

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, ŞİŞLİ İLÇESİ, ŞİŞLİ MAHALLESİ,

1157 ADA 3 PARSEL

ITOWER BOMONTİ PROJESİ

4 ADET DÜKKAN, 28 ADET REZİDANS

ARALIK 2015

2015_400_165_6



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ	5
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	5
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	7
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	9
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER..	9
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	10
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	10
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	10
4.2. EKONOMİK VERİLER	11
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	17
4.2. BÖLGE VERİLERİ	38
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	41
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	41
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER.....	41
6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	43
6.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ.....	43
6.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI.....	44
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	54
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	54
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	55
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	56
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	65
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	65
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	67
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	68
10. RAPOR EKLERİ	69

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: Konu rapor; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel İtower Bomonti Projesi'nde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki 4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans nitelikli taşınmazın güncel satış değerlerinin takdiri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 11.11.2015
DEĞERLEME TARİHİ	: 18.12.2015
RAPORUN TARİHİ	: 23.12.2015
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_165_6
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce 29.12.2011 tarihli 2011/107 sayılı Gayrimenkul değerlendirme raporu hazırlanmıştır. Konu raporda değerlendirme tarihi itibari ile mevcut inşaat seviyesi ile Sinpaş G.Y.O. A.Ş. payı değeri 57.869.546 TL , tamamlanması durumunda için Sinpaş G.Y.O. A.Ş. payı değeri 101.358.000 TL takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Gülnur Çelik Şehir Plancısı – M.B.A. Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402861 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel İtower Bomonti Projesinde Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki toplam 32 adet (4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans) bağımsız bölümün güncel satış değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel İtower Bomonti Projesi 4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans nitelikli, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. stoklarında yer alan taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Ana Gayrimenkul Ait Tapu Bilgisi

ANA GAYRİMENKULE AİT TAPU BİLGİLERİ						
İLİ	:	İSTANBUL				
İLÇESİ	:	ŞİŞLİ				
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	ŞİŞLİ				
ADA NO	:	1157				
PARSEL NO	:	3				
YÜZÖLÇÜMÜ	:	4.243,48 m ²				
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	36 KATLI B.A.K. BİNA VE ARSASI				
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERE AİT TAPU BİLGİLERİ						
KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	NİTELİK	ARSA PAYI		CİLT NO	SAHİFE NO
			PAY	PAYDA		
ZEMİN	4	DÜKKAN	3738	/ 141450	108	10627
ZEMİN	5	DÜKKAN	2114	/ 141450	108	10628
ZEMİN	6	DÜKKAN	1786	/ 141450	108	10629
ZEMİN	7	DÜKKAN	2064	/ 141450	108	10630
6.KAT	48	REZİDANS	433	/ 141450	109	10671
6.KAT	50	REZİDANS	1178	/ 141450	109	10673
7.KAT	58	REZİDANS	1154	/ 141450	109	10681
15.KAT	110	REZİDANS	472	/ 141450	109	10733
19.KAT	139	REZİDANS	1303	/ 141450	110	10762
19.KAT	140	REZİDANS	1052	/ 141450	110	10763
19.KAT	141	REZİDANS	764	/ 141450	110	10764
19.KAT	142	REZİDANS	507	/ 141450	110	10765
19.KAT	143	REZİDANS	507	/ 141450	110	10766
19.KAT	144	REZİDANS	507	/ 141450	110	10767
19.KAT	145	REZİDANS	764	/ 141450	110	10768
19.KAT	146	REZİDANS	1199	/ 141450	110	10769
20.KAT	147	REZİDANS	247	/ 141450	110	10770
21.KAT	148	REZİDANS	1412	/ 141450	110	10771
21.KAT	149	REZİDANS	1124	/ 141450	110	10772
21.KAT	151	REZİDANS	515	/ 141450	110	10774
21.KAT	152	REZİDANS	515	/ 141450	110	10775
21.KAT	153	REZİDANS	515	/ 141450	110	10776
21.KAT	155	REZİDANS	1291	/ 141450	110	10778
22.KAT	159	REZİDANS	525	/ 141450	110	10782
22.KAT	160	REZİDANS	525	/ 141450	110	10783
22.KAT	161	REZİDANS	525	/ 141450	110	10784
23.KAT	164	REZİDANS	1554	/ 141450	110	10787
23.KAT	165	REZİDANS	1208	/ 141450	110	10788
23.KAT	167	REZİDANS	535	/ 141450	110	10790
23.KAT	168	REZİDANS	535	/ 141450	110	10791
23.KAT	169	REZİDANS	535	/ 141450	110	10792
24.KAT	172	REZİDANS	1630	/ 141450	110	10795

TAPU TARİHİ/YEVMIYE NO. : *19.07.2013 / 14242

MALİK : *SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

* Değerleme konusu taşınmazlar "Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" adına tescil edilmiştir.

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin 22.10.2015 tarihi itibari ile Şişli Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen TAKYİDAT belgeleri üzerinde detayları aşağıda belirtilmiş olan kayıtlara rastlanmıştır. Takyidat belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

Konu taşınmazların tamamında müştereken;

Beyanlar Hanesinde;

- Yönetim Planı: 19/07/2013

Şerhler Hanesinde;

- 1 TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığı 1 TL den) (Başlama Tarih: 14/02/2011 Süre:99 Yıl) (Lehdar: Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü) (14/02/2011 tarih, 2502 yevmiye)

4 No.lu Bağımsız Bölüm; Eklenti Bilgisi; T14 + T16 (19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye)

5 No.lu Bağımsız Bölüm; Eklenti Bilgisi; T17 (19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye)

6 No.lu Bağımsız Bölüm; Eklenti Bilgisi; T18 (19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye)

7 No.lu Bağımsız Bölüm; Eklenti Bilgisi; T19 (19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye)

147 No.lu Bağımsız Bölüm; Eklenti Bilgisi; T65+T66 (19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye)

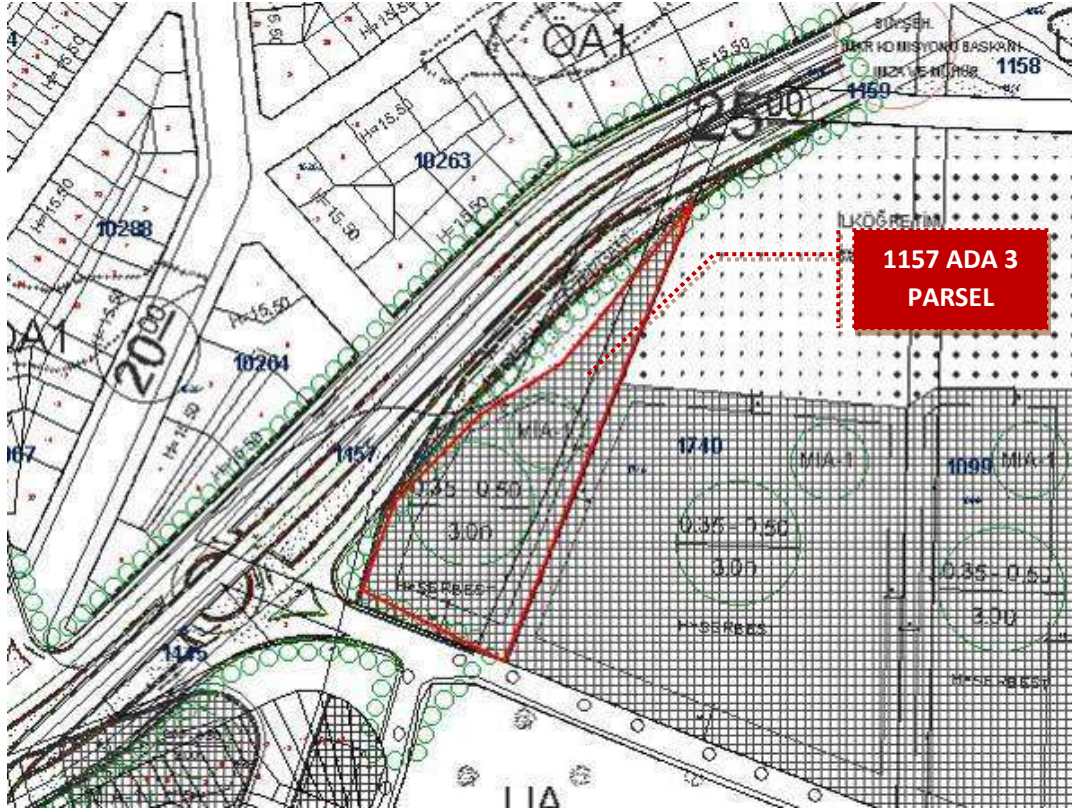
3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerleme konusu taşınmazların tapu bilgileri TAKBİS belgeleri üzerinden teyid edilmiş olup, taşınmazların mülkiyetleri ile alakalı olarak son üç yıl içerisindeki değişiklikler Şişli Tapu Müdürlüğü'nde incelenen Tapu kütüğü üzerinden incelenmiştir.

Yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulün "Arsa" nitelikli olarak 03.11.2009 tarih 13570 yevmiye no ile Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescilli olduğu, 23.08.2011 tarih ve 14255 yevmiye no.lu işlem ile kat irtifakının kurularak toplam 213 adet bağımsız bölümün tescil edildiği görülmüştür. Kat irtifakının tescilinden sonraki süreçte 19.07.2013 tarih, 14242 yevmiye no.lu işlem işe kat mülkiyeti tescil edilmiş, ana Gayrimenkul niteliği "36 katlı B.A.K. Bina ve Arsası" olarak değişmiştir. Konu taşınmazların mülkiyet bilgileri son 3 yıllık dönemde değişiklik göstermemiştir.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 12.11.2015 tarihli resmi imar durum yazısına göre değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı 1157 ada 3 parsel sayılı taşınmaz 08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Dolapdere-Piyalepaşa Bulvarı ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında H=Serbest, Ayrık nizam TAKS=(0,35-0,50), KAKS:3,00 olmak üzere MİA-1 (Merkezi İş Alanı) lejandında kalmaktadır. İmar durum belgesi rapor eklerinde sunulmuştur.

Resim 1. Konu Taşınmazlara Ait İmar Planı Örneği**Plan Notları:****Uygulama Hükümleri:****Merkezi İş Alanlarında;**

- İş merkezleri, banka ve finans gibi ticari fonksiyonların yönetim merkezleri, toptan ticaret, ofisbüro, çarşı, çok katlı mağaza, alışveriş merkezi, otel, motel...vb. konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültür tesisleri ile lokanta, restoran, gazino gibi eğlenceye yönelik kullanımlar, yönetim binaları, kentsel donatı ve yeşil alan yer alabilir.

- MİA-1 kapsamında bulunan alanlarda yapılaşma şartları:

- Planda belirtilmiş olan blok nizam, bitişik nizam bina kitleleri, kat yükseklikleri ve bahçe mesafelerine ait ölçüler plan üzerinden alınacaktır.

- Planda (E=3,00) yapı emsali verilen parsellerde;

- Çekme mesafeleri içinde kalmak kaydıyla Min. TAKS:0,35- Max. TAKS:0,50'dir.
- İrtifa H:serbesttir. H=15,50 metre yükseklikten sonraki katlar için herhangi bir şekilde komşu mesafesi artırma koşulu aranmayacaktır.
- Kat yükseklikleri 4 metreyi aşamaz.
- Blok ebatları serbesttir.

- Planda eğitim, sağlık, kültür, dini, resmi (itfaiye, emniyet, telefon santral merkezi, TEAŞ-TEDAŞ... vb.), katlı otoparklar, sosyal, spor, yönetim merkezi, belediye sosyal kültürel tesis alanları, teknik altyapı alanı, elçilik alanında; yapılanma şartları önerilmeyen alanlarda ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşlerini almak çevre yapılanma koşullarını aşmamak, onanlı 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarından istikamet alınma kaydıyla, İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onaylanacak Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

- Belediye sosyal kültürel tesis alanlarında İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce; kültür merkezleri, kütüphane, müze, sergi-konser-konferans salonları gibi kültürel yapılar teknik eğitim merkezler bilgi-beceri-meslek edindirme kursları eğitim yapıları, semt ölçeğinde sağlık tesisleri (ana-çocuk sağlığı, dispanser, sağlık ocağı, rehabilitasyon merkezleri, güçsüzler evi, sığınma evleri, yetiştirme yurdu, huzur evi, aşevi vb.) belediye idari birim şubeleri muhtarlık gibi yönetsel yapılar, sosyal yardım birimleri vb. yapılar yapılabilir.

Özel Hükümler:

- Plan alanı içinden geçen karayolu güzergahında; İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin 14.7.2006 tarih ve 1395 no.lu kararı eki Dolmabahçe-Dolapdere-Piyalepaşa-Kağıthane Karayolu Tüneli'ne ait 1/1.000 ölçekli plan paftalarında belirtilen koordinat ve kotlar ile tip kesitlere göre uygulama yapılacaktır.

- Uygulama Avan projesine göre yapılacaktır. Avan projesi Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nca onaylanacaktır.

- İlgili kamu kurum ve kuruluşların (İSKİ, Zemin Deprem İnceleme Müdürlüğü, İGDAŞ, Türk Telekom, BEDAŞ, vb.) görüşleri alınacaktır.

- Ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik rapor alınmadan uygulama yapılamaz.

- Karayolu Tüneli Mutlak Koruma Bandı ile Koruma Bandı arasında kalan bölgede yapılacak her türlü yapı ile ilgili imar müsaadesi talebinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nin ilgili birimlerinden kurum görüşü alınacaktır.

- Karayolu tüneli kuzey ve güney mutlak koruma bantları içinde (koordinatı ve kotları belirlenen alanda) kalan bölgede hiç bir şekilde yapılaşma ve imar müsaadesi verilmeyecektir.

- Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 29.11.2007'nin ve 2792 sayılı kararı gereği; 16.04.2005 onanlı 1/5.000 ölçekli Dolapdere-Piyalepaşa Bulvarları ve Çevresi Nazım İmar Planı'nın (2) no.lu plan notu paftasının şeffaf üzerinde 33 no.lu plan notunda MİA

fonksiyonu tanımına "rezidans (konut)" ibaresi ilave edilerek hazırlanan 1/5.000 ölçekli plan paftaları Büyükşehir Belediye Başkanınca 06.12.2007 tarihinde aynen onanmıştır.

- Ekli revize plan notu:

- 33. Merkezi İş Alanları 1, 2, 3, 4 (MİA-1, MİA-2, MİA-3, MİA-4)'de; iş merkezleri, banka ve finans gibi ticari fonksiyonların yönetim merkezleri, toptan ticaret, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağaza, alış-veriş merkezi, otel, motel, rezidans (konut) vb. konaklama tesisleri, sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültür tesisleri ile lokanta, restoran, gazino gibi eğlenceye yönelik kullanımlar, yönetim binaları, kentsel donatım ve yeşil alan yer alabilir." şeklinde revize edilmiştir.

Şişli sınırları içinde yer alan mer'î nazım imar plan notları ile yönetmelik arasındaki çelişkinin giderilmesi için 29.12.2003 onanlı 1/5.000 ölçekli Şişli-Merkez ve Çevresi Nazım İmar Planı'nın 2 no.lu plan paftasında "1. ve 2. bodrum katlar iskan edilebilir." şeklindeki not tadili ile 16.04.2005 onanlı 1/5.000 ölçekli Şişli-Dolapdere-Piyalepaşa Bulvarları ve Çevresi Nazım İmar Planı'nın 2 no.lu paftasında 22 no.lu plan notunun "1. ve 2. bodrum katlar iskan edilebilir." şeklinde hazırlanan teklif, planın Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 16.07.2009 gün ve 910 sayılı kararı ile plan notlarını "planlama alanında bodrum katlarında yürürlükte bulunan İstanbul İmar Yönetmeliği hükümlerine göre uygulama yapılabilir." şeklinde yeniden düzenlenmiştir.

3.5. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerlemeye konu İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 Ada, 3 Parsel sayılı taşınmaz için Şişli Belediyesi İmar Arşivi'nde inceleme yapılmıştır. Yapılan incelemelerde, değerlendirme tarihi itibarı ile parsel üzerinde yer alan I Tower için düzenlenen Yapı Ruhsatları, Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve mimari proje incelenmiş olup, bahsi geçen belgelere ilişkin detaylı bilgi tablolarda belirtildiği gibidir.

Tablo. 2 Yapı Ruhsatlarına Dair Bilgiler

BELGE TARİHİ	BELGE NO	VERİLİŞ NEDENİ	YOL KOT ALTI KAT SAYISI	YOL KOT ÜSTÜ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	ÜNİTE SAYI	FONKSİYON	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YAPI SINIFI
31.05.2013	13/1-50	TADİLAT	6	30	36	206	REZİDANS	14.918,98	VA
						7	MAĞAZA	924,84	
							ORTAK ALAN	25.398,37	
						213	TOPLAM	41.242,19	
31.03.2011	1/50	YENİ YAPI	6	30	36	206	REZİDANS	14.824,32	VA
						7	MAĞAZA	1.019,5	
							ORTAK ALAN	25.282,74	
						213	TOPLAM	41.126,56	

Tablo. 3 Yapı Kullanma İzin Belgesine Dair Bilgiler

BELGE TARİHİ	BELGE NO	VERİLİŞ NEDENİ	YOL KOT ALTI KAT SAYISI	YOL KOT ÜSTÜ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	ÜNİTE SAYI	FONKSİYON	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	YAPI SINIFI
24.06.2013	3019/1632562	YENİ YAPI	6	30	36	206	REZİDANS	14.918,98	VA
						7	MAĞAZA	924,84	
							ORTAK ALAN	25.398,37	
						213	TOPLAM	41.242,19	

Yapılan incelemelerde konu parsel için 19.02.2013 tarihli, 1109 sayılı İstanbul 2 No.lu Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu Kararı incelenmiş olup, belgede konu taşınmazların yer aldığı 1157 ada 3 parselin 1018 ada 1 parselde yer alan tescilli taşınmazı etkilemediği anlaşıldığı belirtilmiştir. İşlem dosyasında 15.04.2011 tarihli, UTK 2011/12-51 sayılı UKOME kararı incelenmiş olup, belge üzerinde konu parselde yapılacak olan binaya ait otopark-giriş çıkışının ulaşım ve trafik açısından tetkikinde Çifte Cevizler Caddesi'nden 3 m. giriş-3 m. çıkış yapılmasının uygun olduğuna karar verilmiştir.

