiştir. -22.07.2011 tarih 11_400_118_80 sayılı rapor: 800 Ada 13 Parsel (TOKİ 36888000 /240000000 hissesi değeri 301.700.-TL) -21.12.2015 tarih 15_400_165_11 sayılı rapor: 50.965.685.-TL -18.10.2016 tarih 16_400_210 sayılı rapor: 52.869.000.-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Cem DEVECİ Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 406681 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 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	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin takdir edilmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 2018_400_260
SÖZLEŞME TARİHİ	: 03.10.2018
DEĞERLEME TARİHİ	: 31.12.2018
RAPOR TARİHİ	: 08.01.2019
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 800 ada 5 ve 13 parsel, 801 ada 1 ve 19 parsel no'lu parseller.
*GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	: 61.310.414.-TL
*GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ (%18 K.D.V. DAHİL)	: 72.346.288.-TL

*Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse değerleri toplamı

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Atakent Mahallesi, Tema İstanbul Projesi ile Sinpaş İstanbul Sarayları-Bosphorus City Projeleri çevresinde yer alan 4 adet parseldir. Konu gayrimenkuller TEM Otoyolu'nun yaklaşık 1 km güneyinde yer almakta olup batısında Yarımburgaz Mahallesi, konut fonksiyonlu düzensiz yapılaşmalar ve Küçükçekmece Gölü'nün Kuzey ucu, kuzeyinde TOKİ Konutları, TEM Otoyolu ve Atatürk Olimpiyat Stadı, kuzeydoğusunda Mahmutbey Gişeleri ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi ve Tema Park Projesi yer almaktadır.



Konu Arsaların Konumu

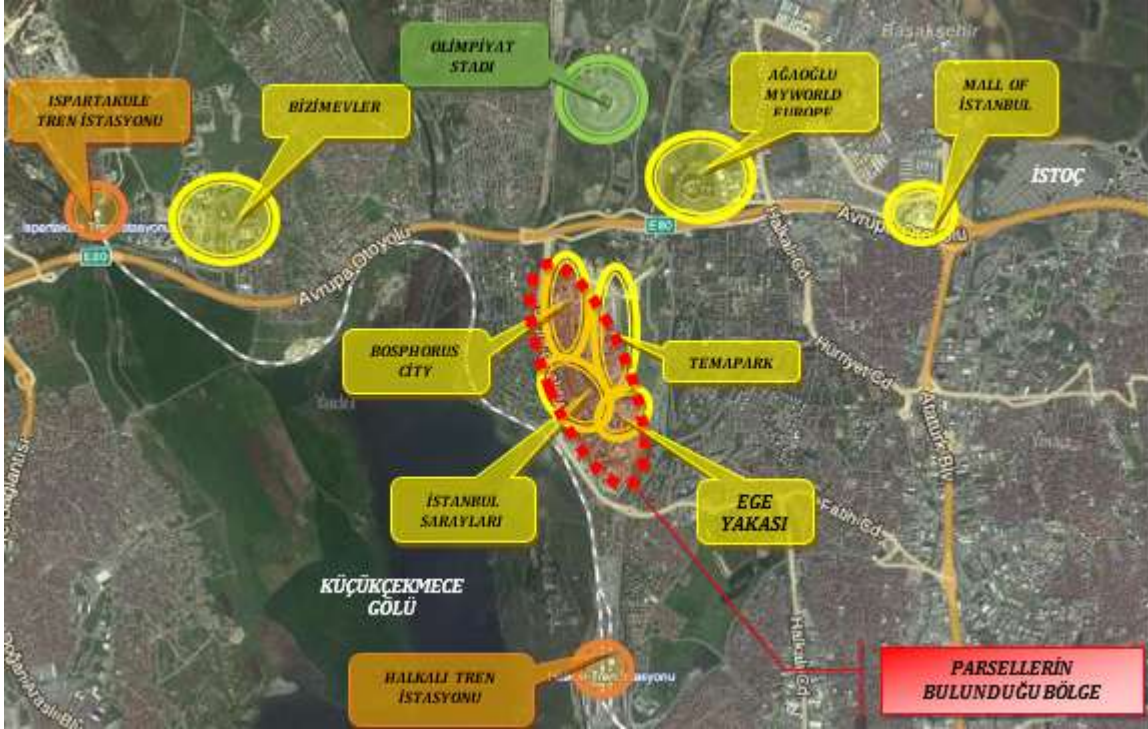
Küçükçekmece-Halkalı bölgesi E-5 ve TEM bağlantısı (Basın Ekspres Yolu) ve iç kesimlere bağlantı kavşakları ile ulaşım açısından önemli aşama kaydetmiştir. Mevcut yerleşim dışında bölge TOKİ Toplu Konut faaliyetleri ile tanınır olmuş, "Olimpiyat Köyü" hazırlıkları ile önemli bir ivme kazanmıştır. Son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

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

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
TEM Otoyolu	1,75
Küçükçekmece Gölü	1,00
Kanuni Sultan Süleyman Devlet Hastanesi	0,10
Atatürk Havalimanı	5,75
Esenler Otagarı	10,55
TEM Otoyolu	1,75

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.



Konu Arsalar Ve Çevre Verileri

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu taşınmazlar; Sinpaş Bosphorus City Projesi, İstanbul Sarayları Projesi ve Ege Yakası Projesi'nin çevre parselleri konumunda olan 800 ada 5 ve 13 no'lu, 801 ada 1, 19 numaralı parsellerdir.



800 Ada, 13 parsel Çevresi taş duvarlarla çevrilmiş olan parsel üzeri moloz kaplı olup üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Üçgen formunda olan parselin doğusunda Kanuni Sultan Süleyman Devlet Hastanesi, batısında Halkalı Altınşehir İstanbul Caddesi ve güneyinde Fahrettin Kerim Gökay Anadolu Lisesi ile TOKİ 2008 konutları mevcuttur. 1.962,93 m² alana sahip parselin Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 155463/240000, hisseye düşen arsa alanı, 1271,51 m² dir. Mer'î imar planında "Sağlık Tesisi Alanı, bir kısmı yol ve refüj alanı" nda kalmaktadır. Geometrik olarak üçgen formundadır.



800 Ada, 5 parsel Değerleme konusu taşınmaz; 1.000,00 m² alana sahip olup, sınırları çit ya da benzeri gereçlerle belirlenmemiştir. Taşınmaz; 801 ada 1 parselin Altınşehir - İstanbul Caddesi girişinde, bulunan yola göre sol tarafta ve köşe konumlu kalan alandır. Taşınmaz; güneybatısında, güneydoğusunda ve güneyinde 17 m'lik imar yoluna cepheli köşe konumunda olup, kuzeybatı ve kuzeydoğusunda Bosphorus City projesine komşu durumdadır. Taşınmaz üzerinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 156132/240000 olup hisseye düşen alan 650.55 m²'ye denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır. Geometrik olarak köşesi dairesel dörtgen formundadır.



801 Ada, 1 parsel Üzerinde Halkalı Katı Atık Aktarma Merkezi bulunan taşınmaz; 12.000,00 m² alana sahip olup, sınırları duvar ve çitle çevrilmiştir. Taşınmaz; Halkalı Katı Atık Aktarma Merkezi olarak kullanılmakta olup, parselin Altınşehir - İstanbul Caddesi girişinde bulunan İstanbul Sarayları ve Bosphorus City arasında kalan yola göre sağ tarafta ve köşe konumlu kalan alandır. Taşınmaz; kuzeybatısında, batısında ve güneybatısında 17 m'lik imar yoluna cepheli, güneydoğusunda komşu 801 ada 12 parsel, kuzeydoğusunda üzerinde İstanbul Sarayları projesi bulunan 801 ada 21 parsel komşu durumdadır. Taşınmaz üzerinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 156132/240000 olup hisseye düşen alan 7.806,60 m² 'ye denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında "Konut Alanı" olarak ayrılmıştır. Geometrik olarak dikdörtgen formundadır.



801 Ada, 19 parsel Bir bölümünde tarım amaçlı seralar bulunan taşınmaz; 37.115,55 m² alana sahip olup sınırları doğu ve batı yönünde çit ile belirlenmiştir. Taşınmaz; mevcutta tarım amaçlı kullanılmakta olup kuzeyinde Dumankaya Konsept ve İstanbul Lounge projesi duvarları, batısında 17 m.'lik imar yolu, güneyinde Bahçeşehir Koleji binası, doğusunda 17 m.'lik imar yolu yer almaktadır. Taşınmaz üzerinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesi 15999999641/19794960000 olup hisseye düşen alan 30.000 m²'ye denk gelmektedir. Taşınmaz; mer'î imar planında "Konut Alanı" olarak planlanmıştır. Geometrik olarak dikdörtgen formundadır.



4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 800 Ada 5 ve 13 numaralı parseller ile 801 ada 1 ve 19 numaralı parsellerdir. Değerleme konusu; 800 ada 5 parsel 1.000 m², 800 ada 13 parsel 1.962,93 m², 801 ada 1 parsel 12.000 m², 801 ada 19 parsel 37.115,55 m² yüzölçümlü olup Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse oranları rapor içeriğinde belirtilmiştir. Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler (yeri, konumu, tanımı ve tapu kayıtları) alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 2 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ					
İLİ	:	İSTANBUL	İSTANBUL	İSTANBUL	İSTANBUL
İLÇESİ	:	KÜÇÜKÇEKMECE	KÜÇÜKÇEKMECE	KÜÇÜKÇEKMECE	KÜÇÜKÇEKMECE
MAHALLESİ	:	HALKALI	HALKALI	HALKALI	HALKALI
KÖYÜ	:	-	-	-	-
SOKAĞI	:	-	-	-	-
MEVKİİ	:	MENEKŞE	MENEKŞE	MENEKŞE	MENEKŞE
PAFTA NO	:	F21C21A1B	F21C16D4C	F21C21A2A	F21C21A2D
ADA NO	:	800	800	801	801
PARSEL NO	:	5	13	1	19
YÜZÖLÇÜMÜ	:	1.000,00 m ²	1.962,93 m ²	12.000,00 m ²	37.115,55 m ²
NİTELİĞİ	:	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA
CİLT/SAHİFE	:	127/12416	135/13203	127/12417	135/13193
YEVMIYE NO	:	18103	22984	18103	22794
TAPU TARİHİ	:	26.09.2007	18.12.2009	26.09.2007	15.12.2009
HİSSE ORANI	:	*Tablo 3'te belirtilmiştir.			
MALİK-HİSSE	:	*Tablo 3'te belirtilmiştir.			

Tablo. 3 Ana Taşınmaz Malik Bilgileri

ADA NO	PARSEL NO	ALAN (m ²)	NİTELİĞİ	TAPU TARİHİ	YEVMIYE	MALİK	HİSSE		HİSSEYE DÜŞEN ALAN (m ²)
							PAY	PAYDA	
800	13	1.962,93	ARSA	18.12.2009	22984	SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş.	155463	240000	1.271,51
				18.12.2009	22984	TOKİ	36888	240000	301,70
				18.12.2009	22984	AYNUR SALTOĞLU	16024	240000	131,06
				18.12.2009	22984	HAMİT ZEKAYİ AYDENİZ	25770	240000	210,77
				10.09.2014	28513	HABİBE VLORA	4684	3840000	2,39
				10.09.2014	28513	SÜLEYMAN ALİ SEDES	34360	3840000	17,56
				10.09.2014	28513	OSMAN NUMAN VLORA	40977	3840000	20,95
				10.09.2014	28513	GÜLÖREN VLORA	13659	3840000	6,98
TOPLAM									1.962,93

ADA NO	PARSEL NO	ALAN (m ²)	NİTELİĞİ	TAPU TARİHİ	YEVMIYE	MALİK	HİSSE		HİSSEYE DÜŞEN ALAN
							PAY	PAYDA	
800	5	1.000	ARSA	26.09.2007	18103	SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş.	156132	240000	650,55
				19.02.2007	2691	HAMİT ZEKAYİ AYDENİZ	25875	240000	107,81
				19.02.2007	2691	MEHMET ALTUN	1167	240000	4,86
				19.02.2007	2691	NURİTTİN	1167	240000	4,86
				19.02.2007	2691	MÜBAREK	1167	240000	4,86
				19.02.2007	2691	CELALETTİN VLORA	1167	240000	4,86
				19.02.2007	2691	FEVZİYE AMİDERMİRİ	1167	240000	4,86
				19.02.2007	2691	BİLGE HAKAN ALTUN	1250	240000	5,21
				19.02.2007	2691	S.S. ÖZGÜVEN KONUT YAPI KOOP.	11300	240000	47,08
				19.02.2007	2691	MEHMET ABBAS VLORA	1167	240000	4,86
				19.02.2007	2691	EYÜP SİNAN VLORA	0	1	-
				19.02.2007	2691	SÜLEYMAN ALİ SEDES	0	1	-
				27.06.2007	11965	AYNUR SALTOĞLU	16146	240000	67,28
				9.05.2013	14358	FERRUH TETİKLİ	4459	48000	92,90
TOPLAM									1.000,00

ADA NO	PARSEL NO	ALAN (m ²)	NİTELİĞİ	TAPU TARİHİ	YEVMIYE	MALİK	HİSSE		HİSSEYE DÜŞEN ALAN
							PAY	PAYDA	
801	19	37.115,55	ARSA	17.09.2018	33036	SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş.	1599999641	1979496000	30.000,0
				17.09.2018	33036	ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.	11806	1237185	354,18
				15.12.2009	22794	SELİM PANDÜL	1114	240000	172,28
				15.12.2009	22794	AYNUR SALTOĞLU	1021	7500	5.052,66
				10.09.2014	28513	HABİBE VLORA	7948	3840000	76,82
				10.09.2014	28513	SÜLEYMAN ALİ SEDES	58280	3840000	563,31
				10.09.2014	28513	OSMAN NUMAN VLORA	69549	3840000	672,23
				10.09.2014	28513	GÜLÖREN VLORA	23183	3840000	224,08
TOPLAM									37.115,54

ADA NO	PARSEL NO	ALAN (m ²)	NİTELİĞİ	TAPU TARİHİ	YEVMIYE	MALİK	HİSSE		HİSSEYE DÜŞEN ALAN
							PAY	PAYDA	
801	1	12.000	ARSA	26.09.2007	18103	SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş.	156132	240000	7.806,60
				22.05.2014	16420	İSTANBUL B. Ş. B.	4817	24000	2.408,50
				19.02.2007	2691	BİLGE HAKAN ALTUN	1250	240000	62,50
				19.02.2007	2691	S.S. ÖZGÜVEN KONUT YAPI KOOP.	11300	240000	565,00
				19.02.2007	2691	MEHMET ALTUN	1167	240000	58,35
				27.06.2007	11965	AYNUR SALTOĞLU	16146	240000	807,30
				10.09.2014	28513	HABİBE VLORA	4668	3840000	14,59
				10.09.2014	28513	SÜLEYMAN ALİ SEDES	34232	3840000	106,98
				10.09.2014	28513	OSMAN NUMAN VLORA	40845	3840000	127,64
				10.09.2014	28513	GÜLÖREN VLORA	13615	3840000	42,55
TOPLAM									12.000,00

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Portalı'ndan temin edilen 08.10.2018 tarihli tapu kayıtları incelenmiş olup yapılan incelemede; Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan hisseler üzerinde herhangi bir takyidat kaydı bulunmadığı, parsellerin diğer hissedarları üzerinde muhtelif sayıda haciz, ihtiyati tedbir vb. Kayıtların bulunduğu gözlemlenmiştir. Değerleme konusu ana taşınmazlar üzerinde bulunan takyidat bilgileri aşağıda sunulmuştur. Diğer malikler üzerinde kayıtlı fazla miktarda takyidat bilgisi mevcut olup ilgili belgeler rapor eklerinde sunulmuştur.

800 Ada 5 Parsel:

Şerhler Hanesi

-Küçükçekmece Sulh Hukuk Mahkemesi'nin 07.05.2003 tarih 2002/106 esas sayılı yazısı ile iş bu taşınmazda ortaklığın giderilmesi davası açıldığına dair İ.İ.K.'nun 28. Mad. Şerhi. (15.05.2003 tarih 4406 yemiye)

-İhtiyati Tedbir: İSTANBUL ANADOLU 8.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 07/12/2016 tarih 2016/397 ESAS sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile (Açıklama: İSTANBUL 8.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 07/12/2016 tarih 2016/398 Esas sayılı yazısı ile NURETTİN VLOR a intikal işlemi için)

Beyanlar Hanesi

-Diğer (Konusu: TKIIBM Tapu Şube Müdürlüğünün 02/02/2017 tar.ve E.259931 sy yz ve 01/02/2017 tr.e.254491 say yz na istinaden hisse toplamları 1/1 i tutmamaktadır. Gerekli düzeltme yapılacaktır.) Tarih: 01/01/1900 Sayı:

800 Ada 13 Parsel:

Şerhler Hanesi

-Küçükçekmece Sulh Hukuk Mahkemesi'nin 07.05.2003 tarih 2002/106 esas sayılı yazısı ile iş bu taşınmazda ortaklığın giderilmesi davası açıldığına dair İ.İ.K.'nun 28. Mad. Şerhi. (15.05.2003 tarih 4406 yemiye)

-İhtiyati Tedbir: İSTANBUL ANADOLU 8.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 07/12/2016 tarih 2016/397 ESAS sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile (Açıklama: İSTANBUL 8.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 07/12/2016 tarih 2016/398 Esas sayılı yazısı ile NURETTİN VLOR a intika işlemi için)

Beyanlar Hanesi

-Sağlık Tesis Alanı (19.02.2007 tarih, 2691 yevmiye)

801 Ada 1 Parsel

Şerhler Hanesi

-Küçükçekmece Sulh Hukuk Mahkemesi'nin 07.05.2003 tarih 2002/106 esas sayılı yazısı ile iş bu taşınmazda ortaklığın giderilmesi davası açıldığına dair İ.İ.K.'nun 28. Mad. Şerhi. (15.05.2003 tarih 4406 yemiye)

- İhtiyati Tedbir: İSTANBUL ANADOLU 8.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 07/12/2016 tarih 2016/397 ESAS sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile (Açıklama: İSTANBUL 8.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 07/12/2016 tarih 2016/398 Esas sayılı yazısı ile NURETTİN VLOR a intikal işlemi için)

801 Ada 19 Parsel

Beyanlar Hanesi

- T.C. Başbakanlık Toplu Konut Başkanlığı'nın 4650 sayılı kanunla Değişik 2942 sayılı kanun hükümlerine göre kamulaştırma şerhi. (13.04.2007 tarih 6539 yevmiye.)

- T.C. Başbakanlık Toplu Konut Başkanlığı'nın 4650 sayılı kanunla Değişik 2942 sayılı kanun hükümlerine göre kamulaştırma şerhi. (14.04.2008 tarih, 7223 yevmiye)

- Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir. (13.08.2009 tarih, 17329 yemiye -TOKİ'nin 18944/1494045 Hissesi)

- Mehmet Altun, Halit Sercan, Aynur Saltoğlu, Yıldız Holding A.Ş. S.S. Özgüven Konut Yapı Koop, Nurettin Vlor, Mübarek Vlor, Celalettin Vlor, Fevziye Amidemiri, Selim Pendül, Hüseyin Nakip Turhan, İbrahim Taşkın, Mehmet Abbas ve müştereklerinin ifraz borcundan dolayı K. Çekmece Belediyesinin 21/03/2007 Gün ve 2968 Sayılı Yazıları (Arı Finansal Kiralama A.Ş. hissesi üzerinde bulunmaktadır.)

Şerhler Hanesi

-1164 Sayılı Arsa Ofisi Kanunu'nun 11. Maddesi ve Yönetmeliğin 58. Maddesi uyarınca Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü'nün sattığı arsaları alanlar, en geç 2 yıl içinde tasdikli imar planları uyarınca inşaat yapmak zorundadırlar. 2 yıl içinde tasdikli imar planlarına uygun inşaat yapılmadıkça satılamaz, devredilemez veya haczedilemez.