Konu taşınmaz için Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Şişli Tapu Müdürlüğü'nde kat irtifakına esas 22.05.2013 tarihli, 2013/5159 R-1644761 sayılı onaylı tadilat projesi incelenmiştir. Mahallinde yapılan incelemede konu taşınmazların kat ve konum özellikleri açısından onaylı projesi ile uyumlu olduğu görülmüştür. Belediye işlem dosyasında yapılan incelemede herhangi bir olumsuz evrağa rastlanılmamıştır.

I-Tower Bomonti Projesi için Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. ile Sinpaş G.Y.O. A.Ş. arasında, 18.08.2010 tarih, 29572 sayılı "Düzenleme Şeklinde Arsa Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığında İnşaat ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi" yapılmıştır. Sözleşmeye göre; taraflarca müştereken uygun görülecek projeler uyarınca tüm giderler Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş. tarafından karşılanacak olup; bağımsız bölümlerin satışından elde edilecek gelir taraflar arasında aşağıdaki şekilde paylaşılacaktır:

- Bağımsız bölümlerin tamamının satışından sağlanacak asgari satış geliri, KDV hariç toplam, 51.724.138,-USD olacaktır ve bu gelirin % 58'ine tekabül eden \$30.000.000,-USD'lık kısmı asgari arsa bedeli olarak Sinpaş GYO A.Ş.'nin payıdır.
- Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş.'nin payı olan %42'sine tekabül eden kısım ise \$21.724.138,-USD'dır.
- Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. Ve Tic. A.Ş., Sinpaş GYO A.Ş.'ne asgari arsa bedeli olarak KDV Hariç \$30.000.000,-USD nakit gelir sağlanmasını taahhüt etmektedir.
- Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş., bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak KDV hariç toplam gelirin asgari arsa bedelinin 2,5 katına kadar olan kısmının %58'ini, aşan kısmının %61'ini arsa bedeli karşılığı olarak Sinpaş GYO A.Ş.'ne öder. (4.madde "c" bendi)
- Geçici kabulü müteakip hala satılmamış bağımsız bölümler varsa, satılmayan bağımsız bölümlerin %58'i, Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş. tarafından Sinpaş GYO A.Ş.'ye devredilir. (4. madde "d" bendi)
- Geçici kabul tarihinde satışı tamamlanmış bağımsız bölümlerden elde edilen gelirden Sinpaş GYO A.Ş. hesabına geçen para, asgari nakit ödenecek bedel olan, 30.000.000,-USD Dolar'dan fazla ise satışı henüz yapılmamış bağımsız bölümler Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş. ve Sinpaş GYO A.Ş. arasında %42'si Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş.'ye ve %58'i Sinpaş GYO A.Ş.'ye ait olmak üzere bölüşülecektir. (8.1 madde "b" bendi)
- Satışı yapılmamış bağımsız bölümlerin sözleşmede belirtilen şartlara bağlı olarak paylaşımı durumunda, Sinpaş GYO A.Ş.'ye isabet eden bağımsız bölümlerin iç dekorasyonu geçici kabul tarihinden en fazla 4 ay sonrasına kadar (Sinpaş GYO A.Ş.'nin onaylayacağı projelere göre; mahal duvar, tavan, yer kaplama v.b. malzemeleri temin edilmiş ve işçiliği yapılmış, ıslak hacimlerin her türlü seramik, dolap, armatür, lavabo v.b. malzeme ve montajları yapılmış, özetle hareketli mobilya hariç dekorasyonu tamamlanmış, kullanıma hazır halde) bilabedel olarak Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş. tarafından yapıldıktan sonra,bağımsız bölümlerin Sinpaş GYO A.Ş.'ye teslimatının yapılması zorunludur. (8.1. madde "c" bendi)

Değerleme tarihi itibari ile projede yer alan toplam 213 ünitenin 164'ü satılmış olup, stokta 49 adet ünite kalmıştır. Sinpaş GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye göre KDV hariç toplam hasılat, 30.000.000,-USD'i geçmiştir. 18.08.2010 tarih, 29572 sayılı "Düzenleme Şeklinde Arsa Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığında İnşaat ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi'nin 4. maddesinin "d" bendi, 8.1 maddesinin "b" bendi ve 8.1 maddesinin "c" bendi gereğince, 30.04.2013 tarihinde geçici kabulü yapılan ve satışına devam edilen projede stokta kalan 49 adet bağımsız bölüm için, taraflar arasında 20.12.2013 tarihinde "Paylaşım

Protokolü" imzalanmıştır. Paylaşım Protokolü'nde; "Ana sözleşmeye göre arsa sahibi payına düşecek bağımsız birimlerin yüklenici tarafından dekorasyon işleri tamamlanarak teslimi (8.1 maddesinin "c" bendi) yerine, stokta bulunan bağımsız birimlerin liste fiyatları üzerinden mevcut hali ile yaklaşık %61 arsa sahibi (Sinpaş GYO A.Ş.) %39 yükleniciye ait olacak şekilde paylaşılmasında taraflar mutabık kalmışlardır.) Denilmektedir. Bu durumda, geçici kabul sırasında dekorasyonu tamamlanarak teslim edilmesi gereken bağımsız bölüm adedi üzerinden %58'i yerine, stokta kalan bağımsız bölümlerin liste fiyatları üzerinden mevcut hali (dekorasyonsuz) ile yaklaşık %61'i Sinpaş GYO A.Ş.'ye, %39'u Fer Gayrimenkul Geliştirme İnşaat San. ve Tic. A.Ş.'ye ait olacak şekilde paylaştırılmıştır. Sözleşmede yer alan 4. madde "d" ve 8.1 madde "c" bentlerine göre yapılan stok paylaşımı sonucunda Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetinde toplam 32 adet bağımsız bölüm kalmıştır.

I-Tower Projesi'nin Yapı Denetim işleri Hoca Üveys Mahallesi, Kocasınan Caddesi, No:41, Fatih/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Avrasya İstanbul Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu taşınmazlar için Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde, üzerinde "ITower-Bomonti"nin yer aldığı 1157 ada 3 parselin imar mevzuatı kapsamında alması gereken izin ve belgeleri aldığı ve yasal prosedürleri tamamladığı görülmüştür. Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede konu taşınmaza ilişkin işlem dosyasında olumsuz evrağa rastlanılmamıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullerin kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır.

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı 1157 ada 3 parselin 08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Dolapdere Piyalepaşa Bulvarı ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında H=Serbest, Ayrık nizam TAKS=(0,35-0,50), KAKS:3,00 olmak üzere MİA-1 (Merkezi İş Alanı) lejandında kaldığı görülmüş olup, imar planına ilişkin herhangi bir değişikliğin meydana gelmediği anlaşılmıştır.

Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ise değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulün "Arsa" nitelikli olarak 03.11.2009 tarih 13570 yevmiye no.lu işlemi ile Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescilli olduğu, bu tarihten sonra 23.08.2011 tarih ve 14255 yevmiye no.lu işlem ile kat irtifakının kurularak toplam 213 adet bağımsız bölümün tescil edildiği görülmüştür. Kat irtifakının tescilinden sonraki süreçte 19.07.2013 tarih, 14242 yevmiye no.lu işlem ile kat mülkiyeti tesis edilmiş, ana Gayrimenkul niteliği "36 katlı B.A.K. Bina ve Arsası" olarak değiştiği görülmüştür.