-Küçükçekmece Sulh Hukuk Mahkemesi'nin 07.05.2003 tarih 2002/120 esas sayılı yazısı ile iş bu taşınmazda ortaklığın giderilmesi davası açıldığına dair İ.İ.K.'nun 28. Mad. şerhi. (15.05.2003 tarih 4405 yevmiye)

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

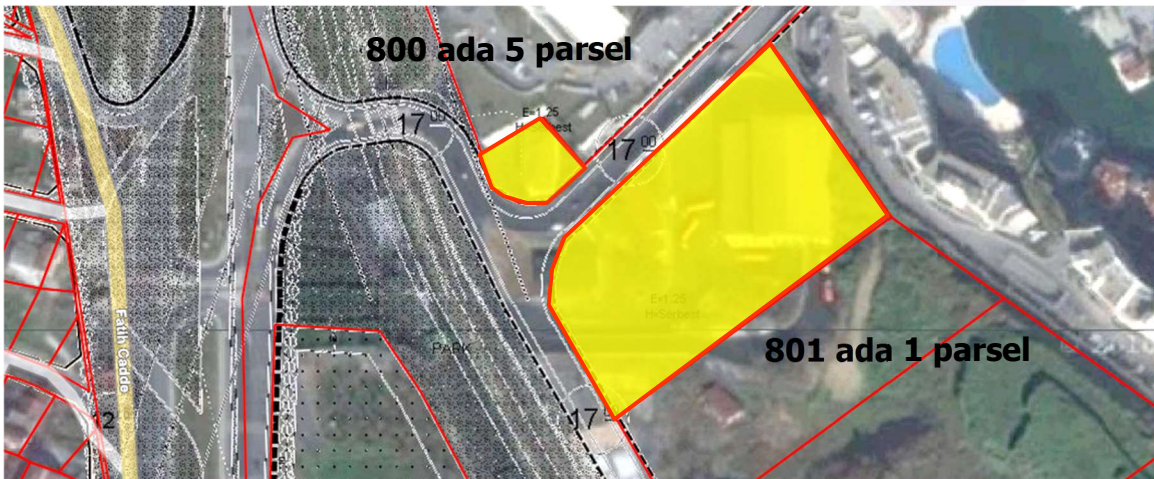
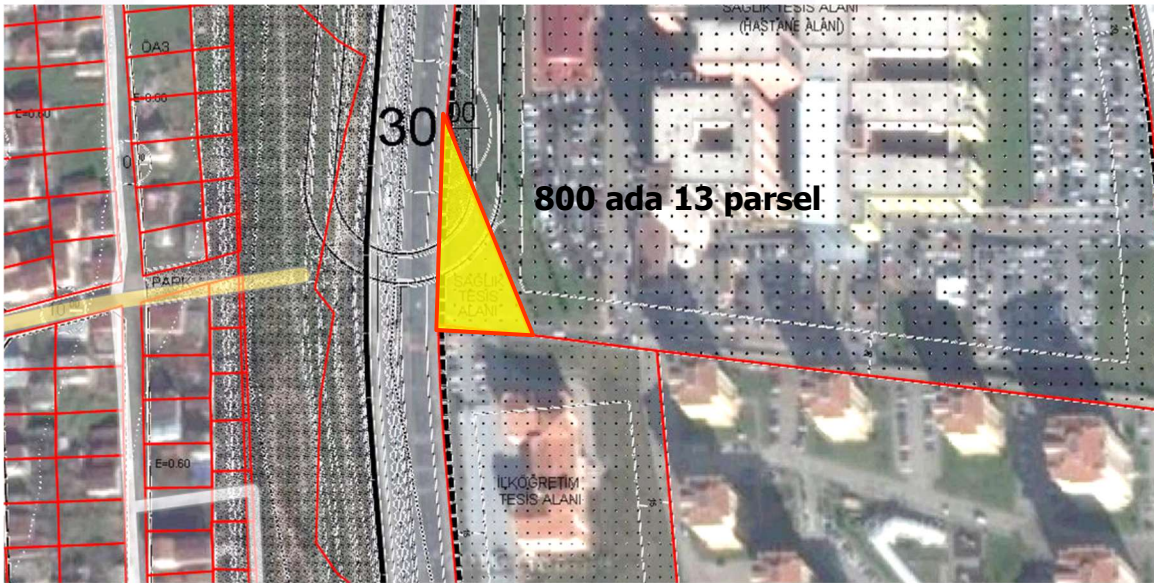
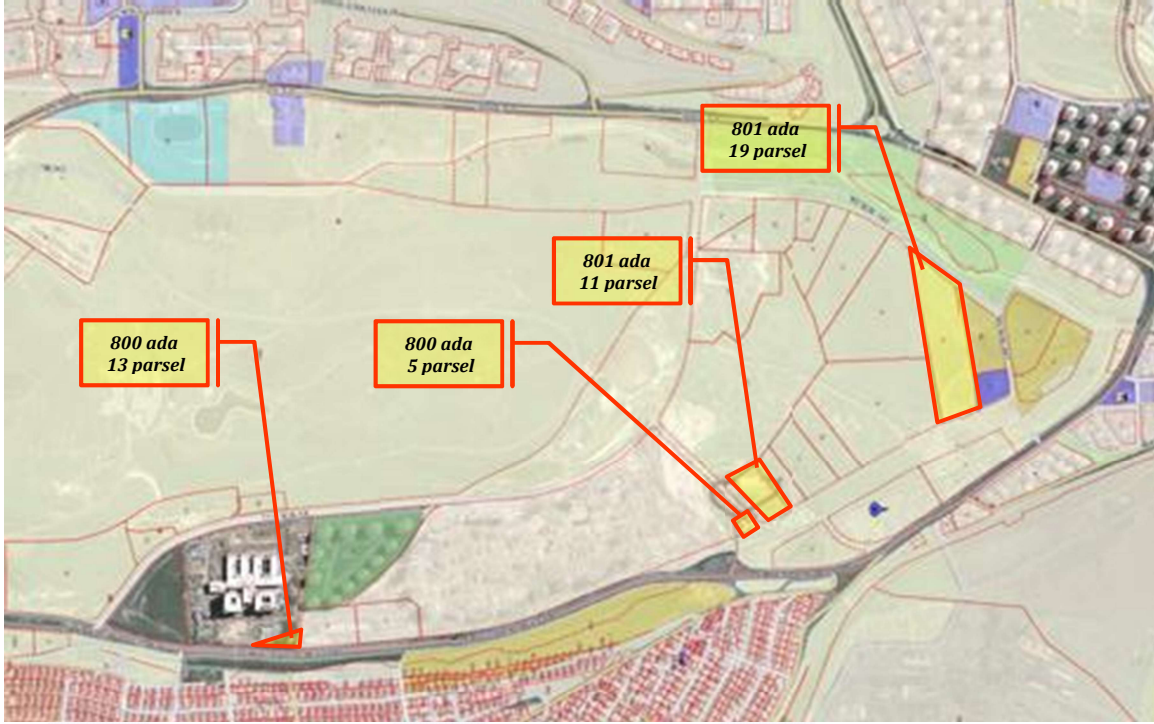
Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan, 24.10.2018 tarihli resmi yazılara göre, Değerleme konusu taşınmazlar, 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 - 13.02.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmaktadır.

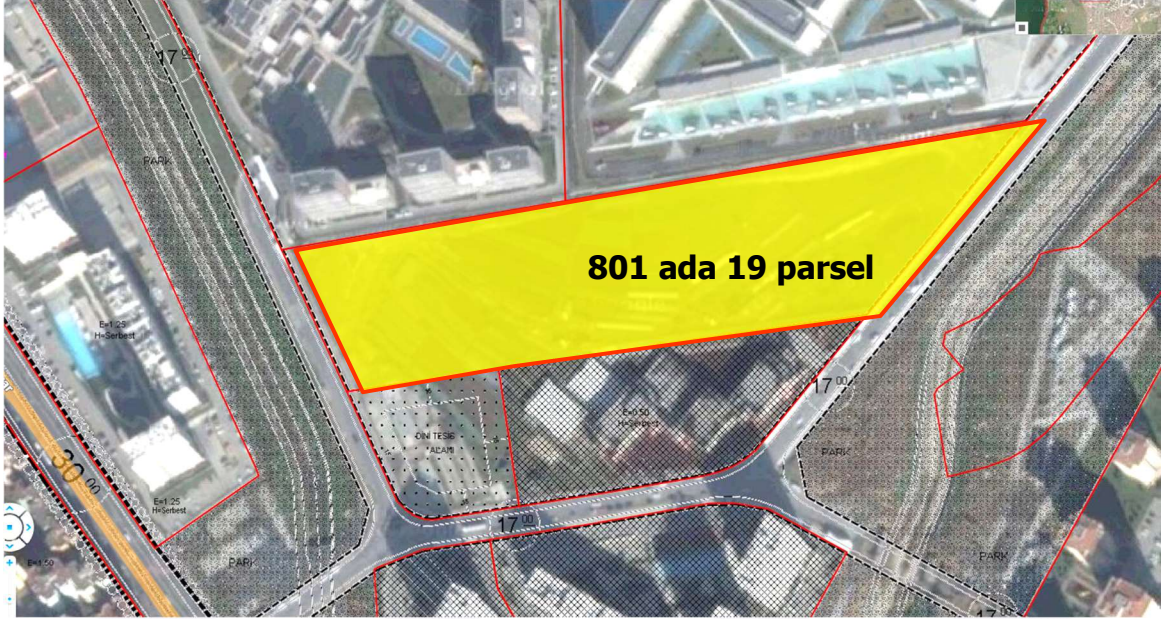
801 ada 1 parsel Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır.

800 ada 5 parsel; Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır.

800 ada 13 parsel; "Kısmen Sağlık Tesis Alanı, kısmen de Yol ve Refüj Alanı'nda" kalmaktadır.

801 ada 19 parsel; Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır.





-İmar Paftası Örnekleri-

14.08.2012-13.02.2013 TARİHLİ ONAYLI KARARLA EKLENEN PLAN NOTLARI

1. GENEL HÜKÜMLER

- 1.1. Bu plan kapsamında; deprem yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, otopark yönetmeliği, su kirliliği kontrol yönetmeliği, afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkında yönetmelik, 3194 sayılı imar kanunu ve ilgili yönetmelik hükümlerine uyulacaktır.
- 1.2. İlgili kurum (teiaş, betaş, iski, igdaş vb.) Görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 1.3. Planlama alanı bütününde her türlü yapılar için ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüt raporları ve zemin etüd raporları onaylanmadan uygulama yapılamaz.
- 1.4. Ulaştırma, denizcilik ve haberleşme bakanlığı sivil havacılık genel müdürlüğü'nün atatürk havaalanı ve çevresine ait mania planı ile gelen irtifa sınırlamalarında hava mania sınırları içinde kalan imar adalarında o sınır için getirilen maks. H yüksekliğini aşan (baca, asansör kulesi vb. Dahil) bina yapılamaz.
- 1.5. Mania planı iniş-kalkış koridorunda kalan bölgede binaların çatı ve dış cephe kaplamalarının parlayıcı ve yansıtıcı özellik taşıyamaması, alçalmatırmanma koridorunda uçakların yoğun gürültü oluşturmasından dolayı binalarda gürültü önleyici malzemeler kullanılması ve bölgedeki binalardan annex-14 part 6 gereğince maniaların görsel yardımcıları işaretlenmesi ve ışıklandırılması zorunludur.
- 1.6. Planda gösterilen enerji nakil hatlarının geçtiği imar adalarında hattın tesir alanında kalan parseller planda belirlenen yüksekliği geçmemek şartı ile teiaş yönetmelik şartlarına göre teiaş grup işletme müdürlüğü'nün görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır. Plan sınırı içerisinde kalan enerji nakil hattının güzergahı ilgili kurum görüşü alınmak suretiyle plan değişikliği yapılmaksızın değiştirilebilir.
- 1.7. Planlama alanı içerisinde kalan raylı sistem güzergahları ve istasyon noktaları şematik olup güzergah ve istasyon noktaları uygulama projesi aşamasında kesinleşecektir ve ulaşım daire başkanlığı'nca onaylanacak uygulama projesi doğrultusunda ilgili kurum görüşleri alınarak uygulama yapılacaktır.
- 1.8. Yönetim, eğitim, sağlık vb. Kamu tesis alanlarında ilçe belediyesince onaylı mimari avan projeye göre uygulama yapılacak olup, ilçe belediyesinden ruhsat alınacaktır.
- 1.9. Kentsel hizmet alanlarında belediye hizmet alanı, belediyeye ait kültürel tesis, tiyatro, semt konakları, muhtarlık binası, sağlık ocağı, fuar alanları, açık ve kapalı spor alanları, idari birimler, ptt, iski ve telekom'a ait tesis ve binalar, kreş, anaokulu, acil kurtarma ve afet yönetim merkezi yapılabilir. Bu alanlar kamu veya özel vakıf ve dernekler tarafından kullanılabilir. Bu alanlardaki yapılar için bahçe mesafeleri, 3 m'den az olmamak şartıyla ilçe belediyesinin onaylayacağı mimari avan proje doğrultusunda belirlenecektir. Bu alanlarda çevre yapılanma koşullarına göre yapılaşma katsayısı ilçe belediyesince belirlenecektir.
- 1.10. Planlama alanında merkezi özellik gösteren alanlarda, özellikle sağlık, itfaiye, iletişim-haberleşme, vb. Tesislerin bulunduğu alanların civarındaki açık alan, meydan, yeşil alan, park gibi yerlerin uygun noktaları ilgili kuruluşların uygun halkalı toplu konut alanı Revizyon uygulama imar planı plan notları görüşü alınmak ve heliport alanı yönetmeliği'ne uymak şartı ile kamuya ait helikopter iniş-kalkış pisti (heliport alanı) olarak kullanılabilir.
- 1.11. Planlama alanı içinde park ve bahçeler müdürlüğü, ulaşım daire başkanlığı vb. Kurumların uygun görüşü alınmak kaydı ile meydan ve yeşil alanların altında ağaç ve bitki yaşamının sürdürülebileceği toprak derinliği bırakılarak ve doğal zemin biçimi değiştirilmeyecek şekilde olağanüstü durumlarda sığınak olarak kullanılmak üzere yer altı otopark alanı düzenlenebilir.
- 1.12. Planda park, yeşil alan, açık otopark vb. Alanlar acil durumlarda çadır kurulacak alan olarak kullanılabilir.
- 1.13. Atatürk olimpiyat parkı bağlantı yolu üzerinde bulunan parseller bu yoldan mahreç almayacaktır.
- 1.14. Dere güzergahında kalan parsellerde ilgili kurumlardan (iski vs.) Alınacak görüş doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 1.15. Plan bütününde tabii zeminin her noktasında 0.50 metre altında ve bina cephe hattı gerisinde kalmak kaydı ile yan ve arka bahçede parsel tamamında otopark yapılabilir.
- 1.16. Bu plan tasdikinden önceki onaylı imar planı şartlarına göre inşaat ruhsatı alınarak yapılmış parsellerde bu plan ile istikametlerinin değişmesi durumunda mütesep haklar doğrultusunda yapı kullanma izin belgesi düzenlenebilir.
- 1.17. Uygulama net imar parseli üzerinden yapılacaktır.
- 1.18. Kadastral parseller imar parseline dönüştürülmeden inşaat uygulaması yapılamaz.
- 1.19. Çatı yapılmadan iskan ruhsatı verilemez. Binalarda çatı-saçak çıkması 0.50-1.50 metre arasında olabilir.
- 1.20. Açık ve kapalı çıkmalar yapılabilir. Kapalı çıkmalar emsale dahildir. Bulunduğu katın alanının %15'ini geçmemek üzere; sökülür-takılır-katlanır cam panellerle kapatılmış olanlar dahil olmak üzere balkonlar, açık çıkmalar, kat bahçeleri ve çatı terasları emsale dahil değildir.
- 1.21. Max. Su basman kotu +1.50 metredir.
- 1.22. Yapılaşma katsayısını aşmamak üzere bir parselde birden fazla bina yapılabilir. Bu durumda iki bina arasındaki mesafe imar mevzuatında tanımlanan mesafenin altında olamaz.

- 1.23. Planda belirtilen ön, yan ve arka bahçe mesafeleri açık ve kapalı çıkmadan sonraki mesafeleridir.
- 1.24. Yapılarda renk çatı kaplaması, cephede doluluk boşluk oranları, bina birim ölçülerinde yöresel mimari karakteristiklerine ve topografya ile doğal bitki örtüsüne uyacaktır.
- 1.25. İskan ruhsatı alınmadan önce her 25 m² inşaat alanına karşılık bir ağaç dikilecektir. Halkalı toplu konut alanı revizyon uygulama imar planı plan notları
- 1.26. Planlama alanı içerisinde öngörülen ticaret alanları, konut alanları, kentsel sosyal altyapı alanlarının otopark ihtiyacı istanbul otopark yönetmeliği doğrultusunda kendi fonksiyon alanları içerisinde çözümlenecektir.
- 1.27. 5000 m²'den fazla alışveriş merkezlerine, 10000 m²'den fazla iş ve sanayi sitelerine, ana arter yollara cephesi olan parsellerde katlar alanı 5000 m²'den fazla olan inşaatlara inşaat yapım ruhsatı verilmeden önce trafik açısından girişçikş düzenlemesini gösteren utk (ulaşım ve trafik düzenleme kurulu) kararı alınacaktır.
- 1.28. ± 0.00 kotu parsel köşe noktaları ortalamasıdır.
- 1.29. Konut ve ticaret alanlarında ilgili kurum ve kuruluşların (sağlık bakanlığı, milli eğitim bakanlığı, ulaşım daire başkanlığı) görüşlerini almak ve talebin bulunduğu alandaki yapılaşma koşullarını aşmamak ve avan projesi ilçe belediyesince onanmak koşulu ile özel okul, özel hastane ve özel katlı otopark yapılabilir.
- 1.30. Planlama alanındaki alan kavşak noktaları şematik olup, ibb ulaşım daire başkanlığı'nca onaylanacak utk kararlı projeler doğrultusunda uygulama yapılacaktır. Planlama alanında yapılacak yol projelerinde toki'nin görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
- 1.31. Emsal dahilinde yarım kat ve teras katı yapılabilir, çatı katı yapılamaz.
- 1.32. İdari tesis alanında ptt, müftülük, itfaiye, karakol, telekom, polis merkezi veya kriminal laboratuvarı vb. Kamu tesisleri yer alabilir. Bodrum katlarda sosyal tesis, depo, arşiv vb. Kullanımlar yer alabilir ve emsale dahil değildir.
- 1.33. Plan bütünündeki kreş alanlarında anaokulu yapılabilir. Kreş ve anaokulu alanlarında milli eğitim bakanlığı'ndan görüş alınmak kaydıyla, kreş, özel anaokulu yapılabilir. Bu durumda gerekli olan yemekhane, etkinlik salonu, spor salonu gibi sosyal alanlar, bodrum katlarda emsal harici olarak yapılabilir.
- 1.34. Özel eğitim alanında; özel ilköğretim, özel ortaöğretim, özel üniversite yapılabilir. Bu alanlarda ilgili kurum görüşü alınmak şartı ile avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1.35. Yüksek yapılarda; ön, yan ve arka bahçe mesafeleri istanbul imar yönetmeliği'ne uygun olarak düzenlenir.
- 1.36. Özel sağlık alanı, özel kültürel tesis alanı, özel kreş alanı, özel eğitim alanı ve özel spor alanında uygulama, çevre yapılanma koşullarına göre e=1,70'1 geçmemek kaydı ile ilçe belediyesince onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır.
- 1.37. Komşu parsellerde yer alan sağlık tesisleri ihtiyaca göre birleştirilebilir.
- 1.38. Belediye hizmet alanında (bha)'da, ibb'ye ait hizmet birimleri ve tesisleri, halk ekmek fabrikası, idari tesis, afet koordinasyon merkezi, depolar ile vb. Tesisler, acil müdahale merkezi, akom tesisleri, istanbul büyükşehir belediyesince afet veya diğer zamanlarda ihtiyaç duyulabilecek hizmetler için tesisler yer alabilir. Bu alanda ilçe belediyesince onaylı avan projeye göre uygulama yapılacaktır. Bha alanı ibb mülkiyetine geçmeden özel proje alanında uygulama yapılamaz.
- 1.39. Spor alanlarında özel spor tesis alanı yapılabilir. Bu alanda ilçe belediyesince onaylı avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1.40. Açıklanmayan hususlarda planlı alanlar tip imar yönetmeliği geçerlidir.
- 1.41. 436 ada 1 parselde özel eğitim tesisi de yapılabilir. İlçe belediyesince onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1.42. Kültürel tesis alanlarında eğitim birimleri ve mesleki kurslara ait yapılar yer alabilir.
- 1.43. 14.08.2012 t.t'li plan ile gelen donatı alanlarının bedelsiz terki halinde, 14.08.2012 t.t'li plan öncesinde alınan inşaat ruhsatında belirtilen emsale esas toplam inşaat alanına göre uygulama yapılabilir.
- 1.44. Park alanlarında bölgede yaşayan nüfusun ihtiyacı ve ilçe belediyesince uygun görülen proje doğrultusunda kapalı olmak şartıyla futbol, voleybol, basketbol vb. Sahaları ile kondisyon aletleri ve yürüyüş yolları yapılabilir. 1.45. 452 ada 1 sayılı parselin bir kısmı üzerinde bulunan özel kültürel tesis alanında e=1.00'dir, hesap edilen iskana tabi inşaat alanının %25'ini aşmamak koşuluyla Ticaret fonksiyonu yer alabilir.