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

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

Değerleme konusu taşınmazların takyidat kayıtları incelendiğinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan toplam 32 adet bağımsız bölüm üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmadığı görülmüştür. Konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

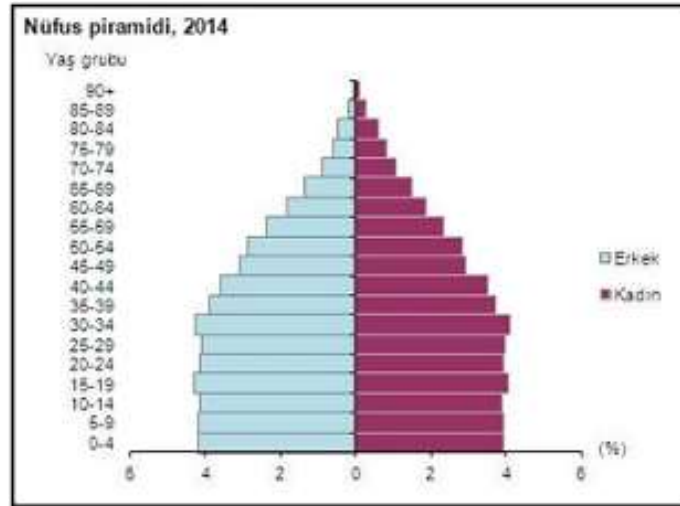
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

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

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

Grafik 1 Nüfus Piramidi



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

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

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

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

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro'da %2 ve Japon Yeni'nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

Tablo. 4 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

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

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

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini

durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyali vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

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

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

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

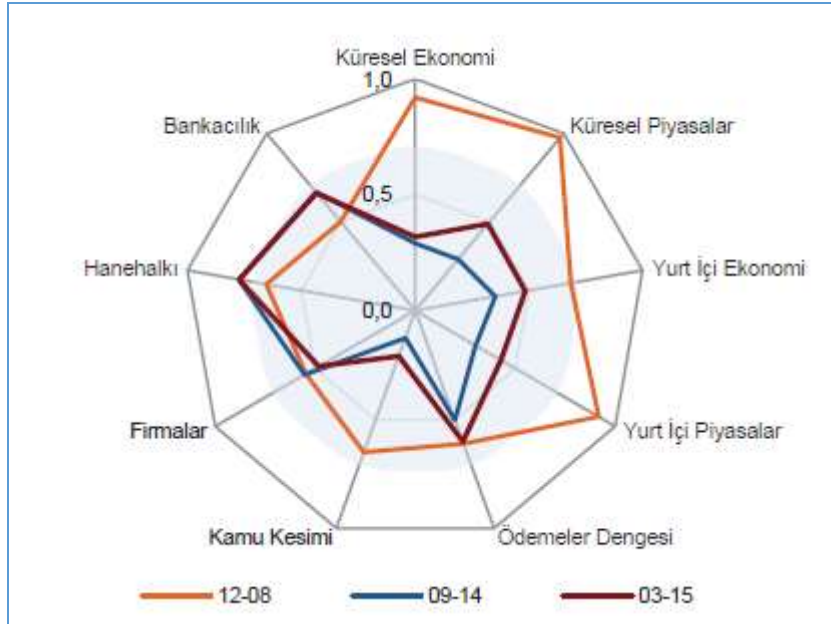
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle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

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

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

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

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



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 5 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

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

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

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

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

Tablo. 6 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

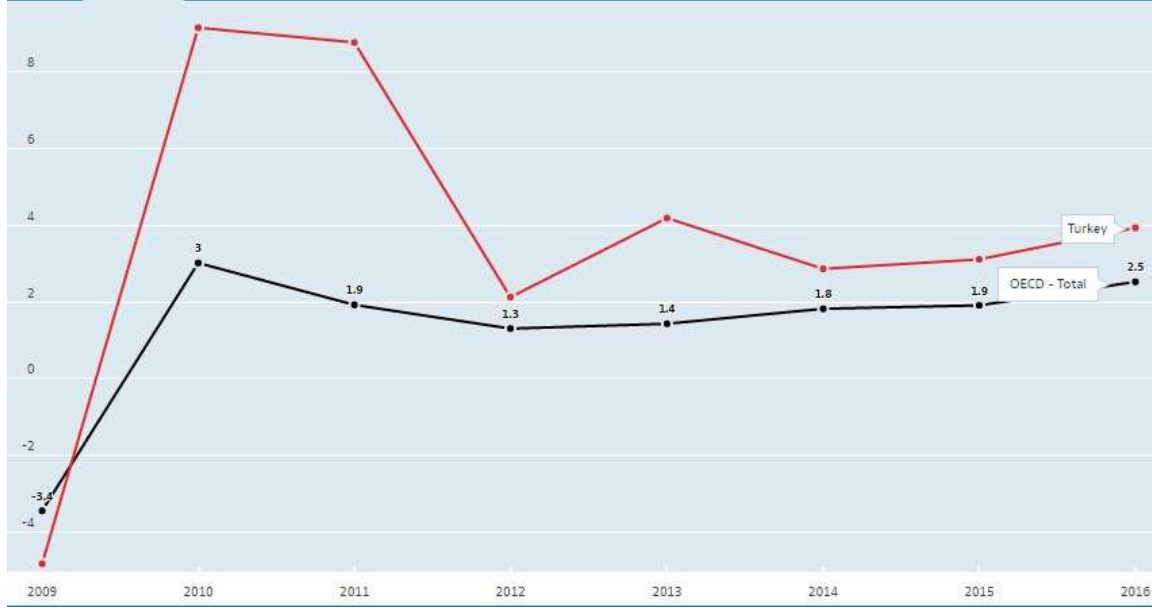
	Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)											
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections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

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

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

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

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

Tablo. 7 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

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

4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

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

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

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

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

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

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

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

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

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

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

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

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

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

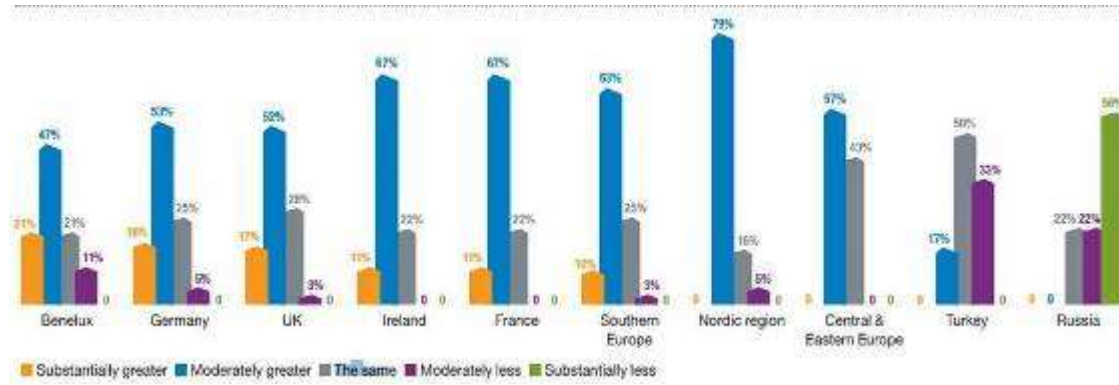
Kaynak: www.tuik.gov.tr

4.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

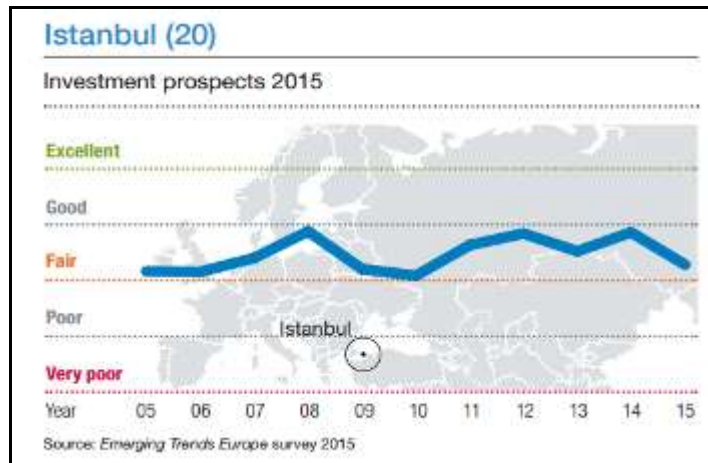
Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

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

Tablo. 8 Döviz Kuru Değişimleri**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)**

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

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

Tablo. 9 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**

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

4.3.1. Türkiye'de Konut Piyasası

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

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

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

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

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

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

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

2015 yılı ilk çeyreğine baktığımızda ise;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