2. KONUT ALANLARI

- 2.1. Bu alanlarda planda tanımlanmış yapılaşma şartlarını geçmemek koşulu ile mimari avan proje doğrultusunda ayrı, ikiz-ayrık ve blok uygulamaları yapılabilir.
- 2.2. -min. Ön bahçe mesafesi =5.00 metre
-min. Yan bahçe mesafesi =4.00 metre
-min. Bina cephesi =8.00 metre
-min. Bina derinliği =10.00 metre
-min. Parsel cephesi =25.00 metre
-min. Parsel derinliği =30.00 metre
-min. İfraz alanı =1000 metrekare'dir.
- 2.3. Konut alanlarında yer alan müstakil trafo parselleri konut alanı olmayıp konut adasının emsal hesabına dahil edilmez.
- 2.4. B-3 simgesi verilen konut alanlarında ön ve arka bahçe mesafesi 3.00 m. Olarak uygulanacaktır. Ancak, komşu parsellerde yan bahçe mesafesi bırakılarak yapılmış ruhsatlı bina bulunması halinde yan bahçe mesafesi 3.00 m. Olarak uygulanacaktır. Bina derinliğinin 7.00 m.'nin altına düşmesi halinde ise, istanbul imar yönetmeliği'nin ilgili maddesine göre uygulama yapılacaktır. B-3 simgesi olan konut alanlarında plan notlarının 2.1., 2.2. Ve 2.5. Maddelerine göre uygulama yapılmalıdır.
- 2.5. Konut alanlarında ada ya da parsel için belirlenen emsal değeri içerisinde kalmak ve emsal alanının %5'ini aşmamak kaydıyla ticaret yapıları yapılabilir. Bu yapılar bağımsız blok olarak ve/veya konut bloklarının zemin ve bodrum katlarında projelendirilebilir. Uygulama ilçe belediyesince onaylanacak avan projeye göre yapılacaktır. Ayrıca, parsel içerisinde konut yapılarından bağımsız olarak yapılacak yapıları hmax=2 kat ve inşaat alanı max=3.000 m² yi geçmemek üzere ilçe belediyesince onaylanacak avan proje doğrultusunda yapılabilir.

3. TİCARET ALANLARI

- 3.1. Bu bölgede ticari amaçlı yapılar, bürolar, işhanları, gazino, lokanta, çarşı, mağazalar, bankalar, oteller, sinema, tiyatro gibi sosyo-kültürel tesisler ve benzeri yapılar yapılabilir.
- 3.2. H.max.=serbest lejandı getirilen ticaret alanlarında üst katlar konut olarak kullanılabilir.
- 3.3. Bina cepheleri, bina derinliği, blok boyutları ve binalar arası mesafeler mimari avan projede belirlenecektir.
- 3.4. Ticaret alanlarında özel huzurevi yapılabilir.
- 3.5. Ticaret alanlarında; özel eğitim, özel sağlık birimleri yer alabilir.
- 3.6. Yeni yapılacak ifrazlarda geçerli olmak üzere:
-min. Parsel cephesi =25.00 metre
-min. Parsel derinliği =30.00 metre
-min. İfraz = 1000 metrekare'dir.

4. AKARYAKIT İSTASYONU ALANLARI

- 4.1. Akaryakıt istasyonlarında ilgili kurum ve kuruluş görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 4.2. Bu alanlarda max. Taks=0.50, max. Kaks=1.00 şartlarında, ilçe belediyesince onaylı mimari avan proje doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- 4.3. Akaryakıt istasyonu alanlarında emsali aşmamak kaydıyla ticari fonksiyonlar yer alabilir.

5. REKREASYON ALANLARI

- 5.1. Rekreasyon alanında, e= 0.25 h=serbest olup, ilçe belediyesince onaylanacak mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

6. ÖZEL PROJE ALANI

- 6.1. özel proje alanında emsal 0.30 dur. özel proje alanındaki bölge parkı (tema park) ve diğer fonksiyonların sınırları ile emsalin fonksiyonlar arasındaki dağılımı çevre ve şehircilik bakanlığı'nca onaylanacak kentsel tasarım projesine göre hazırlanacak avan projesinde belirlenecektir.

Avan proje çevre ve şehircilik bakanlığı veya ilçe belediye başkanlığı'na onaylanacaktır. Kentsel tasarım projesi veya avan projeye göre belirlenen fonksiyonların sınırları esas alınarak imar uygulaması (ifraz, tevhit, vb.) Yapılacaktır. Yeni

Oluşacak parsellerde emsale esas inşaat hakları özel proje alanı sınırları içerisindeki diğer parsellere transfer edilebilir.

6.2. Eğimden dolayı açığa çıkan bodrum katların ticari amaçlı olarak kullanılacak kısımları emsale esas inşaat alanının %50'sini geçemez. Bu alanlar iskan edilebilir ve emsale dahil değildir. Bu alanlar proje sınırı içerisindeki diğer parsellere +0.00 kotu altında kullanılmak şartıyla transfer edilebilir.

6.3. Özel proje alanının çevre ve şehircilik bakanlığı'na onaylı kentsel tasarım projesinde bölge parkı (tema park) olarak ayrılacak kısımlarında rekreatif amaçlı yapılar yapılabilir, bu yapılar taks ve kaks hesabına dahil değildir ve halkalı toplu konut alanı revizyon uygulama imar planı plan notları emsale esas inşaat alanı planda belirlenen özel proje alanı yüzölçümünün %10'unu geçemez. Bölge parkı (tema park) alanındaki rekreatif amaçlı yapılar, lokanta, kafe, çay bahçesi, büfe, perakende satış birimleri gibi ticaret üniteleri, alışveriş ve fuar alanları, showroomlar (sergi-satış), sinema, tiyatro, lunapark, hayvanat bahçesi, müze, dini tesis, sergi salonları gibi kültürel tesisler, yüzme havuzu, buz pisti, atış poligonu, squash (duvar tenisi) gibi spor salonları, su oyunları ve su sporları, hobi bahçeleri ile bu fonksiyonları destekleyen diğer fonksiyon alanları ve yapılarıdır.

6.4. Özel proje alanında; fonksiyon dağılımı çevre ve şehircilik bakanlığı'na onaylı kentsel tasarım projesinde belirlenmek üzere bölge parkı (tema park), konut, otel, motel ve rezidans gibi konaklama tesisleri, lokanta, kafe, çay bahçesi, büfe, perakende satış birimleri gibi ticaret üniteleri, çok katlı mağaza ve çarşı içeren alışveriş merkezleri, fuar alanları, ofis, büro, showroomlar (sergi-satış), banka ve finans kurumlarını içeren iş merkezleri, sinema, tiyatro, lunapark, hayvanat bahçesi, müze, sergi salonları gibi kültürel tesisler, yüzme Havuzu, buz pisti, atış poligonu, squash (duvar tenisi) gibi spor salonları, su oyunları ve su sporları, hobi bahçeleri ile bu fonksiyonları destekleyen diğer fonksiyon alanları ve yapılar yer alabilir.

6.5. Özel proje alanında yollardan minimum 10 metre, dere islah sınırından ise, minimum 25 metre çekme mesafesi uygulanacaktır.

6.6. Özel proje alanındaki fonksiyonlarda yapı yaklaşma mesafeleri ve h=serbest olup, blok boyutları, şekli, gabarisi ve (iskan edilen bodrum katlar dahil) kat yükseklikleri proje özelinde, kentsel tasarım ilkelerinde ve mimari avan projesinde belirlenecektir.

6.7. Özel proje alanında, otopark ihtiyacını karşılayabilmek amacıyla, kentsel tasarım projesi ile belirlenecek alanlarda, yerüstünde yer alacak bitki örtüsünün yaşayabileceği derinlikte toprak örtüsü bırakılmak şartıyla ilgili müdürlüklerin görüşü alınarak, ticari amaçlı yeraltı otoparkı yapılabilir.

6.8. Özel proje alanında kentsel tasarım projesine göre oluşturulacak parsellerde yer alacak yapıların giriş kotları, vaziyet planında gösterilen ada içi yollar mahreç alınarak kot verilebilir ve bu alanlarda daha önce yapılan dolgular hafredilerek tabii zemine erişilebilir ve binalara bu zeminden kot verilebilir.

6.9. Eğimden dolayı açığa çıkacak bodrum katlarda (0 kotunun altında) iskan edilecek ve emsale (e:0.30) esas inşaat alanlarının %50'sini geçmeyecek alanlar, kentsel tasarım projesinde belirlenecek biçimde konumlandırılabilir. Bu alanlar bir ana yapı kütesinin altında yer alabileceği gibi bağımsız ve müstakim şekilde ve +0.00 kotu altında kullanılmak şartıyla proje sınırları içindeki ayrı bir parselde de oluşturulabilir.

6.10. Parseller arasında yerüstü ve/veya yer altından yaya veya taşıt geçişleri yapılabilir.

6.11. Özel proje alanı içerisinde raylı sistemler, monoray ve/veya teleferik gibi yerüstü ve yer altı toplu taşıma sistemleri yapılabilir.

6.12. İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin (İstanbul su ve kanalizasyon idaresi genel müdürlüğü) 05.07.2012 gün ve 292385 sayılı yazısında belirtilen hususlara uyulacaktır.

6.13. Teiaş Türkiye elektrik iletim a.ş. Genel müdürlüğü'nün (1. İletim tesis ve işletme grup müdürlüğü) 16.05.2012 gün ve 523 sayılı yazısında belirtilen hususlara uyulacaktır.

6.14. Özel proje alanı lejantında kalan alanda minimum 3000 m2 büyüklüğünde "dini tesis alanı" ayrılacaktır. Not: 07.11.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli halkalı (atakent) toplu konut alanı revizyon uygulama imar planı ve bu plana ilişkin 07.03.2011 tasdik tarihli uygulama imar planı değişikliği plan notları iptal edilerek 14.08.2012 tarih ve 13303 sayılı çevre ve şehircilik bakanlığı olur'u ile yeniden düzenlenmiştir.

4.3.4. Gayrimenkulün 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 çalışması yapılan; Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 800 Ada 5 ve 13 Parsel, 801 ada 1 ve 19 parseller için rapor tarihi itibarıyla onaylanmış ruhsat ve proje bulunmamaktadır. Taşınmazlar boş arsa niteliğinde olup imar mevzuatı gereği bu aşamada izin gerekmemektedir.

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 gayrimenkuller boş arsa niteliğindedir.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullerin kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Değerleme konusu taşınmazlar 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 - 13.02.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmakta olup 800 Ada 13 Parsel "Kısmen Sağlık Tesis Alanı, kısmen de Yol ve Refüj Alanı'nda" 800 Ada 5 Parsel ile 801 Ada 1 ve 19 Parseller Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır. Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi yazı ve şifahi bilgiye göre imar planlarında son 3 yıllık dönemde herhangi bir değişiklik yapılmadığı görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazlar hisseli mülkiyet yapısına sahip olup tapu kayıtlarında yapılan inceleme sonucunda tapu tarihleri Tablo 3'de belirtilmiştir. Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan hisselerden sadece 801 ada 19 parsel numaralı taşınmazın 1599999641 / 1979496000 (30.000 m²) hissesinin 17.09.2018 tarih 33036 yevmiye numarası Devir ve Finansal Kiralama Sözleşmesi Şerhi nedeni ile Sinpaş G.Y.O. A.Ş. adına tescil edildiği görülmüştür. İlgili parselin 11806 / 1237185 (354,18 m²) hissesinin ise 17.09.2018 tarih ve 33036 yevmiye numarası ile Devir ve Finansal Kiralama Sözleşmesi Şerhi nedeni ile Sinpaş G.Y.O. A.Ş. adına kayıtlı iken Arı Finansal Kiralama A.Ş. lehine tescil edildiği gözlemlenmiştir.

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 ana taşınmazların tapu kayıtlarında bulunan;

- Diğer (Konusu: TKIIBM Tapu Şube Müdürlüğü'nün 02/02/2017 tar.ve E.259931 sy yz ve 01/02/2017 tr.e.254491 say yz na istinaden hisse toplamları 1/1 i tutmamaktadır. Gerekli düzeltme yapılacaktır.) Yapılan incelemede ana taşınmazların hisseleri toplamının 1/1 olduğu görülmüş olup düzeltildiği kanaatine varılarak ilgili kayıt dikkate alınmamıştır.
- Taşınmazların hisseli mülkiyet yapısında olması nedeni ile hissedarlar arasında ortaklığın giderilmesi adına açılan dava ile ilgili 15.05.2003 tarih, 4405-4406 yevmiye numaralı şerh,
- Kamulaştırma işleminin süresi içinde yapılmamış olması nedeni ile hükümsüz durumda olup resen kaldırılması gerektiği düşünülen 13.04.2007 tarih, 6539 yevmiye ve 14.04.2008 tarih, 7223 yevmiyeli beyan,
- Parsellerin uygulama görmeden önceki tapu kayıtlarından gelmekte olduğu ve mevcut durumda geçerliliği kalmadığı anlaşılan; "Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü lehine, 1164 Sayılı Arsa Ofisi Kanunu'nun 11. Maddesi ve Yönetmeliğin 58. Maddesi uyarınca Arsa Ofisi Genel Müdürlüğü'nün sattığı arsaları alanlar, engeç 2 yıl içinde tasdikli imar planları uyarınca inşaat yapmak zorundadırlar. 2 yıl içinde tasdikli imar planlarına uygun inşaat yapılmadıkça satılamaz, devredilemez veya haczedilemez." ve "TOKİ hissesi üzerindeki; Kamu hizmetlerine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığı'nca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak hazineye iade edilir." beyanları,
- 801 ada 19 parsel tapu kayıtlarındaki ihtiyati tedbir (09.01.2015 tarih, 824 yevmiye) ve haciz şerhleri (15.02.2007 tarih, 2532 yevmiye)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; ilgili kayıtların taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmalarında engel teşkil etmeyeceği kanaatine varılmıştır.

İhtiyati tedbir şerhi ile ilgili olarak; 28.05.2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmış olan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Madde, 1. Fıkra,

C Bendinde; *"Portföyelerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır"* **J Bendinde;** *"Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar"* denmektedir.

Haciz şerhleri ile ilgili olarak; 22.11.2001 tarih ve 4721 sayılı Medeni Kanun'un 688. Maddesi'nde, *"Paylı mülkiyette birden çok kimse, maddi olarak bölünmüş olmayan bir şeyin tamamına belli paylarla maliktir. Başka türlü belirlenmedikçe, paylar eşit sayılır. Paydaşlardan her biri kendi payı bakımından malik hak ve yükümlülüklerine sahip olur. Pay devredilebilir, rehnedilebilir ve alacaklılar tarafından haczettirilebilir."* denmektedir.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

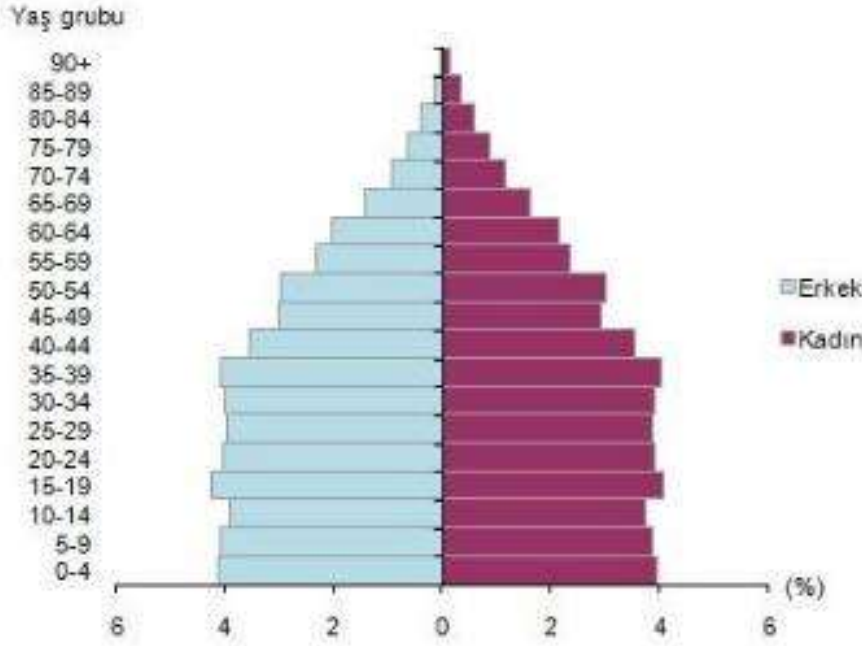
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2016 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 79.814.871 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1.073.818 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (40.043.650 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.771.221 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4 olarak gerçekleşmiştir.

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

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

Grafik 1. Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

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

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü (OECD) tarafından Haziran 2017 de yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; Küresel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla, Mart'ta 2017 yılı için yüzde 3,3 ve 2018 yılı için yüzde 3,6 düzeyinde belirlediği küresel büyüme beklentilerini Haziran döneminde 2017 yılı için yüzde 3,5 düzeyine çekerken 2018 yılı için yüzde 3,6 olarak korudu. OECD Türkiye için 2017 büyüme beklentisini Kasım 2016 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda açıklanan değer olan yüzde 3,3'ten yüzde 3,4'e yükseltirken, 2018 yılı beklentisini ise yüzde 3,8'den yüzde 3,5'e çekti. (Kaynak: OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Haziran 2017)

Tablo. 1 OECD Küresel Ekonomik Görünüm Tahmini Büyüme Oranları

OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Haziran 2017 Tahminleri				
	2015	2016	2017	2018
DÜNYA	3,1	3,0	3,5	3,6
BİRLEŞMİŞ MİLLETLER	2,6	1,6	2,1	2,4
EURO BÖLGESİ	1,5	1,7	1,8	1,8
ALMANYA	1,5	1,8	2,0	2,0
FRANSA	1,2	1,1	1,3	1,5
İTALYA	0,7	1	1	0,8
JAPONYA	1,1	1,0	1,4	1,0
KANADA	0,9	1,4	2,8	2,3
BİRLEŞİK KRALLIK	2,2	1,8	1,6	1,0
ÇİN	6,9	6,7	6,6	6,4
HİNDİSTAN	7,9	7,1	7,3	7,7
BREZİLYA	-3,8	-3,6	0,7	1,6
OECD ÜYESİ ÜLKELER	2,2	1,8	2,1	2,1
DIĞER ÜLKELER	3,9	4,1	4,6	4,8

OECD son ekonomik görünüm değerlendirmesinde küresel ekonominin "daha iyi" olduğunu, ancak "yeterince iyi olmadığını" belirterek "küresel ekonomide gözlemlenen gelişme memnuniyet verici olsa da büyüme tahminlerinin halen hem geçmiş değerlerin altında kalmayı sürdürdüğü hem de düşük büyüme tuzağından kurtulmak için ihtiyaç duyulan hıza ulaşamadığı" yorumunda bulundu. Küresel büyümeyi beklentilerden daha 4 da yukarı itebilecek faktörlerin yanı sıra oldukça önemli aşağı yönlü risklerin de olduğunun altını çizen Rapor, aşağı yönlü riskler arasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerdeki finansal riskleri ve kırılganlıkları, birçok ülkedeki yüksek politika belirsizliğini ve ücretlerin zayıf seyrini sürdürüyor oluşunu işaret etti.. (Kaynak: OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Haziran 2017)

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kasım ayı sonunda yayımladığı Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğünü ve genele yayılmaya devam ettiğini ifade etmiştir. 2017 yılı büyüme tahminlerini dünya ve ABD ekonomisi için 0,1'er puan yükselten OECD, İngiltere ve Japonya ekonomisi için 0,1'er puan düşürmüştür. Kuruluş, Türkiye ekonomisi için Haziran ayı tahminlerine kıyasla yüksek oranda bir revizyona gitmiş ve 2017 büyüme tahminini %6,1'e, 2018 büyüme öngörüsünü ise %4,9'a çıkarmıştır. (*İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Aralık 2017 raporu*)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Aralık 2017 raporunda ise;

Dünyada;

- OECD, Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğünü ve genele yayılmaya devam ettiğini ifade etmiştir. Kuruluş, dünya ekonomisi için 2017 ve 2018 yılı büyüme tahminlerini 0,1'er puan yükselterek %3,6 ve %3,7'ye revize etmiştir.