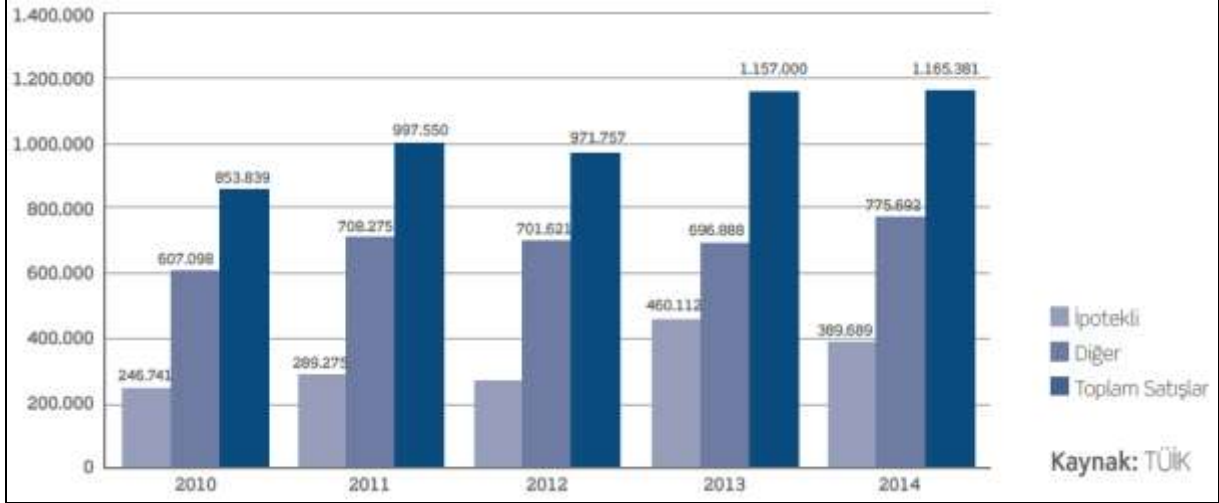
(Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

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

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

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

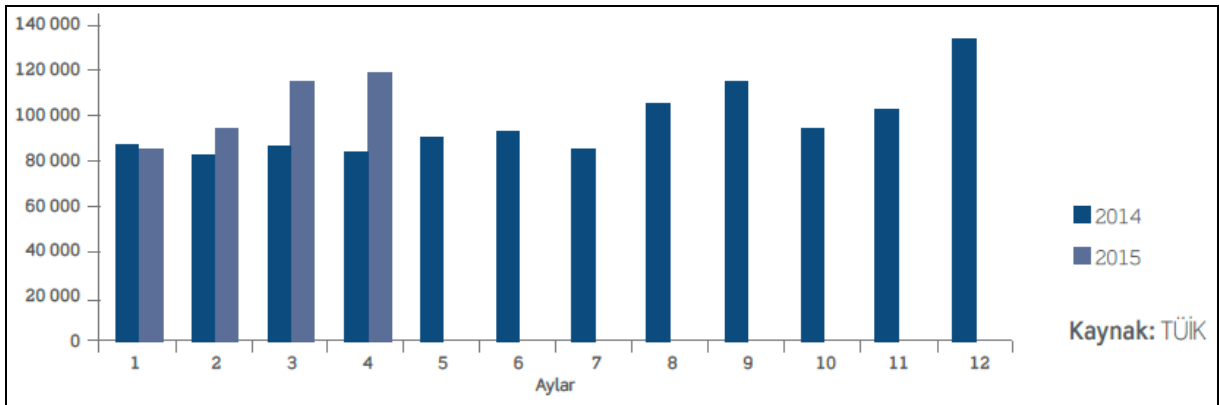
TÜİK verilerine göre, son beş yıllık diğer satış rakamlarına baktığımızda ortalama 737.656 adet (2010-2014 yılları arası aritmetik ortalama) konutun el değiştirdiği görülmektedir. 2014 yılında yapılan diğer satış toplamı 775.692 olarak son beş yıllık ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda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

Tablo. 10 Türkiye Geneli Yıllara Göre İpotekli Satışlar

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

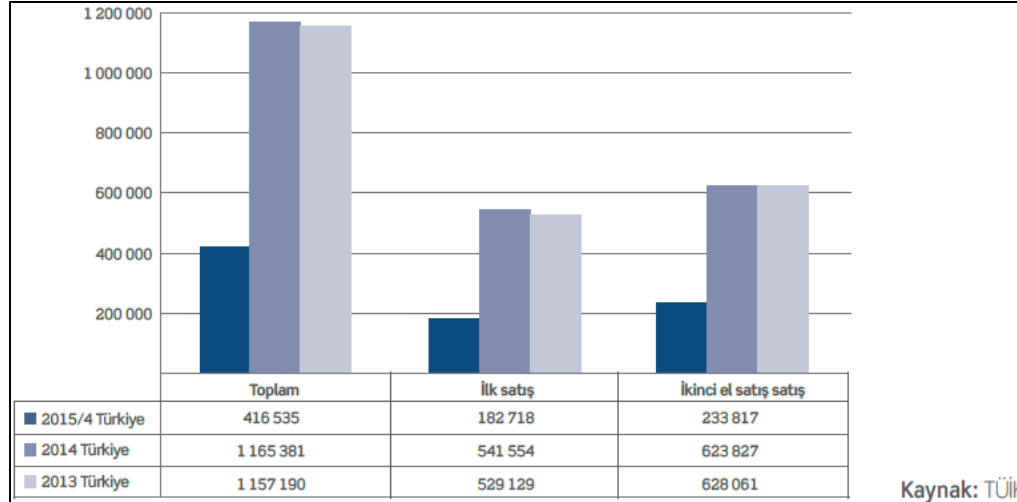
2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişi incelediğimizde ise aylık baz da ki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır'. İfadesi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

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

Tablo. 11 Türkiye Geneli Konut Satışı Sayıları (2014- Nisan 2015)

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

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

Tablo. 12 Türkiye Geneli - İlk ve İkinci El Konut Satışları**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015**

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

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

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

en az olduğu il, 11 konut ile Ardahan olmuştur.

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

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

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

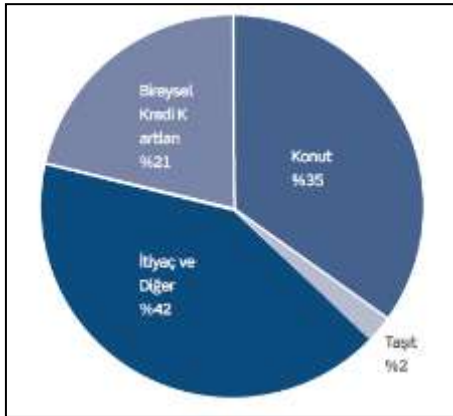
2014 yılında artan yabancı yatırımcı ilgisinin temel nedeni olarak ise aşağıdaki etmenlere dikkat etmek doğru olacaktır.

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

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

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

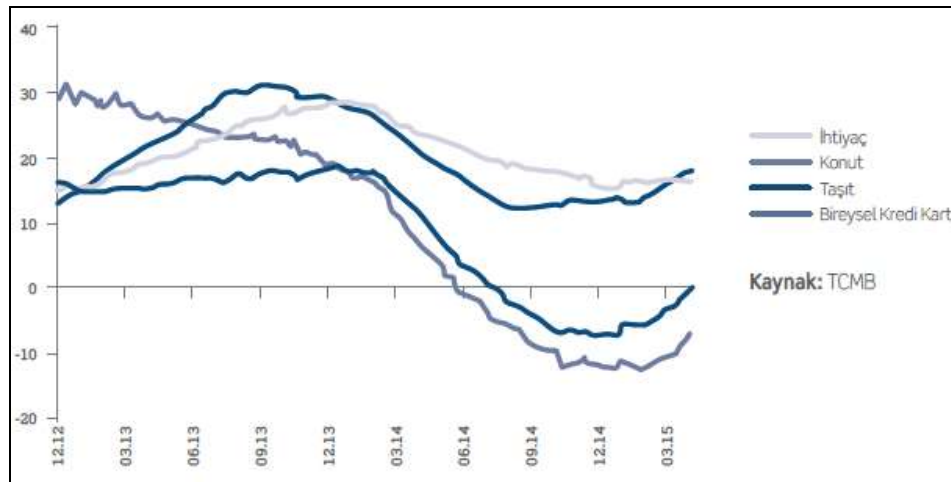
4.3.2. Türkiye'de Konut Kredisi



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

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

Tablo. 13 Kredilerin Tür Bazında Büyüme Eğilimleri (Stok Veri, Yıllık % Değişim)



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

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

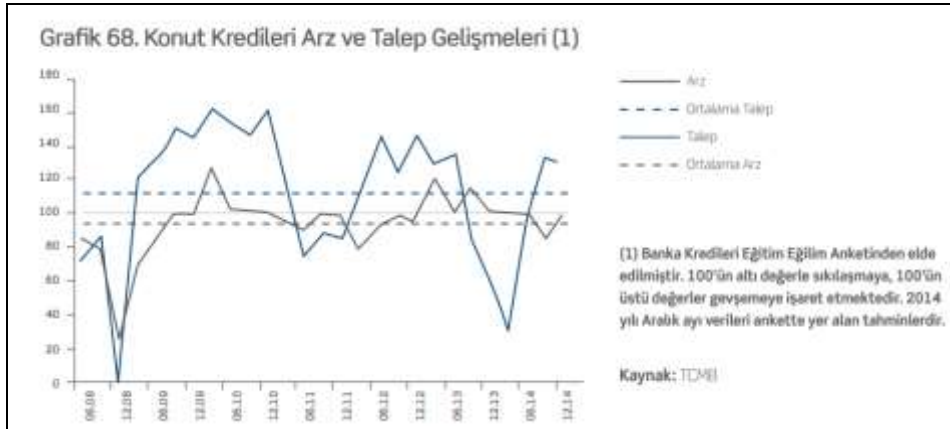
Yılın ilk yarısında yükselen konut kredisi faizleri sonucu bir miktar gerileyen banka kredisi kaynaklı konut alımlarının payının 2014 yılının toplamında 2013 yılını geçtiği görülmektedir. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 Milyar TL tutarında konut kredisi verilmiştir.