- ABD ekonomisinin daha önce %3 düzeyinde açıklanan üçüncü çeyrek büyümesi %3,3'e revize edilmiştir. Son çeyrekte de iktisadi faaliyetin olumlu performans sergilediği ülkede enflasyon göstergeleri görece zayıf seyretmektedir
- ABD'de vergi indirimlerine yönelik gelişmeler yakından takip edilmektedir. Senato'da onaylanan vergi reformu tasarisının Temsilciler Meclisi'nde onaylanan tasarıyla uzlaştırılması beklenmektedir.
- Fed'in 1 Kasım'da sona eren toplantısının tutanaklarında enflasyondaki zayıf seyre yönelik endişeler öne çıkmıştır.
- Almanya'daki koalisyon çalışmaları euro üzerinde zaman zaman aşağı yönlü baskı yaratmıştır.
- Euro Alanı'nda ekonomik aktivite güçlenmeye devam etmektedir. PMI verileri Kasım'da bölgede imalat sanayinde ve hizmetler sektöründe büyümenin hızlandığı sinyali vermiştir. Enflasyonda da Kasım'da geçtiğimiz ayların aksine aylık bazda yukarı yönlü bir hareket izlenmiştir.
- İngiltere Başbakanı May'in 28 Kasım'daki görüşmede AB yetkilileri tarafından hazırlanan Brexit tazminatı taslağını prensipte kabul etmesi çıkış müzakerelerinde yeni bir aşamaya geçilmesini kolaylaştıran bir adım olmuştur.
- Çin ekonomisine ilişkin son veriler bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir.
- OPEC daha önce Mart 2018'de sonlanması planlanan üretim kesintilerini piyasa öngörülerini paralelinde 2018 sonuna kadar uzatma kararı almıştır.

Türkiye'de;

- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Ağustos'ta bir önceki döneme göre 0,3 puan azalarak %10,8'e gerilemiştir. İşgücüne katılım oranı ise artmaya devam ederek %52,9 ile tarihi yüksek düzeye ulaşmıştır.
- Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %10,4 oranında genişlemiştir. Sanayi üretimindeki artışa ana sanayi gruplarının hepsinin katkı verdiği görülmektedir. Düşük baz etkisinin de katkısıyla bu yılın üçüncü çeyreğinde sanayi üretimi yıllık bazda %10 artış kaydetmiştir.
- Ekim'de ihracat %9 artarak 13,9 milyar USD olurken, ithalat hacmi %25 ile hızlı yükselerek 21,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %74 oranında genişlemiştir.
- Cari açık Eylül'de 4,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif verilere bakıldığında, cari açığın Eylül'de 39,3 milyar USD ile iki yıldan uzun sürenin en yüksek seviyesine ulaştığı izlenmektedir.
- 2016 yılının Ekim ayında 104 milyon TL düzeyinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı, bu yılın aynı ayında 3,3 milyar TL olmuştur. Ocak-Ekim döneminde de geçtiğimiz yıl 12,1 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 35 milyar TL'ye çıkmıştır.
- Tüketici fiyatları Kasım ayında aylık bazda %1,49 ile piyasa beklentisinin üzerinde artmıştır. Bu dönemde, yıllık tüketici enflasyonu %12,98 düzeyine ulaşmıştır.
- TCMB, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz sözleşmelerine başlamıştır. Ayrıca TCMB, 22 Kasım'dan itibaren geçerli olmak üzere, Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitlerini gecelik vadede yapılan işlemler için (O/N) sifıra düşürmüştür.

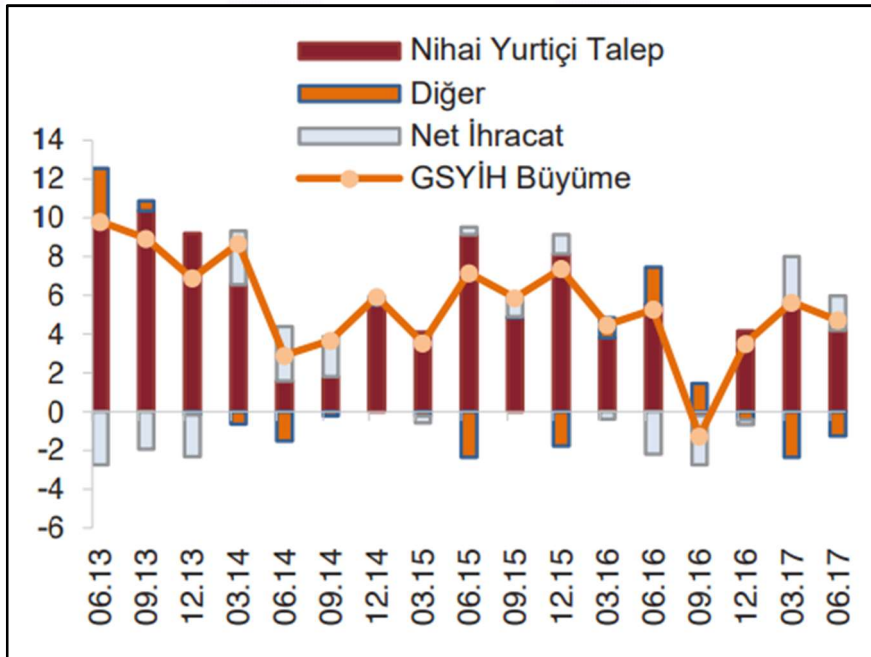
2016 yılı Kasım ayından bu yana, küresel ekonomik faaliyette ivmelenme ve istikrarı artan bir küresel finansal ortam gözlenmiştir.

5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Yurt içi iktisadi faaliyet, 2017 yılı ilk yarısı boyunca, tedbir ve teşviklerin de desteğiyle özel tüketim harcamaları ve güçlü seyreden mal ve hizmet ihracatı yoluyla canlanmıştır. Bu dönemde merkezi yönetim bütçe açığı bir miktar artış göstermiştir. Ancak mevcut bütçe açığının geçici olacağı ve orta vadede uzun dönem ortalamasına yakınsayacağı öngörülmektedir. Bu dönemde mal ihracatındaki güçlü seyir ve turizmde yaşanan toparlanmayla birlikte dış ticaretin cari dengeye yaptığı olumlu katkı sürmüştür. TCMB rezervleri son Rapor döneminden bu yana artmıştır. Ayrıca yılın ikinci çeyreğinde düşüş gösteren tüketici enflasyonu üçüncü çeyrekte yükselmiştir. Temkinli para politikası duruşu üçüncü çeyrekte de devam etmiştir.

Türkiye ekonomisi 2017 yılının ilk iki çeyreğinde iktisadi faaliyet hem nihai yurt içi talep hem de net ihracatın olumlu katkısı ile büyümüştür. Büyüme ikinci çeyrekte birinci çeyreğe göre sınırlı miktarda azalmakla birlikte yüzde 5 civarında seyretmiştir. Ayrıca, söz konusu dönemde makine-teçhizat yatırımları ve kamu tüketimi bir önceki yılın aynı dönemiyle kıyaslandığında azalırken, yurt içi talep kompozisyonunda yer alan özel tüketim, inşaat yatırımları ve bunlara ek olarak net ihracat yıllık büyümenin ardındaki temel faktörler olmuştur. Son dönemde makine-teçhizat yatırımlarında kısmi bir toparlanma beklenmektedir. (TCMB Finansal İstikrar Raporu Kasım 2017)

Tablo. 2 Harcama Yönünden Büyüme Katkıları (Yüzde Puan)

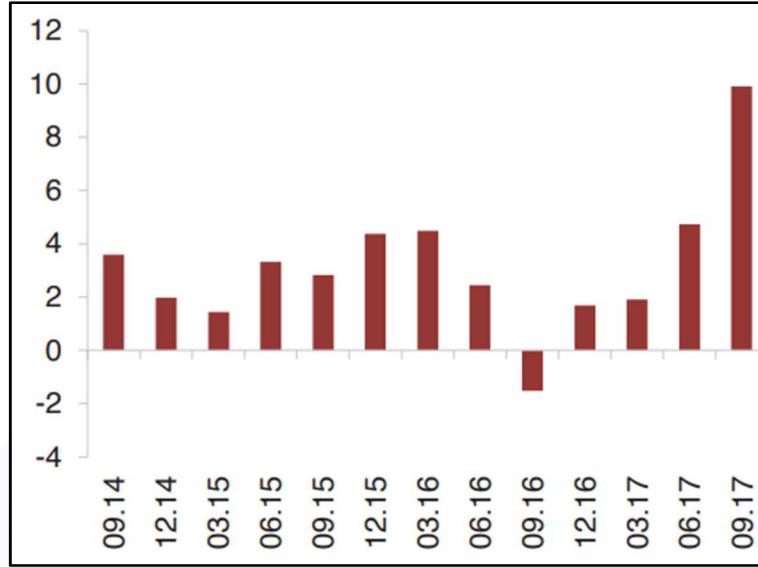


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 06.17)

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.

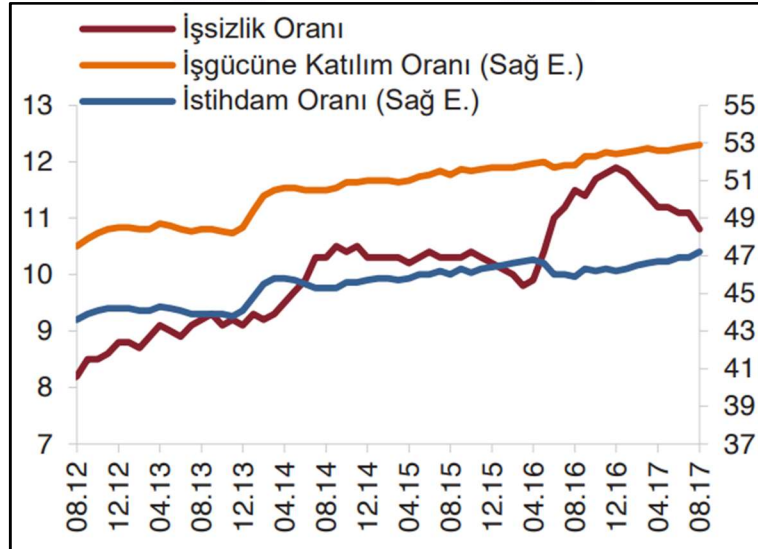
Tablo. 3 Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)



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.

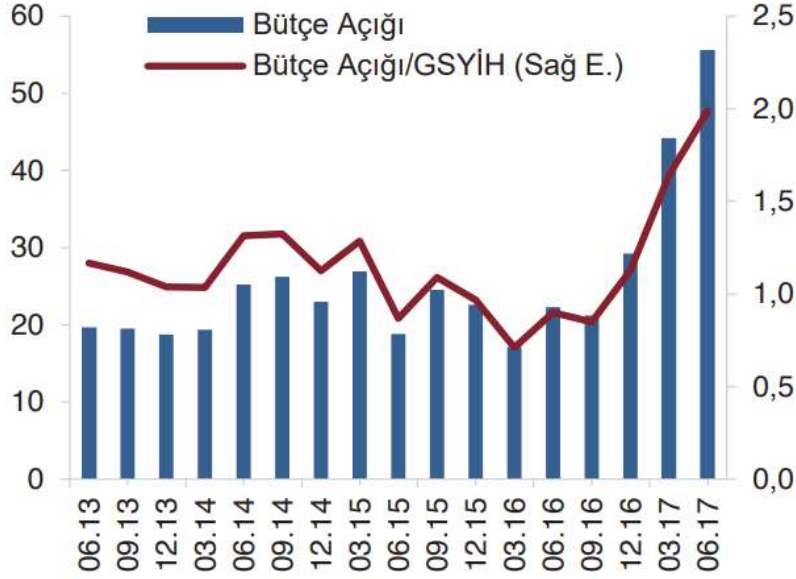
Tablo. 4 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)



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.

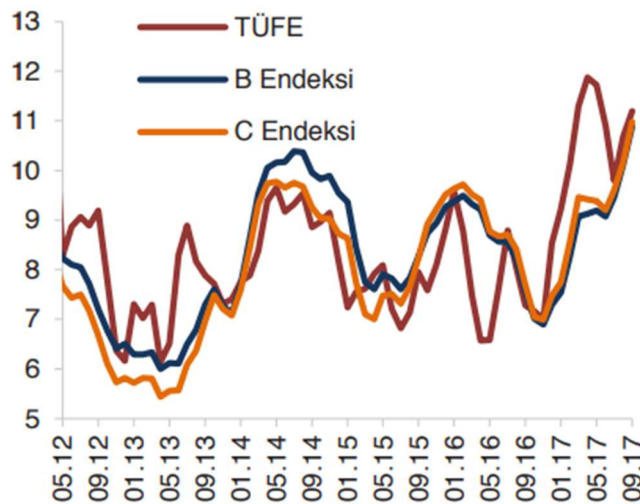
Tablo. 5 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 06.17)

2017 yılının ilk iki çeyreğinde dış ticaret büyümeye olumlu yönde katkı sağlamıştır. AB bölgesi ve küresel ekonomideki güçlenen büyüme eğilimi mal ihracatını, turizmde yaşanan canlanma sonucu gelirlerde gözlenen artışlar da hizmet ihracatını desteklemiştir. Öte yandan özellikle üçüncü çeyrekte altın hariç mal ithalatında sınırlı, altın ithalatında kuvvetli artış sonucunda, ihracatın ithalatı karşılama oranında düşüş yaşanmıştır. Finansal sistem kanalıyla iktisadi faaliyeti desteklemek için uygulanan makroihtiyati politikalar ile teşvikler 2017 yılında ekonomiye ivme kazandırmada etkili olmuştur. Öte yandan net altın ithalatı ve enerji fiyatlarındaki yükselmeye dış ticarete sınırlı miktarda bozulma yaşanmasına rağmen 2017 yılı ilk yarısında cari açığa aynı durum gözlenmemiştir. Ayrıca, 2017 yılı itibarıyla GSYİH'deki artışa rağmen cari işlemler dengesinde kayda değer bir bozulma yaşanmamış, sıkı para politikası ile mali tedbir ve teşvikler koordineli bir şekilde uygulanmaya devam etmiştir. (TCMB Finansal İstikrar Raporu Kasım 2017)

Tablo. 6 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)



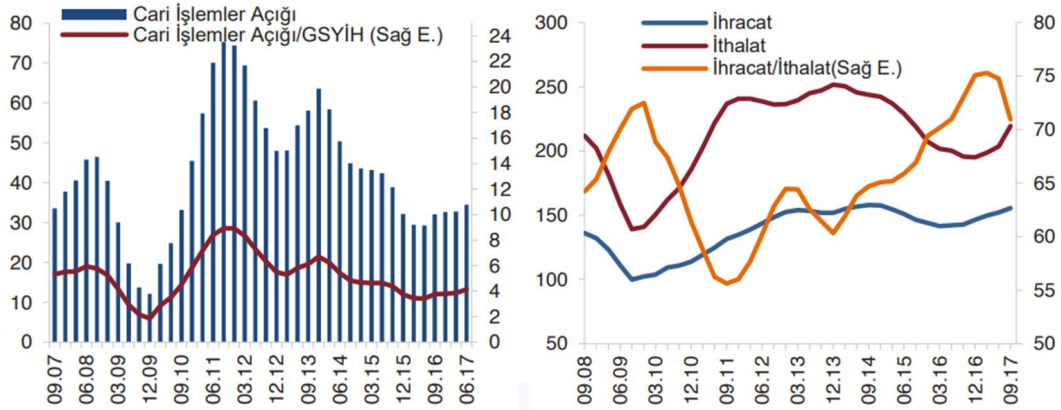
Kaynak: TÜİK (Son Veri: 09.17)

Not: TÜİK tarafından yayımlanmaya başlayan özel kapsamlı göstergelerden B ve C endeksleri, 2017 yılı öncesinde yayımlanan H ve I endekslerinin devamıdır.

2017 yılının ilk iki çeyreğinde dış ticaret büyümeye olumlu yönde katkı sağlamıştır (Grafik I.2.5). AB bölgesi ve küresel ekonomideki güçlenen büyüme eğilimi mal ihracatını, turizmde yaşanan canlanma sonucu gelirlerde gözlenen artışlar da hizmet ihracatını desteklemiştir. Öte yandan özellikle üçüncü çeyrekte altın hariç mal ithalatında sınırlı, altın ithalatında kuvvetli artış sonucunda, ihracatın ithalatı karşılama oranında düşüş yaşanmıştır.

Finansal sistem kanalıyla iktisadi faaliyeti desteklemek için uygulanan makroihtiyati politikalar ile teşvikler 2017 yılında ekonomiye ivme kazandırmada etkili olmuştur. Öte yandan net altın ithalatı ve enerji fiyatlarındaki yükselmeye dış ticarete sınırlı miktarda bozulma yaşanmasına rağmen 2017 yılı ilk yarısında cari açığa aynı durum gözlenmemiştir (Grafik I.2.6). Ayrıca, 2017 yılı itibarıyla GSYİH'deki artışa rağmen cari işlemler dengesinde kayda değer bir bozulma yaşanmamış, sıkı para politikası ile mali tedbir ve teşvikler koordineli bir şekilde uygulanmaya devam etmiştir.

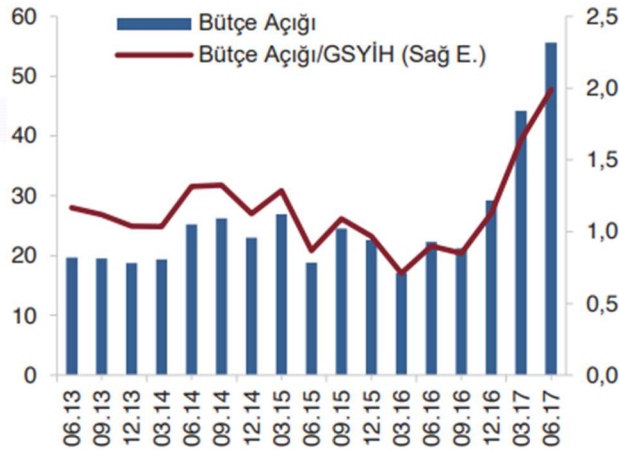
Tablo. 7 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 06.17-09.17)

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



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 06.17)

Jeopolitik gelişmeler ve gelişmiş ülkelerin para politikası normalleşme süreçlerine dair yapılan açıklamalar, son Rapor döneminden bu yana yatay seyrini koruyan kur sepetinde Eylül ayının ikinci yarısından itibaren oynaklığa yol açmıştır. Söz konusu dönemde Türk lirası, diğer gelişmekte olan ülke para birimlerinden jeopolitik gelişmelerin etkisiyle olumsuz yönde ayrılmıştır. Öte yandan, küresel piyasalarda gözlenen dalgalanma ve belirsizliklerin 2017 itibarıyla azalması ülke varlıklarına yönelik risk algılamalarında olumlu bir seyir ortaya çıkarmıştır. Ancak son dönemde CDS primlerinin artmaya başladığı gözlenmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Kasım 2017).

Tablo. 9 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

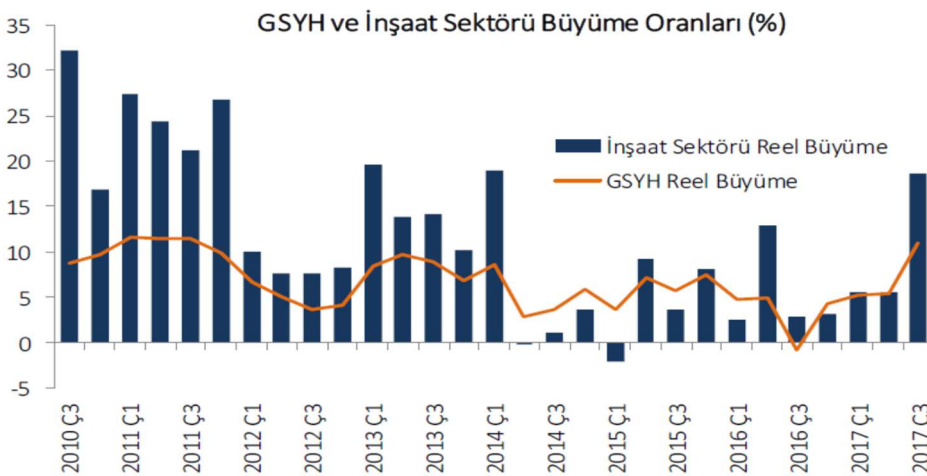
Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)	30 Haziran	30 Haziran	30 Eylül	31 Aralık	31 Mart
	2015	2016	2016	2016	2017
Türkiye	226,2	245,9	264,1	273,63	237,25
Rusya	334,0	237,1	219,6	475,73	175,28
Brezilya	266,7	321,7	273,0	493,44	233,95
Portekiz	197,6	323,8	304,5	170,52	227,63
İspanya	115,8	118,6	81,61	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

5.3. 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.



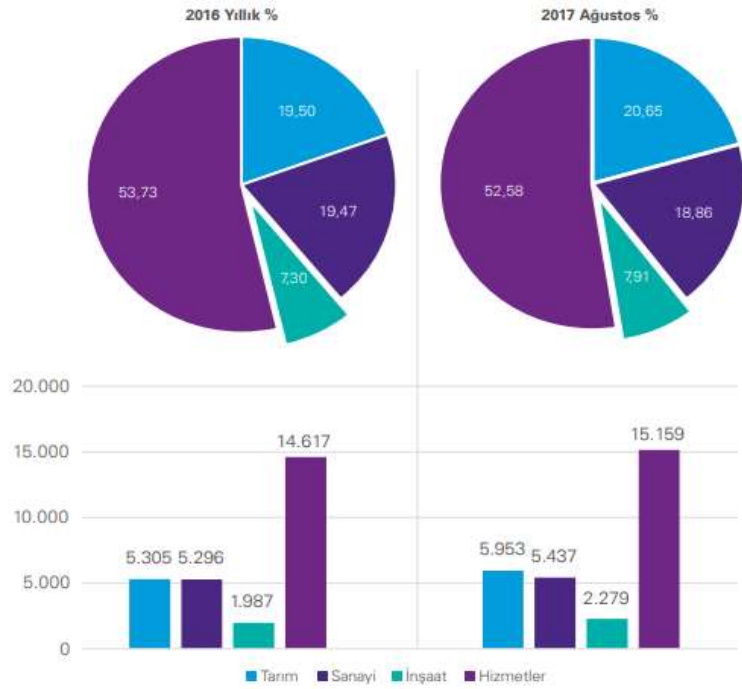
6. Sektörün GSYİH içindeki doğrudan payı %8’in üstüne çıkan sektörün bağlı sektörlerle birlikte dolaylı payı %30’lara ulaşmış durumdadır.

7. 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.

İstihdam edilenlerin yıllara göre iktisadi faaliyet kolları ve dağılımı (bin kişi)

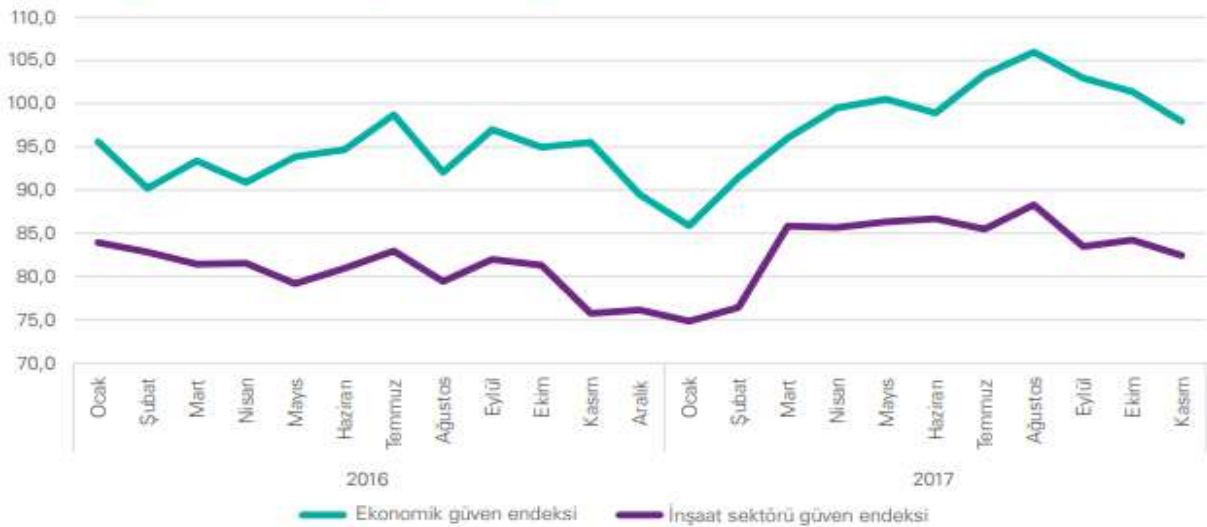


Kaynak: TÜİK, İlgücü İstatistikleri

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 öngörülerine yorumlanabilecek bu yükseliş, Nisan, Mayıs, 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.

Ekonomik güven endeksi ve inşaat sektörü güven endeksi



Kaynak: TÜİK, Ekonomik Güven Endeksi, Kasım 2017

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.



TÜİK, İnşaat Ciro ve Üretim Endeksleri, III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2017

5.3.1. Türkiye Konut Sektörü

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

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

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

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

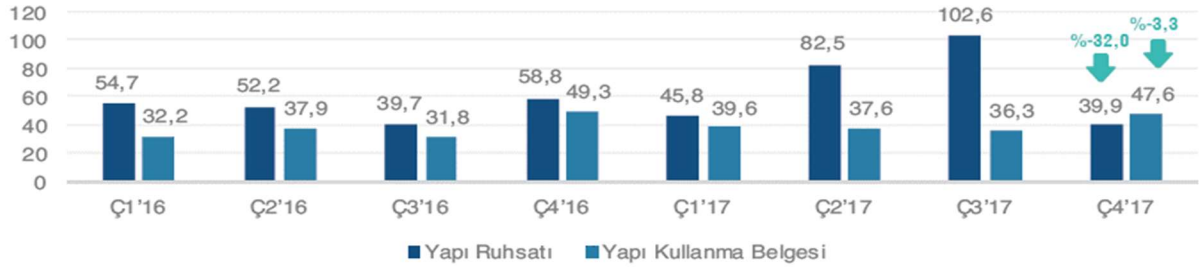
Yıl	Konut Stoku
2000*	16.235.830
2001*-2014**	5.478.603
2015	732.948
2016	753.426
2017	820.526
Toplam	24.021.333

Kaynak: TÜİK

*2000 yılı bina sayımı raporunda belirtilen toplam daire sayısı

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

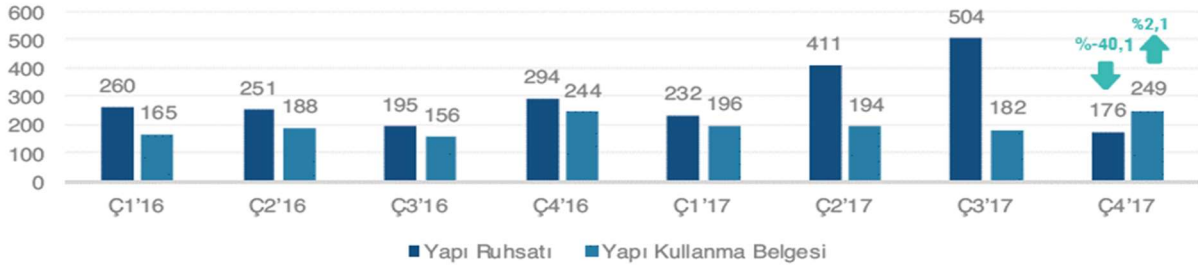
Yüzölçümü (milyon m²)



Kaynak: TÜİK

*Değişim oranları bir önceki yılın aynı dönemine göre verilmiştir.

Daire Sayısı (bin adet)



Kaynak: TÜİK

*Değişim oranları bir önceki yılın aynı dönemine göre verilmiştir.

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

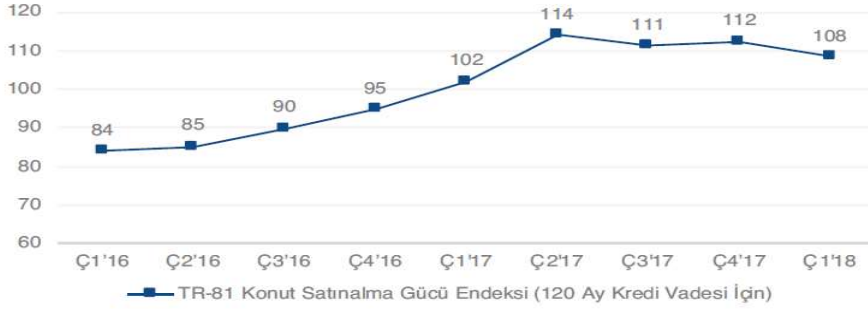
Konut satışları, 2018 yılı 1. çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %6,72 oranında azalmıştır. 2018 yılı 1. çeyreğinde İlk kez satılan konutlarda bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,83'lük bir azalma görülürken, ikinci el satışlarda yaşanan daralma ise yaklaşık %8,25 seviyesinde gerçekleşti. 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.

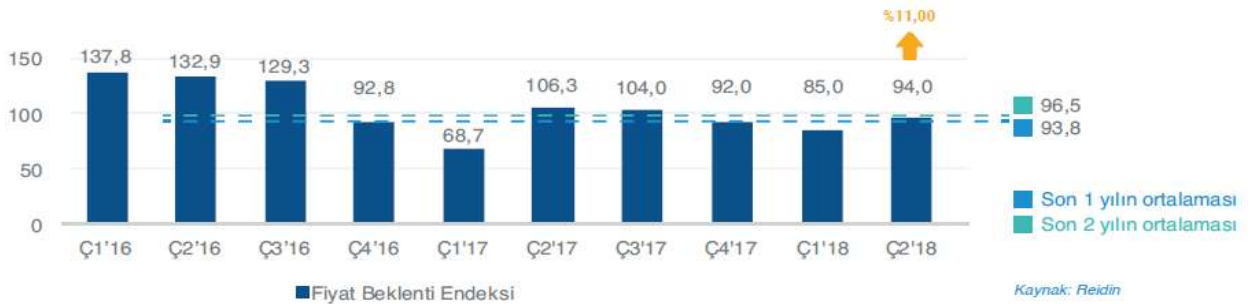
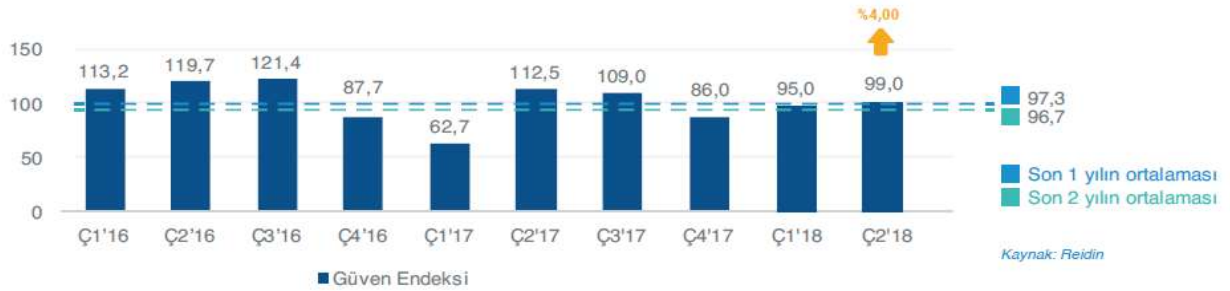
Konut Satın Alma Gücü Endeksi* (120 Ay Kredi Vadesi İçin)



*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.

Gayrimenkul Güven ve Gayrimenkul Fiyat Beklenti Endeksleri



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.

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

Türkiye Geneli Yabancılar Yapılan Konut Satış Sayıları



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.

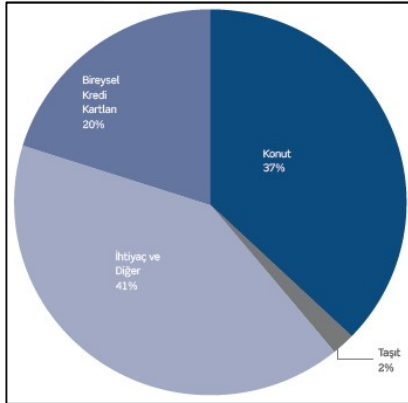
Ancak ekonominin ve özünde gayrimenkul sektörünün 'sürdürülebilir' bir şekilde büyüyebilmesi için hem yasal hem de kurumsal düzenlemelere ihtiyaç duyduğu da gerçektir. Söz konusu amaçla;

- Kalıcı bir vergi düzenlemesi yapılarak, özellikle ilk konutunu alan kişiler için avantajlar sağlanması,
- Çalışmaları süren Kurumlar ve Gelir Vergisinde sektöre özel belli muafiyetlerin sağlanması
- Yabancılar gayrimenkul satışı ile ilgili düzenlemelerde bazı rötüşlerin 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)

5.3.1.1. Türkiye Konut Kredisi

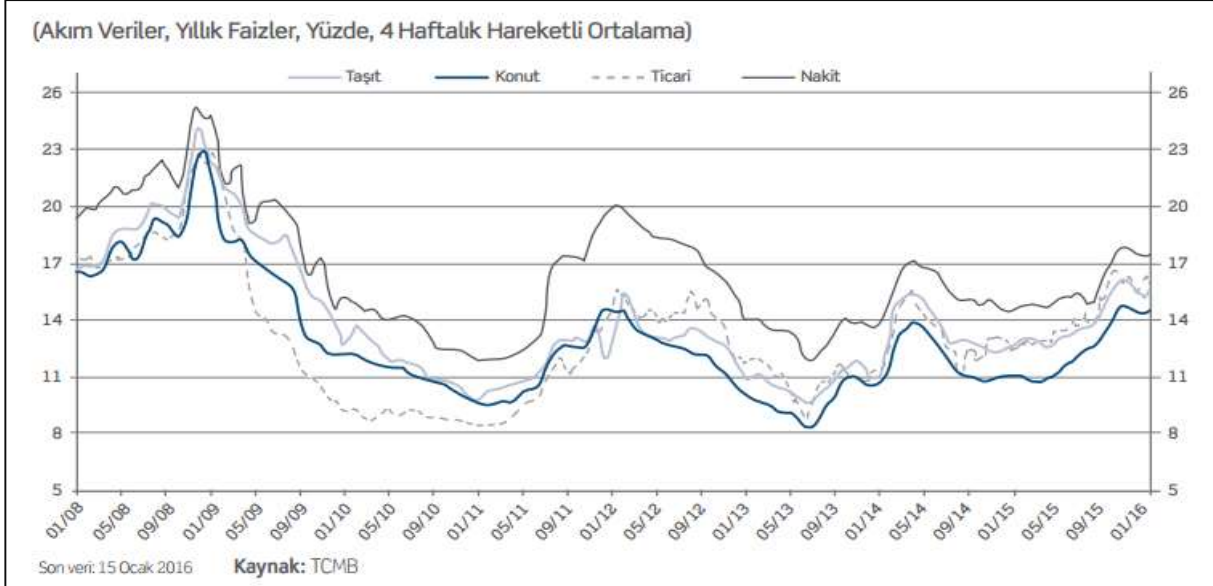


Tüm kredi çeşitleri içinde ekonomiyle ilgili gelecek beklentiğini en iyi yansıtan tür 'konut' kredisidir. Genel konjonktürdeki iyileşme ve beklentilere paralel olarak, konut kredileri de artmaktadır. Konut kredisi oranı toplam krediler içinde %37'lik bir paya sahip olup geçen sene (2014) oranını korumuştur. 2015 yılında kredi oranının artmamasının nedeni olarak; kredi faizlerindeki yılın ikinci yarısı görülen yükseliş ve seçim sürecinde yaşanan 'bekle- gör' eğilimi etkili olmuştur. Yukarıda ifade ettiğimiz bu gelişmelere karşın kredi oranının korunması dikkat çekicidir.

Türkiye'de gerek reel gerek nominal faizlerin oldukça hızlı düştüğü 2002-2013 Mayıs döneminin ardından Fed'in açıklamaları ve iç ekonomik risk algısının artmasına paralel hızlı bir yükseliş trendi yaşanmıştır. Bu süreç kredi faizleri ve diğer tüm faiz türlerinin de (TL cinsinden) artmasına neden olmuştur. 2014 başında görülen döviz çıkışları ve artan diğer risk algıları yüzünden TCMB'nin döviz ve faiz piyasasına müdahalesi ile faiz oranlarında yükseliş devam etmiştir. Daha sonra gerek TCMB eli ile gerekse piyasa da oluşan faiz oranlarında belli bir gerileme 2015 ilk çeyreğine kadar yaşandıysa da ardından Fed'in söylemleri ve küresel risk algısındaki bozulma nedeni ile tekrar yükselişe geçmiştir. 2015 Yılı ilk altı aylık döneminde konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarı ile (özellikle art arda yapılan seçimler ve jeopolitik risklerin etkisi ile) sert bir düşüş yaşamıştır. Bu süreçte konut kredi faizlerinde yaşanan yükselişinde tüketici talebini olumsuz etkilediği ihmal edilmemelidir.2016 yılı başı itibarı ile konut kredi talebinde hafif bir toparlanma gözlenmektedir.

Mevduat hane halkı varlıklarının temel bileşeni olmaya devam etse de özellikle bireysel emeklilik sistemine ilginin artmasıyla yatırım fonlarında gözlenen ivmelenme dikkat çekmektedir. Bu durum hane halkının varlık kompozisyonuna mevduatlardan yatırım fonlarına kısmi bir geçiş olarak yansımaktadır. Bireysel emeklilik fonlarının sağladığı artışın yanında 2016 yılı itibarı ile hayata geçecek olan 'konut yardımı' hem tasarrufların artırılması hem de gayrimenkul sektörünün fon bulması açısından olumlu görünmektedir.

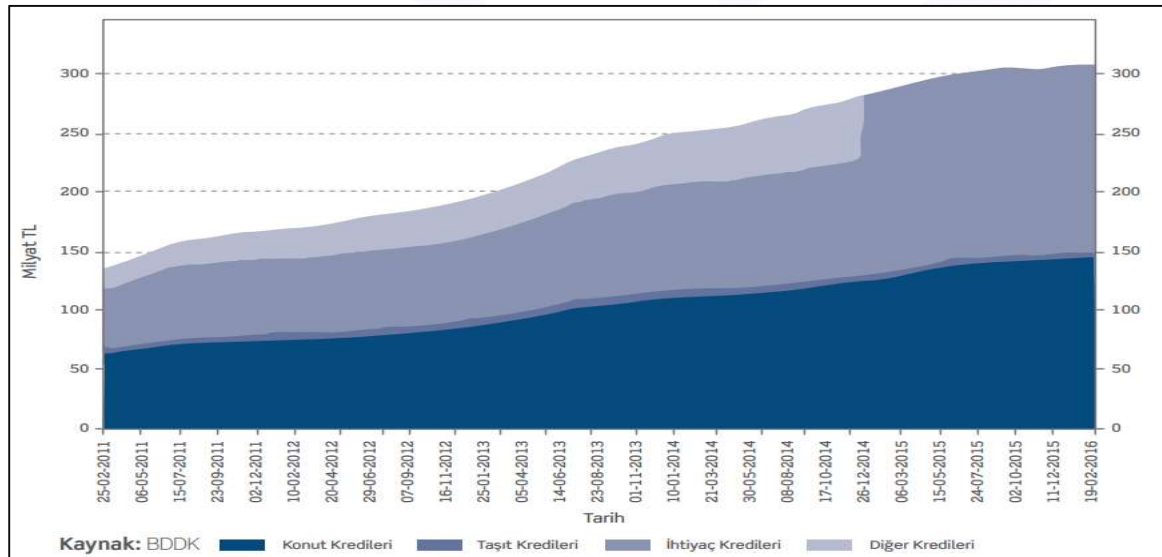
Tablo. 10 Kredi Faiz Oranları (2008 Ocak- 2016 Ocak %)- TCMB (Akım Veriler, Yıllık Faizler, Yüzde, 4 Haftalık Hareketli Ortalama)



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış (Emlak Konut)

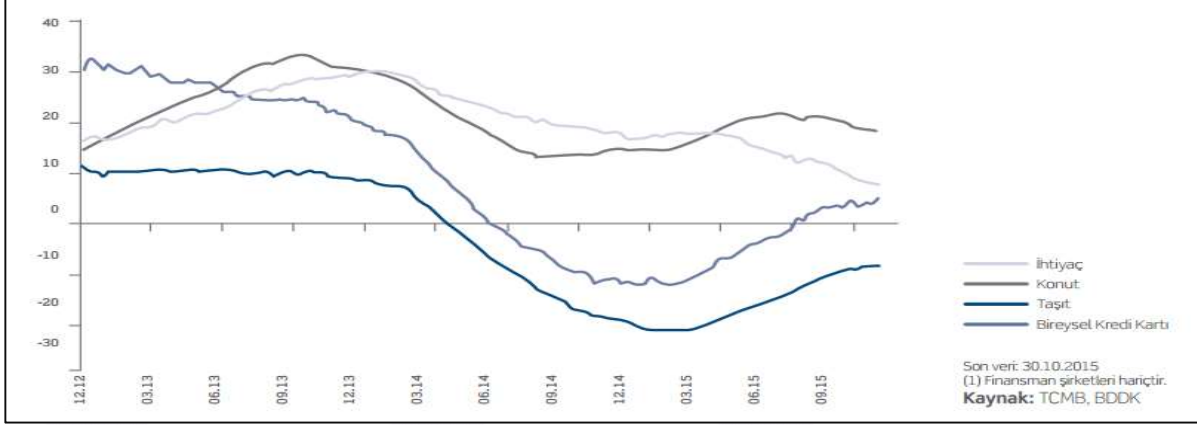
Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullanım adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Ancak 2014 sonuna doğru ivme kaybeden konut kredileri talebi, 2015 yılı ikinci yarısında artış hızında yavaşlama olmuştur. Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullanım adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Ancak 2014 sonuna doğru ivme kaybeden konut kredileri talebi, 2015 yılı ikinci yarısında artış hızında yavaşlama olmuştur. BDDK verilerine göre 2104 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyinde yükselmiştir.