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

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

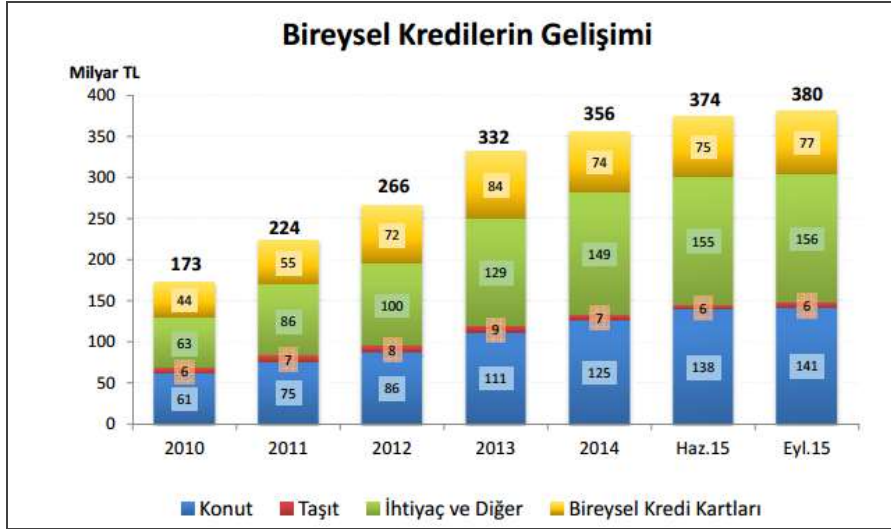
Konut kredisi büyüme oranları 2015 yılı başında bir miktar hız kazanmıştır. Konut kredileri 2014 yılının ikinci yarısında yüzde 12-13 seviyelerinde istikrarlı bir artış sergilerken son aylarda ivmelenerek yüzde 20'li seviyelere yaklaşmıştır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs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

Tablo. 14 Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri



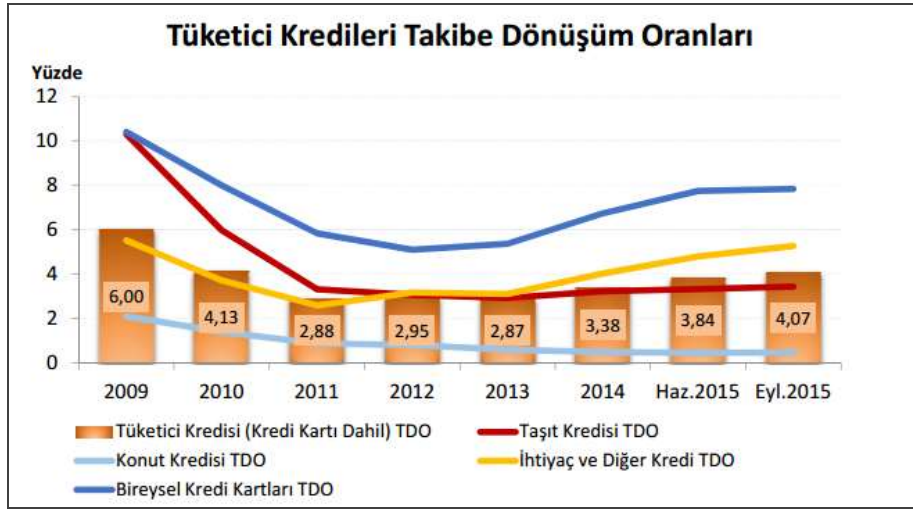
Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015

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

Tablo. 15 Bireysel Kredilerin Gelişimi

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

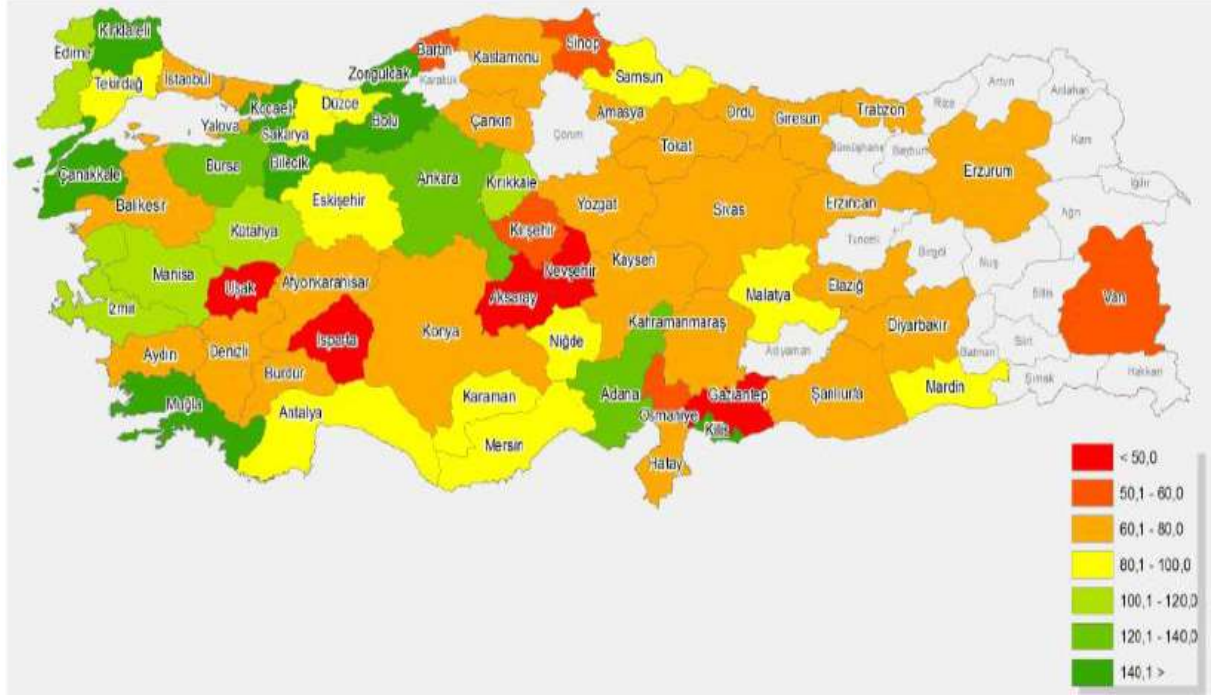
Eylül 2015 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 380 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 141 milyar TL, 77 milyar TL ve 156 milyar TL'dir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

Tablo. 16 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

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

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



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

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

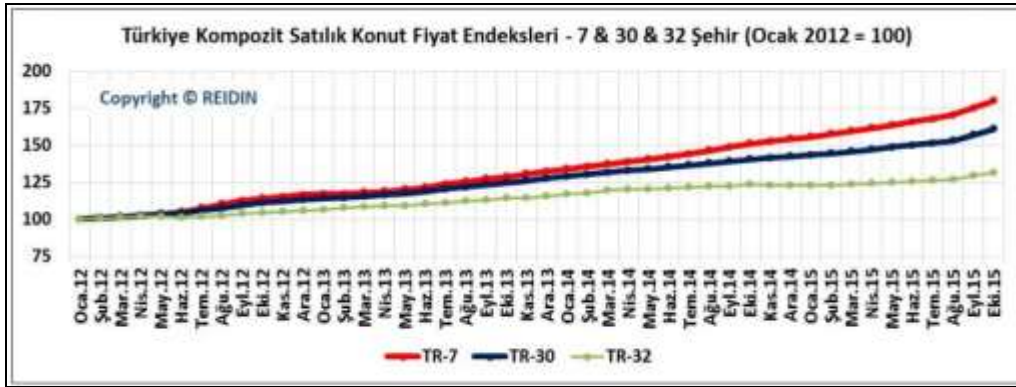
Reidin.com konut sektörü 2015 Ekim ayı konut fiyat endeksleri raporuna göre;