Tablo. 11 Bireysel Kredi Türleri Gelişimi ve Tutarları



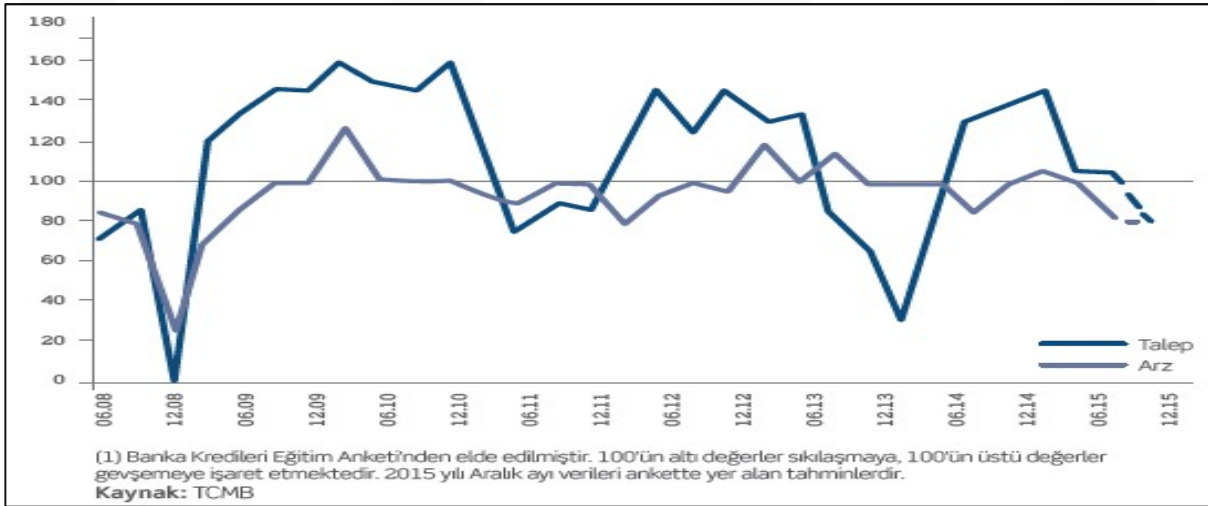
2015 yılında tüketici kredileri artarak toplam 385 milyar TL tutarına ulaşmıştır. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 143 milyar TL, 79 milyar TL ve 156 milyar TL'dir. Kredilerin toplam krediler içindeki oranı ise en büyük payı ihtiyaç-diğer krediler kalemi oluşturmaktadır. (oranı %41) konut, bireysel kredi kartları ve taşıt kredileri sırasıyla; %37, %20, %2 olmuştur.

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



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

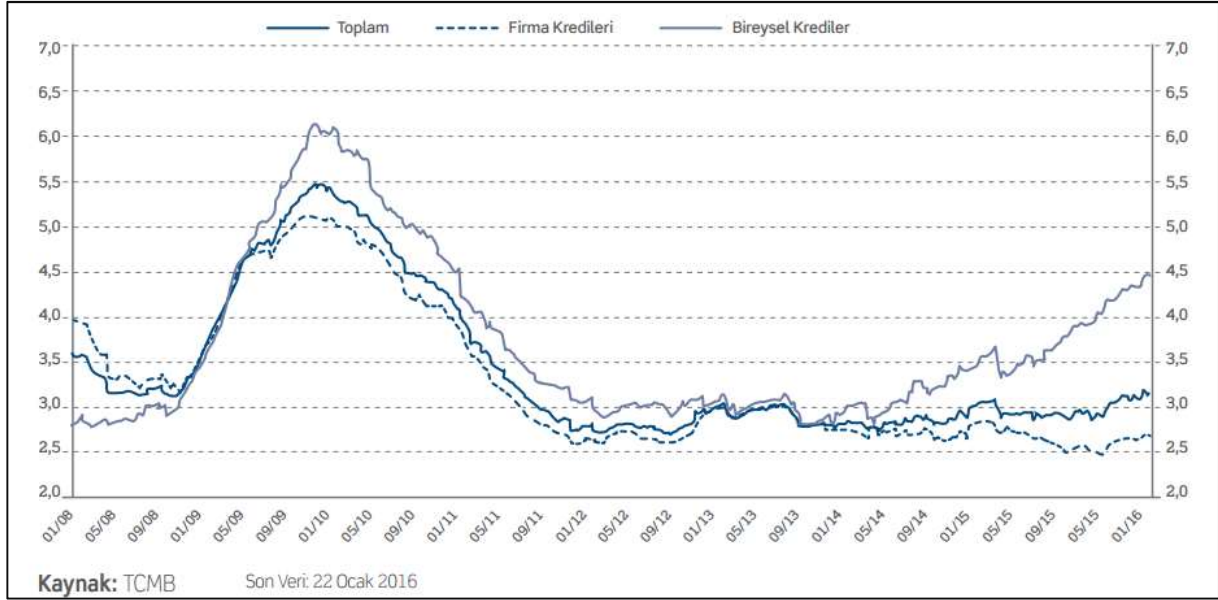
Tablo. 13 Konut Kredileri Arz- Talep Gelişmeleri



Banka Kredileri Eğilim Anketi'ne göre 2015 yılı üçüncü çeyrek döneminden itibaren konut kredilerinde aşağı yönlü seyrinde standartlardaki sıkılaşmanın etkili olduğu görülmektedir. Ankete göre, konut kredi talebi bankaların artan fon maliyetleri ve bilanço kısıtları nedeniyle standartlarda sıkılaştırmaya gitmelerine neden olmuştur. 2015 yılı son çeyreğine bakıldığında ise kredi sıkılaştırmasının sürdüğünü göstermektedir. Ancak yurt içi belirsizliklerin azalmasına paralel olarak kredi sıkılaştırılması azalabilecektir.

Faiz-Kredi ilişkisinin açısından yapılması gereken en önemli analiz ise ilgili fon akımlarının kredi verenlere dönüp dönmediği veya kayıp oranıdır. Tahsili Gecikmiş Alacak olarak adlandırılan bu süreç finansal ve ekonomik sağlığın da öncü göstergesi konumundadır. Gerek kurumsal olarak inşaat sektörü firmalarının aldığı kredilerin gerekse bireysel talep yönlü inşaat(konut) kredilerinin geri ödenmesi süreci yakından izlenmesi gereken bir durumdur.

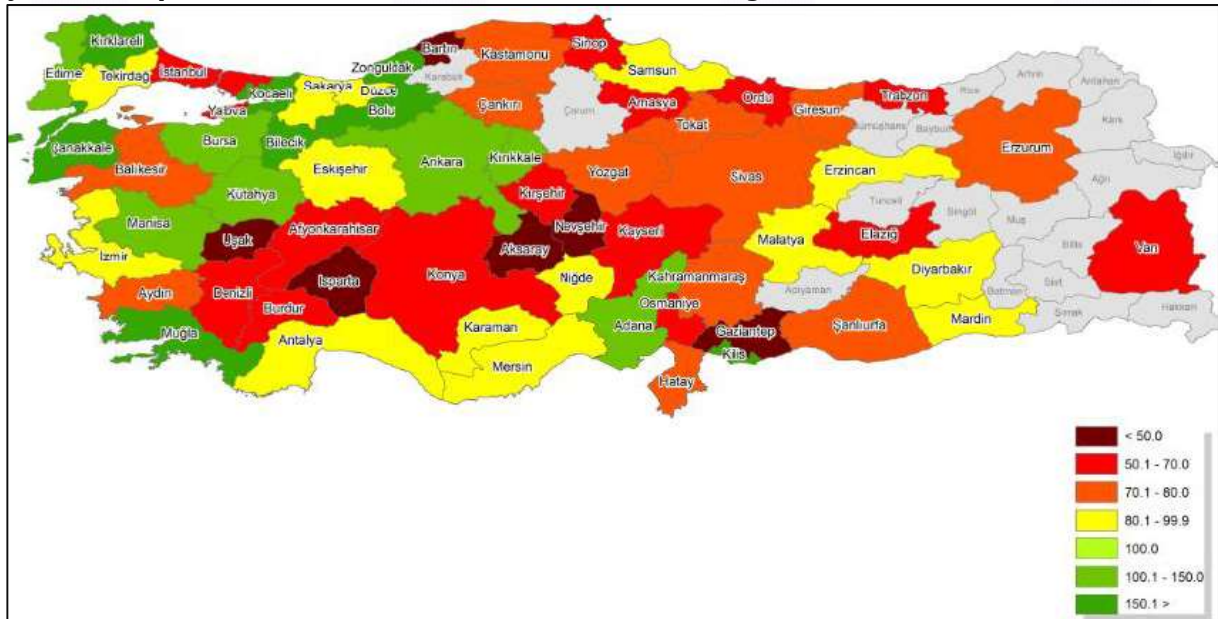
Tablo. 14 Toplam Krediler / Tahsili Gecikmiş Alacak (TGA) Oranları



Bireysel kredilerin (kredi kartları dâhil) tahsili gecikmiş olanlarının oranı Aralık 2015 itibarı ile %4,28 düzeyindedir. BDDK verilerine göre konut kredilerinde durum ise %1'in altındadır. TGA oranlarının düşük olması borç alanlar kadar finansal sistemin sağlığı açısından da önem taşımaktadır.

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

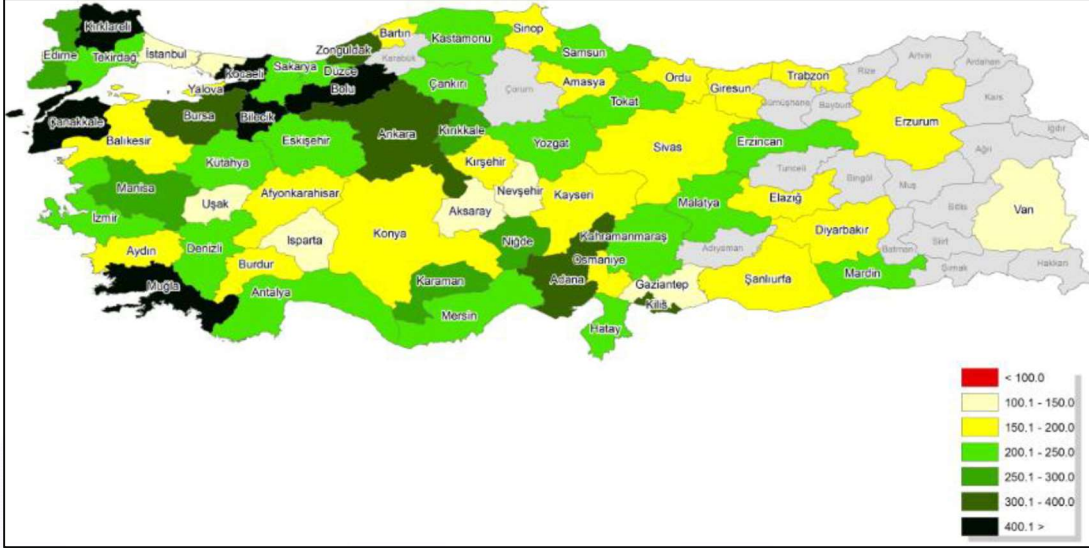
Şekil 1 Türkiye İllere Göre Konut Satın Alma Gücü Endeksi Dağılımı



Kaynak: Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri Yayını, Mayıs 2016

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

Şekil 2 Türkiye İllere Göre Konut Kiralama Gücü Endeksi Dağılımı



Kaynak: Reidin Türkiye Konut Fiyat Endeksleri Yayını, Mayıs 2016

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

5.4. Bölge Verileri

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

5.4.1. İstanbul İli



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

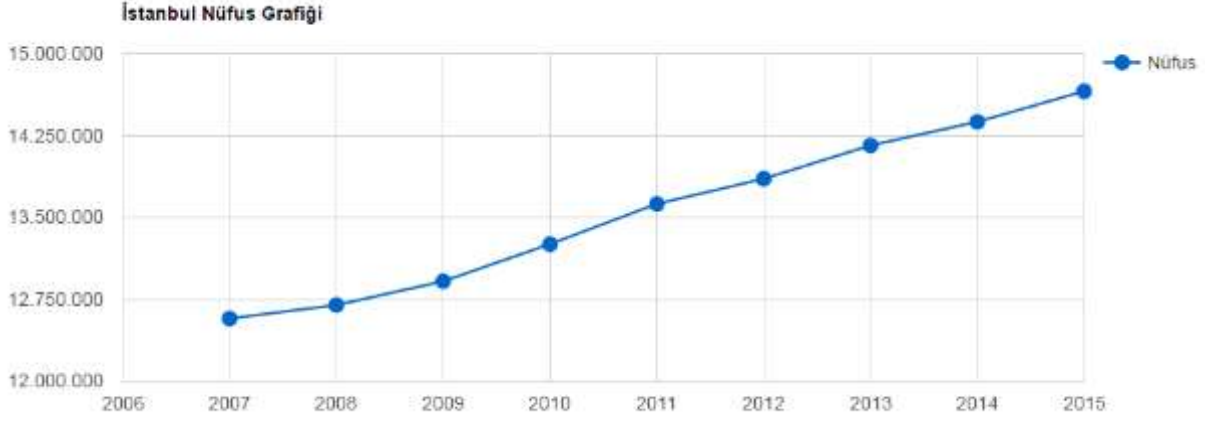
İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında

Tekirdağ'ın Çerçezköy, 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), 2015 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.657.434 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 2015 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

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

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

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

5.4.2. Küçükçekmece İlçesi

İstanbul'un batı yarısında yer alan ve Marmara Denizi'nin kuzey kıyısına kadar uzanan Küçükçekmece İlçesi;



11.845 hektarlık bir alana sahiptir. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'si mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır. İlçe; kuzeyde Başakşehir, doğuda Bağcılar ve

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

Nüfus: Adrese dayalı Nüfus Kayıt sistemi 2015 yılında açıklanan genel nüfus sayımına göre Küçükçekmece İlçe nüfusu 761.064, 2014 yılında açıklanan ilçe nüfusu 748.398 kişidir.

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

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

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

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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 unsur, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1. 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 kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir. 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 katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

Bir mal veya hizmete verilebilecek alternatif değerlerin bakış açısını yansıtan özel değer tanımları geliştirilmiştir. Bu nedenle değer terimi, her zaman uygulanabilir belirli bir anlamla birlikte kullanılmalıdır.

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.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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.

Uluslararası Değerleme Standartları Tebliğinin 5.2. maddesinde *Pazar değeri* aşağıdaki şekilde tanımlanır:

“Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tutardır.”

- Bir gayrimenkulün Pazar Değeri, onun yalın fiziksel durumundan çok piyasa tarafından kabul edilen yararlılığını temsil eder. Belirli bir işletme veya şahısa ait varlıkların faydası, piyasa veya belirli bir endüstri tarafından kabul edilenlerden farklılık gösterir.
- Pazar *Değeri*, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Profesyonel bir şekilde elde edilen Pazar Değeri tahmini, belirli bir mülkün belirli bir tarihte tanımlı mülkiyet haklarının objektif bir şekilde takdir edilmesi anlamına gelir. Bu tanımın içinde var olan husus, bir kişinin önceden tasarlanmış görüşü veya kazanılmış haklarından çok, çok sayıda katılımcının faaliyet ve motivasyonundan oluşan bir genel pazar kavramıdır.
- Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, değerlemeye uygulanan değer tanımı yer almalıdır; örneğin, kullanım değeri, işletme değeri, yatırım değeri, sigortalanabilir değer, hurda değer, tasfiye değeri veya özel değer. Değerleme raporu, bu tanımlanan değer, Pazar Değeri gibi yorumlanmamasını sağlamalıdır.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, makul ölçülerde bir değer tahmininde bulunmak için uygun prosedürler kullanılmalı ve yeterli miktarda veri analiz edilmelidir.
- Pazar esaslı değerlemeler için bir gereklilik olan işlem ile ilgili verilerin veya diğer verilerin mevcut veya yeterli olmaması nedeniyle gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanları, vardıkları değer tahminlerinin gerçekte pazar dışı esaslara dayalı değerlemeler olduğuna dair yeterli derecede açıklayıcı bilgi sunmaksızın bazen Pazar Değeri dışı değer tahminlerinde bulunmaktadırlar. UDES 2 Standardı çerçevesinde pazar değeri dışı değerlemelerin, söz konusu olduğu durumlarda, pazar dışı değer esaslı değerlemeler olarak açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir.
- Pazar Değeri ve muhasebe standartlarında sıklıkla anılan Makul Değer terimi birbirlerini tam karşılamadığı durumlarda dahi genelde bağdaşıktır. Bir muhasebe kavramı olan Makul Değer, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve diğer muhasebe standartlarında bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenilmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ anlamında kullanılır. Makul değer genelde finansal tablolarda, hem pazar hem de pazar değeri dışı değerlerin rapor edilmesinde kullanılır. Bir varlığın Pazar Değerinin belirlenebildiği durumlarda, bu değer Makul Değere eşit olacaktır.

Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerlendirme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değerini tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yer almaktadır.

6.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı; Benzer veya ikame niteliğindeki mülklerin satışını ve ilişkili pazar verilerini göz önüne alan ve karşılaştırmaya dahil olan süreçler yoluyla bir değer tahminine imkan veren karşılaştırmalı değerlendirme yaklaşımıdır. Genelde değerlendirme çalışmasına tabi olan mülk, açık pazarda daha önce işlem görmüş olan benzer nitelikteki mülklerin satış ile karşılaştırılır. Teklifler ve kotasyonlar da ayrıca göz önünde bulundurulabilir.

Emsal karşılaştırma yöntemi; Değerlemenin konusunu oluşturan kişisel mülkü veya mülkiyet hakkını, bir veya daha fazla sayıda yöntemi kullanarak benzer niteliklerdeki varlıklarla veya benzer varlıklardaki mülkiyet haklarıyla karşılaştırarak değer tespitinde bulunulan bir yöntemdir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı, değerlendirme konusu mülkü, açık pazarlarda satılmış olan benzer nitelikteki mülklerle ve/veya mülkiyet hakları ile karşılaştırmaktadır. Bu yaklaşımda, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülklerle aynı pazarda alım satımı yapılmalıdır veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır. Bu karşılaştırma anlamlı bir şekilde gerçekleştirilmeli ve yanıltıcı olmamalıdır.

6.2.2. Gelir İndirgeme yaklaşımı

Gelir İndirgeme Yaklaşımı; değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir.

İndirgeme, gelir (genelde net gelir) ve bir gelir tutarını bir değer tahminine dönüştürerek tanımlanan bir değer tipi ile ilgilidir. Bu süreç doğrudan ilişkileri (genel indirgeme oranı veya tüm risklerin getirilerinin tek bir yılın gelirine uygulandığı), belirli bir dönem boyunca bir dizi gelire veya her ikisine de uygulanan getiri veya iskonto oranlarını (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtır) dikkate alır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, gayrimenkulün Pazar Değeri, gelir yaratma kapasitesiyle ölçülür. Gelir indirgeme yaklaşımı, değer gelecekte elde edilmesi beklenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine dayanır. Gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.

Gelir indirgemesinde, söz konusu mülkten elde edilecek net (işletme) gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran (genel indirgeme oranı veya tüm risklere ilişkin getiri oranı) uygulanarak veya bir getiri veya iskonto oranının (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtan) belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, beklenen büyüme ve zamanlama, ilişkili riskler ve paranın zaman değeri göz önüne alınarak takdir edilen gelir veya faydaların bugünkü değerini hesaplar. Gelir, temsili gelir seviyesinin doğrudan aktifleştirilmesi veya indirgenmiş nakit akımları analizi veya gelecekteki bir zaman dizisi için takdir edilen nakit girdilerine iskonto oranı uygulanarak bugünkü değerine çevrildiği temettü iskonto yöntemi uygulanarak değer göstergesi haline çevrilir.

Gelir indirgeme yaklaşımı, hem Pazar Değeri belirleme görevlerinde ve hem de diğer değerlendirme tiplerinde uygulanabilir. Ancak Pazar Değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu husus, özellikle belli bir mülk sahibine ilişkin taraflı bilgilerin geliştirilmesinden veya belli bir analist veya yatırımcının görüş veya bakış açısından tamamiyle ayrılmaktadır.

Gelir indirgeme yaklaşımı, diğer değerlendirme yaklaşımlarına uygulanan aynı ilkeleri esas almaktadır. Özellikle gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) olarak algılanmaktadır. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Diğer yaklaşımlarda da olduğu gibi, gelir indirgeme yaklaşımı da sadece ilgili karşılaştırılabilir veriler mevcut olduğunda kullanılabilir. Bu tür veriler mevcut olmadığında ise bu yöntem, doğrudan pazar karşılaştırması yapmak için değil de genel analiz amacıyla kullanılabilir. Gelir indirgeme yaklaşımı özellikle sağladıkları kazanç olanakları ve özellikleri esas alındığında alınıp satılabilen mülkler için ve bu analize dahil edilen muhtelif unsurları destekleyecek pazar kanıtlarının olduğu durumlarda önemlidir. Yine de bu yöntemde kullanılan prosedürlerin matematiksel kesinliği, sonuçların kesin doğruluğunun bir göstergesi olarak algılanmamalıdır.

Pazar araştırması, gelir indirgeme yaklaşımı için birkaç açıdan önemlidir. İşlenecek verilerin sağlanmasına ek olarak pazar araştırmaları ayrıca karşılaştırma yapmak ve analiz sonuçlarının uygulanabilirliğini belirlemek için

gerekli nitel bilgileri de sunar. Bu nedenle bu yöntem tam olarak kantitatif veya matematiksel bir yöntem olmayıp kalitatif değerlemeleri de gerektirmektedir.

6.2.3. 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 aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Maliyet yaklaşımında mülkiyetin değeri, arazinin satın alınması ve eşit faydaya sahip yeni bir gayrimenkul inşa edilmesi veya eski bir gayrimenkulün gecikmeden kaynaklanan aşırı bir maliyete katlanmaksızın aynı kullanıma uyarlanması sonucunda ortaya çıkacak maliyetin takdir edilmesi suretiyle belirlenir. Girişimci payı veya müteahhidin kar/zararı arazi ve inşaat maliyetine eklenir. Bu yaklaşımda daha eski gayrimenkuller için, fiziki bozulmaya uğrayan ve işlevsel yönden eskiyen kalemlere ilişkin amortisman tahminleri geliştirilir.

Gayrimenkul yeni iken Maliyet ve Pazar değeri birbiriyle çok yakından ilgilidir. Maliyet yaklaşımı sıklıkla yeni ve yakın zamanda yapılmış binalar ile önerilen inşaatlara, ilavelere ve yenilemelere uygulanır. Bununla beraber maliyet takdirleri, piyasadaki alıcıların bu gibi mülkler için ödeyecekleri bedelin üst limitini belirleme eğilimindedir. Maliyet yaklaşımı aynı zamanda nadiren satılan özel kullanım veya özel amaçlı mülklerin değerlendirilmesinde de fayda sağlar.

Sonuç olarak;

- Hepsi olmasa da birçok ülkede Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme, ve maliyet yaklaşımı. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe Değerleme Uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.
- Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır.
- Basitçe belirtmek gerekirse bir mülkün belli bir pazarda oluşan fiyatı, bu mülkle pazar payı için rekabet halinde olan diğer mülkler için genelde ödenen fiyatlarla, parayı bir başka yere yatırmanın sağlayacağı finansal alternatifler ve değerlendirme konusu mülke benzer bir kullanım için yeni bir mülk inşa etme veya eski bir mülkü uyarlamanın (adapte etmenin) maliyetiyle sınırlıdır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.
- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, piyasadaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki 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.

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- TEM Otoyolu ve E-5 Karayolu gibi ana ulaşım arterlerine yakınlığı, ulaşım ilişkilerinin güçlü olması,
- Gayrimenkullerin gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Çevreye yakın holding, büyük şirket merkezlerinde çalışanlar için tercih edilen bölge olması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Bölgede nitelikli konut sitelerinin yanı sıra kalitesi düşük konut yapılarının mevcut olması,
- Bölgede süreklilik arzeden sert rüzgâr akımı,
- Parsellerin hisseli mülkiyete konu olmaları,

❖ FIRSATLAR

- Hızlı gelişen bölgede arsa arzının kısıtlı olması,
- Bölgeye yapılan ulaşım yatırımlarının devam ediyor olması,
- İstanbul Metropoliten alanı içindeki yoğunluktan kaçan nüfusun kent çeperinde daha planlı bölgeleri tercih etmesi,
- Kanal İstanbul projesine yakın konumda olması.

❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün büyük ölçüde artacak olması,
- Diğer kent merkezi dışı yerleşmelerin benzer özellikleri ile bölgeye rakip 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 mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

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

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

Değerleme konusu taşınmazlar 1/1000 ölçekli “Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında kalmakta olup, 800 Ada 13 Parsel “Kısmen Sağlık Tesis Alanı, kısmen de Yol ve Refüj Alanı’nda” 800 Ada 5 Parsel ile 801 Ada 1 ve 19 Parseller Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında “Konut” alanında kalmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkullerin en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin herhangi bir çalışma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; hisseli mülkiyet yapısında olan 800 ada 5 ve 13, 801 ada 1 ve 19 numaralı parsellerin değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılmış olup Emsal Karşılaştırma Analizi'ni desteklemek amacıyla Konut fonksiyonlu 800 ada 5 parsel ile 801 ada 1 ve 19 parseller için Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile de değer hesapları yapılmıştır. Nakit Akımları Analizi Yönteminde kullanılmak üzere Konut Pazarı araştırılmış olup satılabilir brut alan üzerinden ortalama birim konut satış fiyatı Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile belirlenmiştir. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda verilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

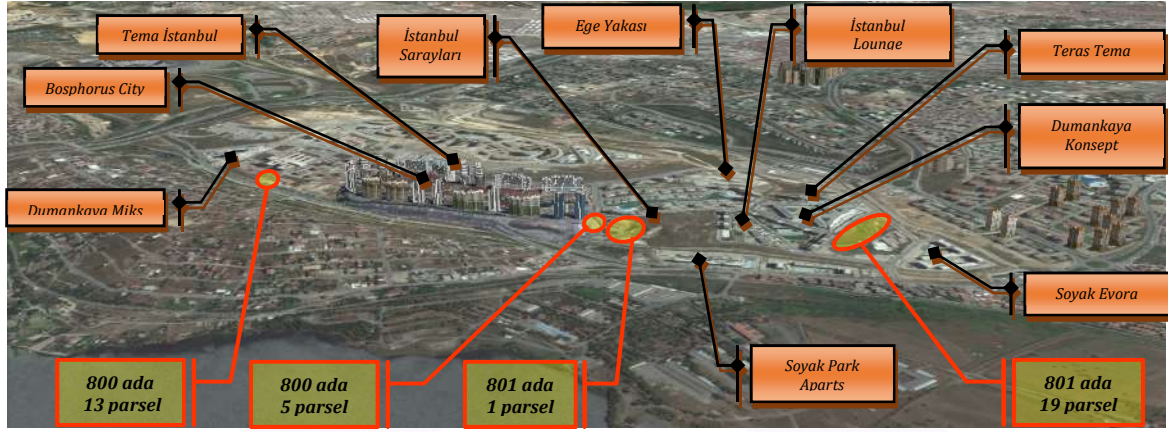
Değerleme konusu parsellerin yakın çevresinde konut imarlı arsaların satış değerleri araştırılmış ve pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

➤ Arsa pazarı araştırması

S.NO	AÇIKLAMA	ALAN(m ²)	FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İLETİŞİM
1	İstanbul Lounge projesi ile Büyükşehir Belediyesi Halkalı Katı Atık Tesislerinin arasında bulunan EMSAL:1.25 "Konut" imarlı 42623 m ² yüzölçümlü arsa 256.000.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. 1 yıldır satışta olup USD kurunun yaklaşık 3,80 TL olduğu zamanlarda 850 USD/m ² birim fiyatla satılmak istendiği bilgisi alınmıştır. İstenilen fiyat yüksek bulunmuştur.	42,623	138.000.000	3,238	Site Emlak Halkalı Atakent 0 (532) 224 55 63
2	Değerleme konusu taşınmazlara yakın lokasyonda bulunan benzer yapılaşma şartlarına sahip "Konut" imarlı 237 m ² yüzölçümüne sahip arsa 1.200.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	237	1.200.000	5,063	HALKALI EMLAK 0 (507) 786 50 32
3	Yarımburgaz'da 320 m ² yüzölçümlü Konut+Ticari alanda kalan arsa 950.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	320	950.000	2,969	BAHAR YAPI TUZLA 0 (544) 640 85 71
4	Değerleme konusu taşınmazlara yakın lokasyonda bulunan Konut alanında kalan 592 m ² yüzölçümlü arsa 1.900.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	592	1.900.000	3,209	SAHİBİ 0 (534) 218 48 29
5	Yarımburgaz'da 599 m ² yüzölçümlü Konut alanında kalan arsa 1.800.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	599	1.800.000	3,005	HALKALI GAYRİMENKUL DANIŞMANLIĞI 0 (533) 446 99 18
6	Yarımburgaz'da 658 m ² yüzölçümlü Konut alanında kalan arsa 1.800.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	658	1.800.000	2,736	HALKALI GAYRİMENKUL DANIŞMANLIĞI 0 (533) 446 99 18
7	Sinpaş G.Y.O projelerine yakın lokasyonda bulunan Konut alanında kalan 310 m ² yüzölçümlü arsa 850.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	310	850.000	2,742	SAHİBİ 0 (535) 675 84 00
8	Kanuni Sultan Süleyman Hastanesi'nin karşısında konumlu Konut alanında kalan 600 m ² yüzölçümlü arsa 1.050.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	600	1.050.000	1,750	NEWCITY GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK 0 (532) 521 21 71
9	Yarımburgaz'da 589 m ² yüzölçümlü Konut alanında kalan arsanın yarım hissesi 825.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	294	825.000	2,806	SAHİBİ 0 (532) 568 86 36
10	Değerleme konusu taşınmazlara yakın lokasyonda bulunan E:0.60 Konut alanında kalan 600 m ² yüzölçümlü arsa 870.000 TL bedelle pazarlanmaktadır.	600	870.000	1,450	SAHİBİ 0 (535) 360 90 45

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölgede satılık arsa pazarı araştırılmış olup satılık emsallerde pazarlık payı olduğu görülmüştür.

✓ **KONUT PROJELERİ EMSALLERİ**



Konu Arsalar ve Emsal Projelerin Konumları

Tablo. 15 Emsal Projeler Ortalama Satış Değerleri

PROJE ADI	KAT	TİPİ	ALAN(m ²)	FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	PAZARLIK SONRASI BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL
BOSPHORUS CITY	BAHÇE KATI	1+1	96	375,000	3,906	3,516	OYTUN GAYRİMENKUL	0 (530) 042 59 39
	ARA KAT	3+1	122	560,000	4,590	4,131	HD GAYRİMENKUL	0 (530) 730 23 21
	BAHÇE KATI	3+1	196	1,000,000	5,102	4,592	TÜRKYAPI GAYRİMENKUL	0 (532) 176 67 71
	ARA KAT	2+1	136	450,000	3,309	2,978	ALDERWOOD GAYRİMENKUL	0 (530) 858 83 75
	ARA KAT	1+0	56	205,000	3,661	3,295	TURYAP BOSPHORUS	0 (535) 667 66 71
	ARA KAT	1+1	74	365,000	4,932	4,439	UĞUR EMLAK	0 (533) 361 94 98
İSTANBUL SARAYLARI	ARA KAT	2+1	103	450,000	4,369	3,932	REDZONEM GAYRİMENKUL	0 (544) 585 46 10
	ARA KAT	1+1	84	349,000	4,155	3,739	RC GAYRİMENKUL	0 (537) 049 59 61
	ARA KAT	2+1	111	550,000	4,955	4,459	ADA EMLAK	0 (538) 810 11 50
	ARA KAT	1+1	84	435,000	5,179	4,661	N-AKTİF GAYRİMENKUL	0 (538) 836 14 06
	ARA KAT	3+1	138	735,000	5,326	4,793	HD GAYRİMENKUL	0 (530) 730 23 21
	ARA KAT	2+1	129	750,000	5,814	5,233	ALDERWOOD GAYRİMENKUL	0 (530) 858 83 75
İSTANBUL LOUNGE	EN ÜST KAT	4+1	209	1,450,000	6,938	6,244	SİMYA REZİDANS	0 (549) 808 01 72
	ARA KAT	1+1	74	450,000	6,081	5,473	SAHİBİNDEN	0 (543) 645 64 92
	BAHÇE KATI	2+1	120	700,000	5,833	5,250	EVYAP EMLAK	0 (532) 236 51 97
	ARA KAT	3+1	147	730,000	4,966	4,469	KARACA EMLAK	0 (532) 354 69 41
	ARA KAT	1+1	71	350,000	4,930	4,437	TURYAP HALKALI	0 (549) 472 66 61
	BAHÇE KATI	1+1	65	450,000	6,923	6,231	SAHİBİNDEN	0 (539) 305 95 30
SOYAK OLYMPIAKENT	ARA KAT	3+1	120	660,000	5,500	4,950	TRENDPLUS EMLAK	0 (532) 347 42 35
	ZEMİN KAT	2+1	84	403,000	4,798	4,318	KENT EMLAK	0 (532) 178 53 68
	ARA KAT	2+0	94	480,000	5,106	4,596	BORDER EMLAK	0 (553) 337 45 87
	ARA KAT	3+1	138	750,000	5,435	4,891	TRENDPLUS EMLAK	0 (532) 347 42 35
	EN ÜST KAT	2+1	84	475,000	5,655	5,089	D&D GAYRİMENKUL	0 (539) 644 95 15
TERRACE TEMA	ARA KAT	1+1	74	420,000	5,676	5,108	RT GAYRİMENKUL	0 (530) 563 71 90
	BAHÇE KATI	3+1	147	1,000,000	6,803	6,122	RT GAYRİMENKUL	0 (530) 563 71 90
	ARA KAT	3+1	147	850,000	5,782	5,204	RC GAYRİMENKUL	0 (535) 418 34 34
	ARA KAT	1+1	74	390,000	5,270	4,743	ÇİĞDEM GAYRİMENKUL	0 (553) 129 39 39
DUMANKAYA MİKS-KONSEPT	ARA KAT	2+1	98	425,000	4,337	3,903	AKADEMİ GAYRİMENKUL	0 (532) 255 68 36
	ARA KAT	1+1	58	230,000	3,966	3,569	MARVEL GYD	0 (532) 381 68 43
	ARA KAT	2+1	98	395,000	4,031	3,628	REDLINE GAYRİMENKUL	0 (555) 592 33 69
	ARA KAT	1+1	58	225,000	3,879	3,491	ELİT GAYRİMENKUL	0 (535) 667 40 30
	ARA KAT	2+1	99	420,000	4,242	3,818	NETWORKS GAYRİMENKUL	0 (535) 496 15 57
ORTALAMA						4.541		

Emlak danışmanlarıyla yapılan görüşmeler sonucu pazarlık paylarının yaklaşık %10 seviyelerinde gerçekleştiği bilgisi alınmış olup satışta olan gayrimenkullere %10 pazarlık payı düşülmüştür.

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

✓ **ARSA PAZARI ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

Emsal karşılaştırma yaklaşımında, değerlendirme konusu taşınmazlara emsal olabilecek arsalar; konum, ulaşılabilirlik, üzerinde proje geliştirebilir büyüklüğe sahip olma, mülkiyet yapısı ve imar durumu gibi değişkenler dikkate alınarak değer takdiri yapılmıştır. Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgedeki tam mülkiyet yapısındaki arsalar için birim satış değerlerinin 1.300-3.000 TL/m² arasında olduğu gözlenmiştir.

Emsal taşınmazlar, değerlendirme konusu taşınmazlar ile karşılaştırılarak imar durumu, konum ve büyüklük düzeltmeleri yapılmış, pazarlık payları düşülmüştür.

S.NO	ALAN(m ²)	FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	PAZARLIK	ALAN	KONUM	YAPILAŞMA	DÜZELTİMİŞ BİRİM FİYAT (TL/m ²)
1	42,623	138,000,000	3,238	-35%	0%	0%	0%	2,104
2	237	1,200,000	5,063	-30%	-25%	0%	0%	2,278
3	320	950,000	2,969	-15%	-25%	-5%	0%	1,633
4	592	1,900,000	3,209	-25%	-25%	-5%	0%	1,444
5	599	1,800,000	3,005	-25%	-25%	-5%	0%	1,352
6	658	1,800,000	2,736	-20%	-25%	-5%	0%	1,368
7	310	850,000	2,742	-15%	-25%	0%	0%	1,645
8	600	1,050,000	1,750	-15%	-25%	0%	0%	1,050
9	294	825,000	2,806	-15%	-25%	-5%	0%	1,543
10	600	870,000	1,450	0%	-25%	5%	5%	1,233
ORTALAMA								1,565

Yapılan emsal düzenleme hesabı sonucunda ortalama arsa birim değeri **1,565 TL/m²** takdir ve tahmin edilmiş olup;

Konum, geometrik form ve büyüklüğü dikkate alınarak 801 ada 19 parsel için birim arsa birim değeri **1.650 TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

800 ada 5 parsel; Bosphorus city projesi sınırında, yol kotu altında 2 tarafı dairesel olarak yol ile çevrelenmiş olup parsel büyüklüğü de dikkate alınarak birim değeri **1.500 TL/m²** takdir edilmiştir.

Büyüklik açısından proje geliştirmeye daha uygun olan 801 ada 1 parsel için birim arsa birim değeri **1.450 TL/m²** takdir edilmiştir.

Pazarda gözlenen satışı gerçekleşmiş ve satışa arz edilmiş arsa emsalleri, rapor konusu parsellerin hisseli mülkiyet yapısında olmaları dikkate alınarak arsa birim değerleri takdir edilmiştir.

"Sağlık tesisi" lejanında, kamusal alanda kalmakta olan Turgut Özal Bulvarı'na cepheli konumdaki 800 ada 13 parsel için; 2018 yılı emlak rayiç bedeli 1.634,14 TL olduğu Küçükçekmece Belediyesi'nden öğrenilmiştir. Yapılan Pazar araştırmasında konu taşınmaza emsal nitelikte bir mülke rastlanılmadığından değerlendirme çalışmasında emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmamıştır.

Tablo. 16 Emsal Karşılaştırma Sonucu Hesaplanan Toplam Arsa Değeri

ADA/PARSEL	İMAR PLANI FONKSİYONU	ARSA ALANI (m ²)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)
800/5	KONUT	1.000,00	1.650	1.650.000
801/1	KONUT	12.000,00	1.500	18.000.000
801/19	KONUT	37.115,55	1.450	53.817.548
TOPLAM		50.115,55		73.467.548

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu değerlendirme konusu taşınmazların toplam arsa değeri **73.467.548.-TL** olarak hesaplanmıştır.

✓ **HASILAT / KAT KARŞILIĞI PAYLAŞIM SÖZLEŞMELERİ ARAŞTIRMA SONUÇLARI**

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

-Halkalı Atakent Mahallesi'nde konumlu, toplam 52.164,06 m² yüzölçümlü "Konut Alanı" lejantına ve Emsal:1,25 yapılaşma hakkına sahip, 844 ada 2 ve 3 nolu parseller üzerinde inşa edilmekte olan Soyak Park Apartı Projesi için Emlak Konut GYO A.Ş. ile Soyak Yapı İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 20.04.2010 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup 392.000.000.-TL+KDV satış toplam gelirinden (STG) yüklenici tarafından şirkete teklif edilen %26,10 satış payı gelir oranının (SPGO) karşılığı 102.312.000.-TL "Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ŞPTG)" +KDV'dir.

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

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

Bölgede yapılan piyasa analizinde markalaşmış büyük ölçekli konut projelerinde hasılat paylaşımı oranının % 30-35 civarında, ticaret imarlı arsalarda ise anlaşılabilir oranların arsanın büyüklüğüne, imar durumuna ve konumuna göre %35-40 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. Değerleme çalışmasında konut fonksiyonlu parseller için Nakit Akımları yöntemi ile arsa değeri hesabında hasılat paylaşımı arsa payı oranı %30-%35 olarak öngörülerek hasılat paylaşımı sonucu hesaplanan arsa değerleri aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

✓ **KONUT PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

Değerleme konusu konut fonksiyonlu 800 ada 5 parsel, 801 ada 1 ve 19 parsellerin arsa değeri hesabında Nakit Akımları Analizi yönteminde kullanılmak üzere bölgedeki konut projelerindeki satış değerleri araştırılmıştır. Söz konusu parsellerde yapılan proje geliştirme sonucu satılabilir alanlar için emsal projelerin satış verileri dikkate alınarak konut ünitelerinin birim satış değerinin ortalama yaklaşık **4.500.-TL/m²** olacağı kanaatine varılmıştır.

7.3.1.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmaz boş arsa niteliğinde olup kira değeri analizi yapılmamıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında 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 "Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi" kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme çalışmasında gayrimenkullerin güncel satış değerlerinin belirlenmesi amacıyla Emsal Karşılaştırma Yöntemi'ni desteklemek amacıyla gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Proje geliştirme hesabı sonucu ulaşılan satılabilir alanlar esas alınarak Nakit/Gelir akımları Analizi Yöntemi/Hasılat Paylaşımı Yöntemi ile taşınmazların arsa değerleri hesaplanmıştır.

7.3.5.1. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu parseller için düzenlenmiş herhangi bir hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi bulunmamaktadır. Bölgede yapılan piyasa analizinde gerçekleşmiş kat karşılığı/hasılat paylaşımı oranları Pazar araştırmaları bölümünde belirtilmiştir. Nakit Akımları Analizi Yöntemi'nde konu taşınmazların değerlendirilmesinde farklı Kabul ve varsayımlar kullanılmış olup detaylı bilgiler aşağıda belirtilmiştir.

TABLO. 17 Gelir İndirgeme Yaklaşımı İle Hesaplanan 800 Ada 5 Parsel Arsa Değeri

800 ADA 5 PARSEL (Arsa Alanı m ²)	1.000,00				
Emsal/KAKS	1,25				
Toplam Emsal Alanı, m ²	1.250,00				
Ortak Alan/Diğer Alan ilavesi	0,30				
Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Alan, m ²	1.625,00				
Enflasyon Oranı, USD	2,9%				
KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD		2018	2019	2020	2021
Birim Satış Değeri, USD		760	782	805	828
Satış Fiyatı Artış Oranı		2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
Satış Hızı			%10,0	%60,0	%30,0
Satılabilir Konut Alanı, m ²			162,50	975,00	487,50
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD		0	127.082	784.601	403.677
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD		0	127.082	784.601	403.677
İskonto Oranı	14,5%	1,02	1,17	1,34	1,54
İndirgenmiş Net Gelirler, USD		-	108.369	584.342	262.571
Net Bugünkü Proje Değeri, USD					955.283
Net Bugünkü Proje Değeri, TL					5.044.849
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı					0,35
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, TL					1.765.697
Sinpaş G.Y.O. A. Ş. Hissesi Oranı					0,65055
Sinpaş G.Y.O. A. Ş.156132/240000 Hissesi Değeri, TL					1.148.674

TABLO. 18 İndirgeme Oranı Hesabı

2021	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	6,47
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10
B (Sektör Betası)	1,00
C (Diğer Riskler)	2,88
RE (İndirgeme Oranı)	14,45%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	14,50%

RF = 2020 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = Damadoran Europe Development Sektör Betası kabul edilmiştir.

C = Ülke risk puanı eklenmiştir. (Damodaran verisidir.)

Finansal Varsayım ve Kabuller (800 Ada 5 Parsel)

- Parsel üzerinde inşa edilecek projenin geliştirme sonrası ortaya çıkan satılabilir alan büyüklüğüne göre satışlarının tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Parselin hisseli mülkiyet yapısına sahip olması nedeni ile projeksiyon 4 yıllık planlanmış olup üzerinde inşa edilecek projenin satışına 2019 yılı başında başlanabileceği öngörülmüştür.
- Konut lansman sonrası artış primi, her yıl için USD bazında enflasyon oranı olan %2,9 olarak kabul edilmiştir.
- Yıllara göre satış hızları 2019 yılı için %10, 2020 yılı için %60, 2021 yılı için %30 olarak öngörülmüştür.
- Konut ünitelerinin birim satış değeri, geliştirilen projenin hacmi ve niteliği dikkate alınarak 4.000 TL/m² ~760 USD/m² (2018 yılı için) olarak kabul edilmiştir.
- İskonto oranı; Damadoran metoduyla hesaplanmış olup Tablo 18'de sunulmuştur.
- Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı bölge oranları göz önünde bulundurularak %35 olarak öngörülmüştür.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Etkin vergi oranı sıfır kabul edilmiştir.

Sonuç olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile 800 Ada 5 Parsel numaralı taşınmazın toplam arsa değeri 1.765.697 TL olarak takdir edilmiş olup Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen arsa payı **1.148.674 TL** olarak hesaplanmıştır.

TABLO. 19 Gelir İndirgeme Yaklaşımı İle Hesaplanan 801 Ada 1 Parsel Arsa Değeri

801 ADA 1 PARSEL (Arsa Alanı m²)	12.000,00
Emsal/KAKS	1,25
Toplam Emsal Alanı, m ²	15.000,00
Ortak Alan/Diğer Alan ilavesi	0,30
Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Alan, m ²	19.500,00
Enflasyon Oranı, USD	2,9%

KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD	2018	2019	2020	2021	2022
Birim Satış Değeri, USD	815	839	863	888	914
Satış Fiyatı Artış Oranı		2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
Satış Hızı		%10,0	%35,0	%35,0	%20,0
Satılabilir Konut Alanı, m ²		1.950	6.825	6.825	3.900
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	1.635.338	5.889.671	6.060.471	3.563.557
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	1.635.338	5.889.671	6.060.471	3.563.557
İskonto Oranı	15,00%	1,03	1,18	1,36	1,56
İndirgenmiş Net Gelirler, USD	-	1.387.350	4.344.817	3.887.666	1.987.781
Net Bugünkü Değer, USD	%15,00	11.607.614			
Net Bugünkü Değer, TL		61.299.807			
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı		0,35			
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, TL		21.454.933			
Sinpaş G.Y.O. A. Ş. Hissesi Oranı		0,65055			
Sinpaş G.Y.O. A. Ş.156132/240000 Hissesi Değeri, TL		13.957.506			

TABLO. 20 İndirgeme Oranı Hesabı

2022	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	6,95
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10
B (Sektör Betası)	1,00
C (Diğer Riskler)	2,88
RE (İndirgeme Oranı)	14,93%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	15,00%

RF = 2022 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = Damadoran Europe Development Sektör Betası kabul edilmiştir.

C = Ülke risk puanı eklenmiştir. (Damodaran verisidir.)

Finansal Varsayım ve Kabuller (801 Ada 1 Parsel)

- Parsel üzerinde inşa edilecek projenin geliştirme sonrası ortaya çıkan satılabilir alan büyüklüğüne göre satışlarının tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Parselin hisseli mülkiyet yapısına sahip olması nedeni ile projeksiyon 5 yıllık planlanmış olup üzerinde inşa edilecek projenin satışına 2019 yılı başında başlanabileceği öngörülmüştür.
- Konut lansman sonrası artış primi, her yıl için USD bazında enflasyon oranı olan %2,9 olarak kabul edilmiştir.
- Yıllara göre satış hızları 2019 yılı için %10, 2020 yılı için %35, 2021 yılı için %35, 2022 yılı için %20 olarak öngörülmüştür.
- Konut ünitelerinin birim satış değeri, geliştirilen projenin hacmi ve niteliği dikkate alınarak 4.300 TL/m² ~815 USD/m² (2018 yılı için) olarak kabul edilmiştir.
- İskonto oranı; Damadoran metoduyla hesaplanmış olup Tablo 18'de sunulmuştur.
- Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı bölge oranları göz önünde bulundurularak %35 olarak öngörülmüştür.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Etkin vergi oranı sıfır kabul edilmiştir.

Sonuç olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile 801 Ada 1 Parsel numaralı taşınmazın toplam arsa değeri 21.454.933 TL olarak takdir edilmiş olup Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen arsa payı **13.957.506 TL** olarak hesaplanmıştır.

TABLO. 21 Gelir İndirgeme Yaklaşımı İle Hesaplanan 801 Ada 19 Parsel Arsa Değeri

801 ADA 19 PARSEL (Arsa Alanı m ²)	37.115,55
Emsal/KAKS	1,25
Toplam Emsal Alanı, m ²	46.394,44
Ortak Alan/Diğer Alan ilavesi	0,30
Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Alan, m ²	60.312,77
Enflasyon Oranı, USD	2,9%

KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD	2018	2019	2020	2021	2022
Birim Satış Değeri, USD	870	895	921	948	975
Satış Fiyatı Artış Oranı		2,9%	2,9%	2,9%	2,9%
Satış Hızı		%5,0	%40,0	%40,0	%15,0
Satılabilir Konut Alanı, m ²	3.015,64	24.125,11	24.125,11	24.125,11	9.046,92
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	2.699.690	22.223.848	22.868.340	8.824.321
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	2.699.690	22.223.848	22.868.340	8.824.321
İskonto Oranı	15,00%	1,03	1,18	1,36	1,56
İndirgenmiş Net Gelirler, USD	-	2.290.299	16.394.558	14.669.565	4.922.277
Net Bugünkü Değer, USD	%15,00	38.276.699			
Net Bugünkü Değer, TL		202.139.250			
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı		0,30			
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, USD		11.483.010			
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, TL		60.641.775			
Sinpaş G.Y.O. A. Ş. Hissesi Oranı		0,808286			
Sinpaş G.Y.O. A. Ş.196279/240000 Hissesi Değeri, TL		49.015.920			

TABLO. 22 İndirgeme Oranı Hesabı

2022	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	6,95
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10
B (Sektör Betası)	1,00
C (Diğer Riskler)	2,88
RE (İndirgeme Oranı)	14,93%
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	15,00%

RF = 2022 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = Damadoran Europe Development Sektör Betası kabul edilmiştir.

C = Ülke risk puanı eklenmiştir. (Damodaran verisidir.)

Finansal Varsayım ve Kabuller (801 Ada 19 Parsel)

- Parsel üzerinde inşa edilecek projenin geliştirme sonrası ortaya çıkan satılabilir alan büyüklüğüne göre satışlarının tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Parselin hisseli mülkiyet yapısına sahip olması nedeni ile projeksiyon 5 yıllık planlanmış olup üzerinde inşa edilecek projenin satışına 2019 yılı başında başlanabileceği öngörülmüştür.
- Konut lansman sonrası artış primi, her yıl için USD bazında enflasyon oranı olan %2,9 olarak kabul edilmiştir.
- Yıllara göre satış hızları 2019 yılı için %5, 2020 yılı için %40, 2021 yılı için %40, 2022 yılı için %15 olarak öngörülmüştür.
- Konut ünitelerinin birim satış değeri, geliştirilen projenin hacmi ve niteliği dikkate alınarak 4.600 TL/m² ~870 USD/m² (2018 yılı için) olarak kabul edilmiştir.
- İskonto oranı; Damadoran metoduyla hesaplanmış olup Tablo 18'de sunulmuştur.
- Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı bölge oranları göz önünde bulundurularak %30 olarak öngörülmüştür.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Etkin vergi oranı sıfır kabul edilmiştir.

Sonuç olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile 801 Ada 19 Parsel numaralı taşınmazın toplam arsa değeri 60.641.775 TL olarak takdir edilmiş olup Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen arsa payı **49.015.920 TL** olarak hesaplanmıştır.

TABLO. 23 Gelir İndirgeme Yaklaşımı İle Hesaplanan 801 Ada 13 Parsel Arsa Değeri

ARSA ALANI	1962
OTOPARK SAYISI	40
GÜNLÜK OTOPARK ÜCRETİ (TL)	15
DOLULUK ORANI	90%
GÜNLÜK HASILAT (TL)	540
AYLIK HASILAT (TL)	16.200
DİĞER GİDER (TL)	3.000
YILLIK HASILAT (TL)	158.400
KAPİTALİZASYON ORANI	0,08
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	1.980.000
SAHA BETONU VE ZEMİN İYİLEŞTİRME MALİYETİ (TL)	294.300
ARSA DEĞERİ (TL)	1.685.700

801 Ada 13 parsel numaralı taşınmaz mer'î imar planında; yol ve sağlık tesisi alanında bulunmakta olup sağlık tesisi alanının yapı yaklaşma sınırının dışında kalmaktadır. Mevzuat gereği ilgili parselin kamulaştırma işlemlerinin yapılması gerekmektedir. Bu nedenle konu taşınmazın tasarrufunun kısıtlı olması nedeni ile peyzaj alanı veya açık otopark alanı olarak kullanılabileceği ön görülmüştür. Taşınmazın otopark olarak üreteceği gelir dikkate alınarak geliştirme hesabı yapılmıştır.

Finansal Varsayım ve Kabuller (801 Ada 13 Parsel)

- Konu parsel yol ve sağlık tesisi alanı olarak planlanmış olup kamusal alan olarak düzenlenmesi gerekmektedir.
- Parsel üzerinde etkin kullanıma yönelik olarak açık otopark planlanmış, otoparktan elde edilecek gelirlerden, giderler düşülerek arsa değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.
- Günlük otopark ücretinin 15 TL olması ön görülmüş olup parselin şekli itibari ile 40 adet otopark bulunabileceği kabul edilmiştir.
- Otopark doluluk oranı %90 kabul edilmiştir.
- Diğer gider olarak personel ücreti kabul edilmiş olup aylık 3.000 TL olarak hesaplanmıştır.
- Parselin otopark amaçlı planlanması için gereken zemin düzenleme ve iyileştirme maliyetleri hesaplanmış olup net bugünkü değerden çıkarılarak arsa değerine ulaşılmıştır.
- Kapitalizasyon oranı %8 olarak Kabul edilmiştir.

Sonuç olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile 801 Ada 13 Parsel numaralı taşınmazın toplam arsa değeri **1.685.700 TL** olarak takdir edilmiş olup Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen arsa payı **1.091.933 TL** olarak hesaplanmıştır.

TABLO. 24 Gelir İndirgeme Yaklaşımı İle Hesaplanan Arsa Değerleri

ADA/PARSEL	İMAR PLANI FONKSİYONU	ARSA ALANI (m ²)	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)	SİNPAŞ G.Y.O. HİSSESİNE DÜŞEN ARSA DEĞERİ (TL)
800/5	KONUT	1.000,00	1.765.697	1.148.674
801/1	KONUT	12.000,00	21.454.933	13.957.506
801/19	KONUT	37.115,55	60.641.775	49.015.920
801/13	SAĞLIK+YOL	1.962,93	1.685.700	1.091.933
TOPLAM		50.115,55	85.548.105	65.214.034

7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkullerin hukuki durumunda risk oluşturulabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu parseller boş arsa niteliğinde olup arsa değeri takdir edilmiştir.

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

800 ada 13 parsel, 800 ada 5 parsel ve 801 ada 1 ve 19 parsel no'lu konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Gelir İndirgeme Yöntemi kullanılmıştır. Konut fonksiyonlu parsellerde her iki yöntem ile ulaşılan değerlerin ortalaması lehinde yuvarlatılarak uyumlaştırma yapılmış olup 800 ada 13 parsel numaralı taşınmazın donatı alanında kalması nedeni ile tek yöntem kullanılmış olup değer yuvarlatılmıştır.

Tablo. 25 Uyumlaştırma Tablosu

ADA/PARSEL	İMAR PLANI FONKSİYONU	ARSA ALANI (m ²)	EMSA KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)
800/5	KONUT	1000	1.650.000	1.765.697	1.710.000
801/1	KONUT	12000	18.000.000	21.454.933	19.725.000
801/19	KONUT	37115,55	53.817.548	60.641.775	57.250.000
800/13	SAĞLIK TESİSİ	1962,63	3.207.721	1.685.700	1.685.000
TOPLAM		52,078.48	76.675.268	85.548.105	80.370.000

Tablo. 26 Sinpaş G.Y.O. A.Ş. Hisse Değerleri Tablosu

ADA/PARSEL	İMAR PLANI FONKSİYONU	ARSA ALANI (m ²)	SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş. HİSESİ		SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş. HİSESİNE DÜŞEN ALAN (m ²)	UYUMLAŞTIRILMIŞ TOPLAM ARSA DEĞERİ (TL)	SİNPAŞ G.Y.O HİSESİ DEĞERİ (TL)
800/5	KONUT	1.000,00	156132	240000	650,55	1.710.000	1.112.441
801/1	KONUT	12.000,00	156132	240000	7.806,60	19.725.000	12.832.099
801/19	KONUT	37.115,55	1599999641	1979496000	29.999,99	57.250.000	46.274.395
800/13	SAĞLIK TESİSİ	1.962,93	155463	240000	1.271,51	1.685.000	1.091.480
TOPLAM		52.078,48			39.728,66	80.370.000	61.310.414

Yapılan hesaplamalar sonucu değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri **80.370.000 TL**, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. hissesine düşen arsa değerleri toplamı **61.310.414 TL** takdir edilmiştir.

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu parsellerin imar planı gereği kamu alanlarına terk edilmesi gereken kısımların terkleri yapılmış ve arsa statüsüne kavuşturulmuş olup inşaat uygulaması yapılabilir hale getirilmiştir. 801 ada 1 parsel; mer'î imar planına göre "Konut Alanı" nda kalmasına karşın üzerinde Halkalı Katı Atık Aktarma Merkezi konumlandırılmıştır. Plan fonksiyonu nedeni ile tesisin kaldırılmasından sonra plan fonksiyonuna inşaat yapım prosedürü başlayabilecektir. 801 ada 19 parsel numaralı taşınmaz ise mer'î imar planına göre donatı alanında kalmakta olup kamulaştırma işlemlerinin yapılması gerekmektedir. 800 ada 5 ve 13 parseller ise hali hazır durumda boş arsa niteliğindedir.

8.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin 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

Değerleme tarihi itibarıyla yapılan incelemelerde; konu taşınmazları imar uygulaması sonucu terklerinin yapılarak tapu sicilinde "Arsa" nitelikli olarak kayıtlı olduğu görülmüştür. Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nden temin edilen takyidat belgelerine göre taşınmazların tapu kayıtlarında Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki hisselerin değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek ya da portföye alınmada engel teşkil edecek nitelikte takyidat olmadığı görülmüştür. 801 ada 19 numaralı parsel mer'î imar planına göre kamusal alanda kalmakta olup Kamulaştırma Kanunu hükümlerin yerine getirilmesi gerekmektedir. İlgili kurumun söz konusu parseli kamulaştıracığı dönem bilinmemekle birlikte tarafımızca hesaplanan değerde karamsar senaryo düşünüldüğünden, kamulaştırma uygulaması yapılsa dahi üreteceği gelirin tarafımızca takdir edilen değer altında olmayacağı düşünülmektedir. Sonuç olarak; hali hazırda Sinpaş G.Y.O. A.Ş. portföyünde yer alan konu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında bulunmalarının devamında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme raporu; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi 800 ada 5 ve 13 parseller, 801 ada 1 ve 19 parsellerde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan hisse değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Konu taşınmazların değer takdirinde; hisseli mülkiyet yapısında olmaları, konum, ulaşım ilişkileri, parsel büyüklüğü ve imar planı fonksiyonları dikkate alınmış, taşınmazlara Emsal Karşılaştırma ve Nakit Gelir Akımları Analizi Yöntemleri ile arsa değeri hesaplanmıştır. Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmazların arsa değerleri ve Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki hisse değerleri aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde takdir edilmiştir.

Tablo. 27 Nihai Değer Tablosu

ADA/PARSEL	İMAR PLANI FONKSİYONU	TOPLAM PARSEL ALANI (m ²)	SINPAŞ G.Y.O. A.Ş. HİSESİNE DÜŞEN ALAN (m ²)	SINPAŞ G.Y.O. A.Ş. K.D.V. HARIÇ HİSESİ DEĞERİ	SINPAŞ G.Y.O. A.Ş. %18 K.D.V. DAHİL HİSESİ DEĞERİ
800/5	KONUT	1.000,00	651	1.112.441	1.312.680
801/1	KONUT	12.000,00	7.807	12.832.099	15.141.877
801/19	KONUT	37.115,55	30.000	46.274.395	54.603.786
800/13	SAĞLIK TESİSİ	1.962,93	1.272	1.091.480	1.287.946
TOPLAM		52.078,48	39.729	61.310.414	72.346.288

**Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerler olup K.D.V. dahil toplam arsa değeri rapor bilgileri bölümünde belirtilmiştir. T.C.M.B. 31.12.2018 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =5,2810 TL olarak alınmıştır.*

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 800 ada 13 parsel, 800 ada 5 parsel, 801 ada 1 ve 19 parsellerde, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan hisse değerleri toplamı K.D.V. hariç **61.310.414.-TL (Altmışbirmilyonüçyüzonbindörtüzdört Türklirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Cem DEVECİ

Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 406681

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Erkan SÜMER

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 404726

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