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

Tablo. 17 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

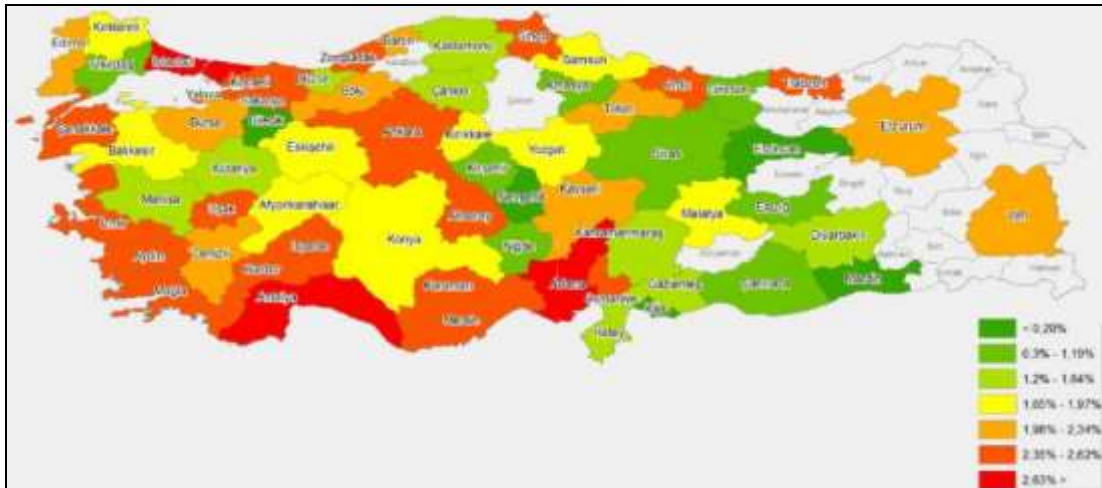
Kaynak: <http://www.reidin.com/>

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

Tablo. 18 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

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

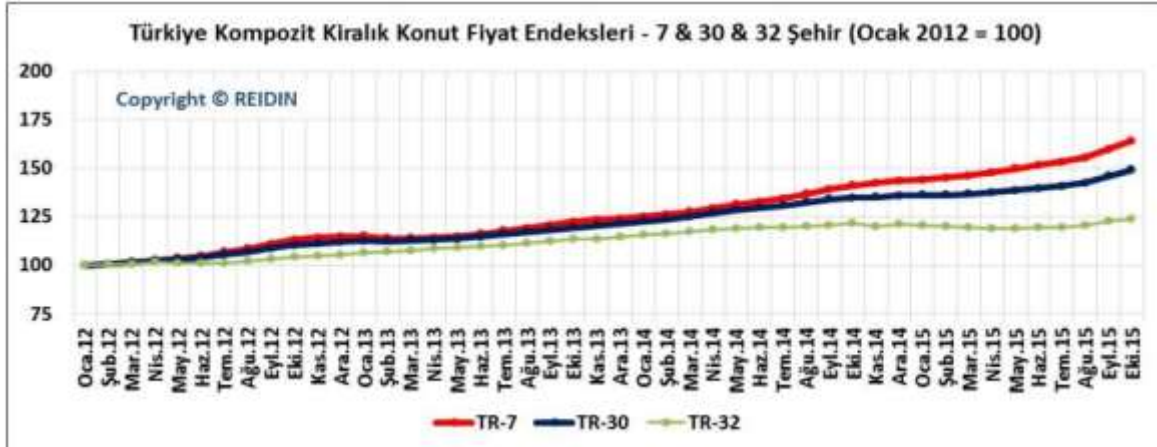
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut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



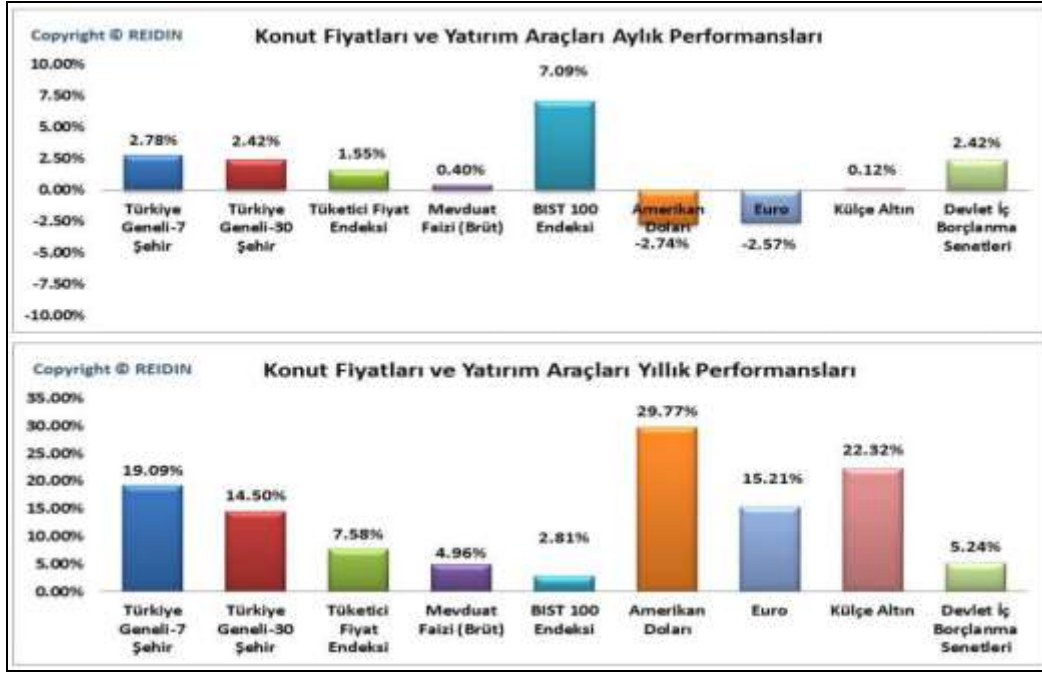
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.

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

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

Tablo. 20 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 ŞehirKaynak: <http://www.reidin.com/>

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

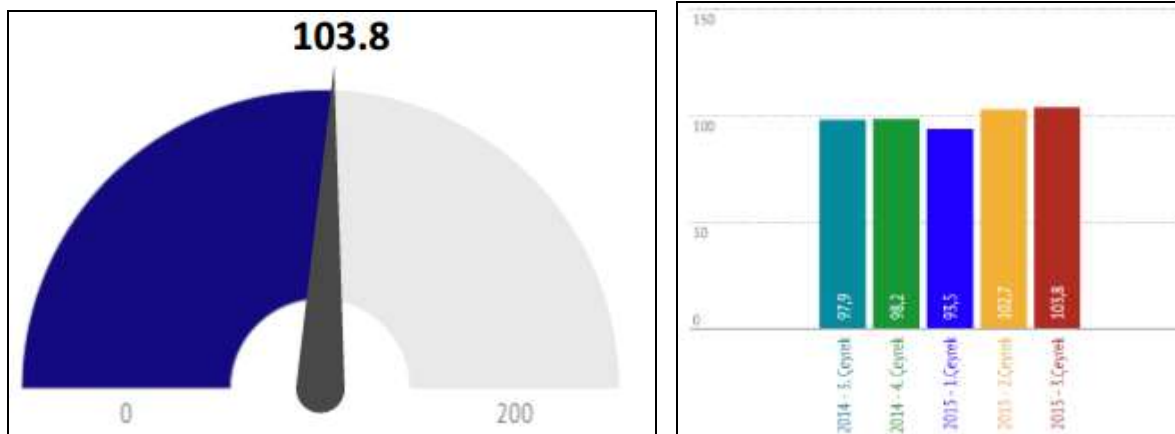
Tablo. 21 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

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

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

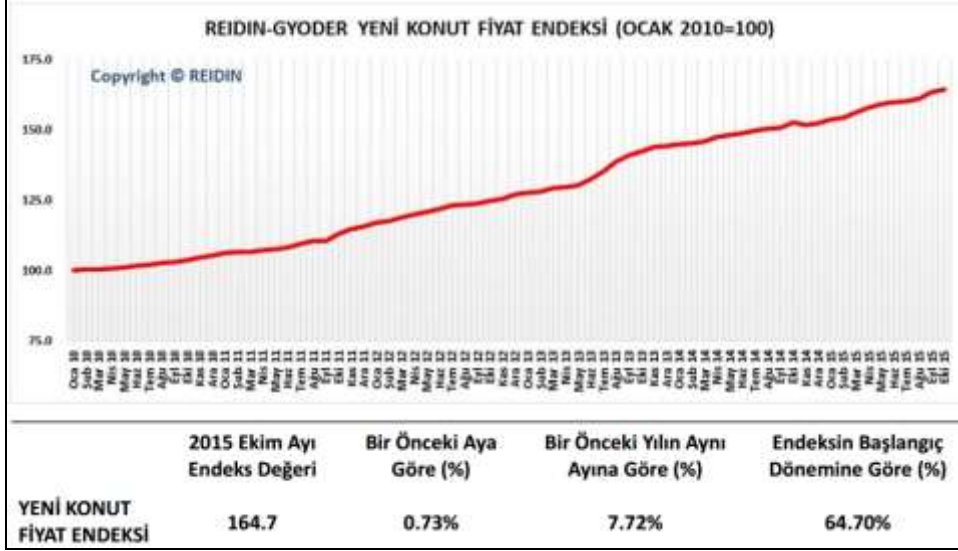
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %1.07 artışla 103.8 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %29.77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

Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi genel değerlendirme sonuçları aşağıda sunulmuştur:



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

Tablo. 22 Yeni Konut Fiyat Endeksi

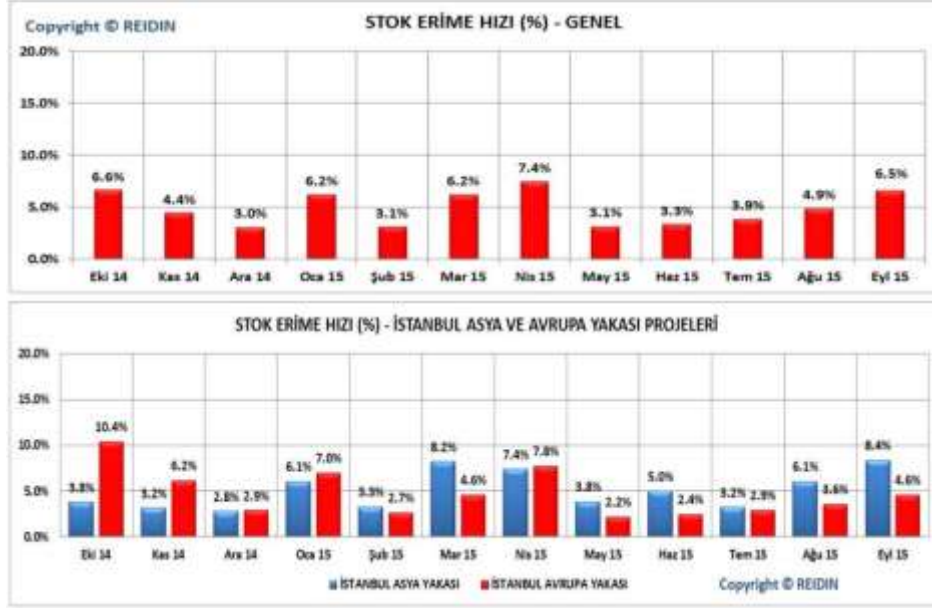


Kaynak: <http://www.reidin.com>

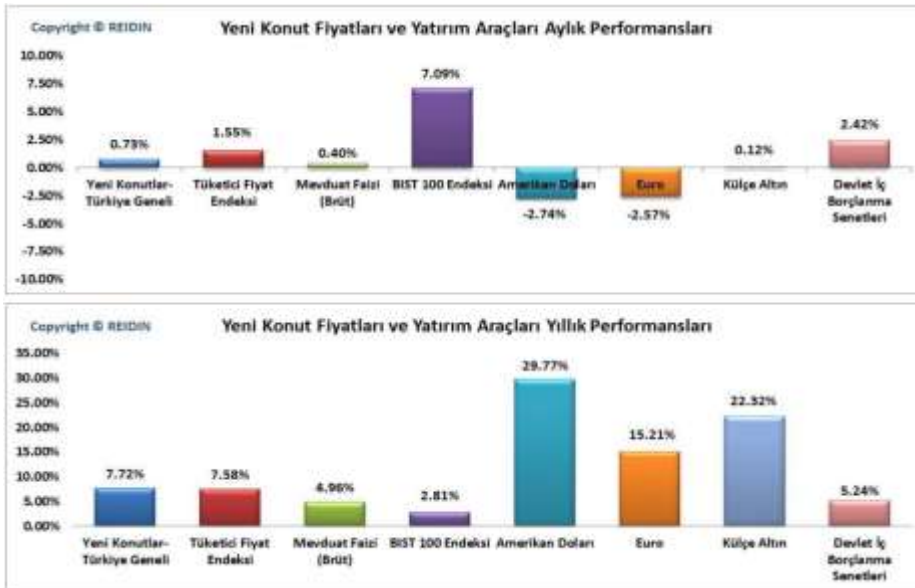
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Ekim ayında bir önceki aya göre;

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

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

Tablo. 23 Stok Erime Hızı (%)Kaynak: <http://www.reidin.com>

- Ekim ayında satışı gerçekleştirilen konutların %57'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %43'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %53'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %25'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Ekim ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.1 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.9 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %18, banka kredisi kullanım oranı %35 ve senet kullanım oranı %47 olarak gerçekleşmiştir.
- Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %38'lik (son 6 aylık ortalama %41) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 ve 3+1 konut tipleri ile ortalama 114 m² büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Tablo. 24 Yeni Konut Fiyatları ve Yatırım Araçları Aylık-Yıllık PerformanslarıKaynak: <http://www.reidin.com>

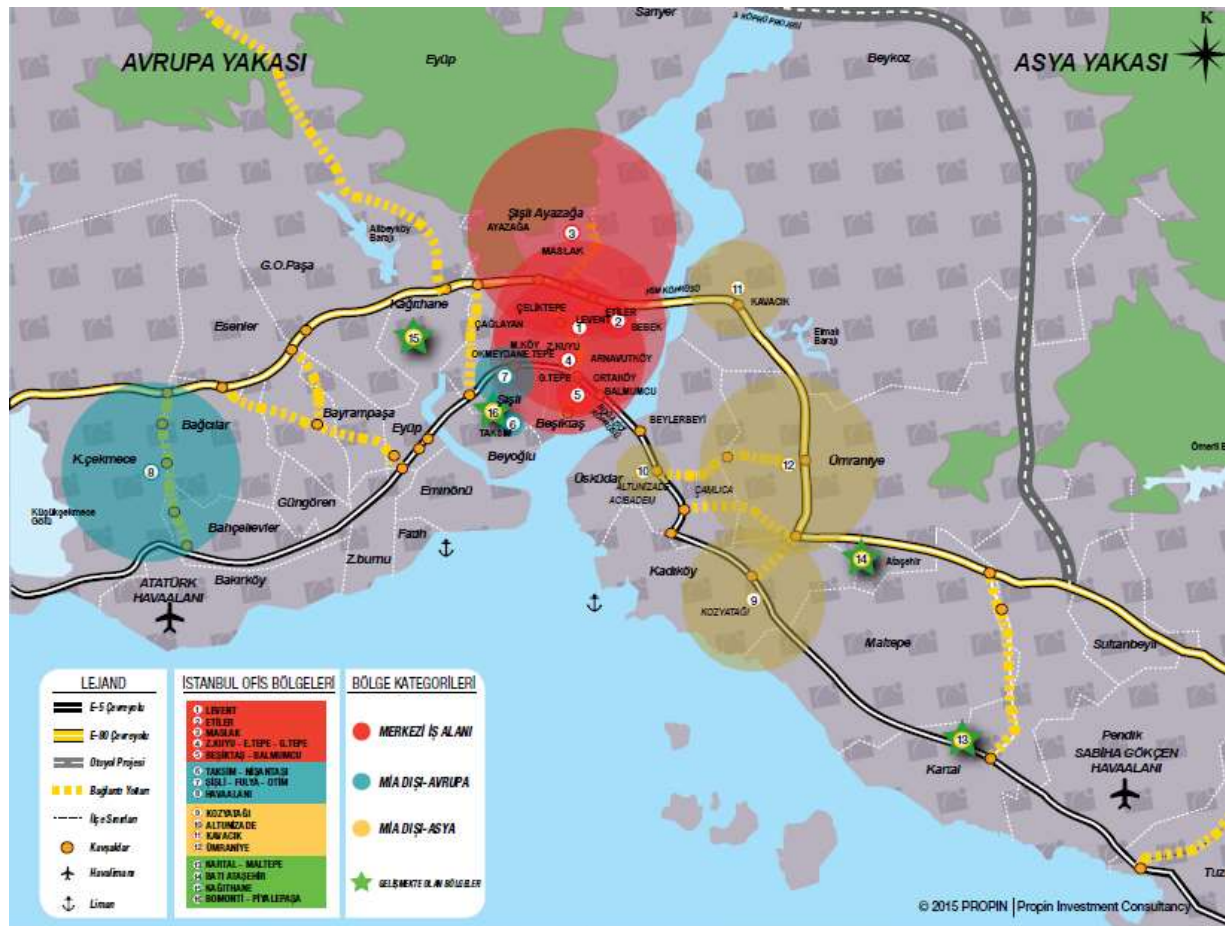
4.3.1. İstanbul Ofis Piyasası

Uluslararası standartlar çerçevesinde ofis bölgelerini incelerken Merkezi İş Alanı (MİA) ve Merkezi İş Alanı Dışı (MİA Dışı) olmak üzere sınıflandırmaya gidilir. MİA profesyonel ofis binalarının yoğunlaştığı bölgeler olup, yaya-araç trafiğinin ve hizmet sektörünün en yoğun ve talebin en yüksek olduğu ofis bölgelerini kapsamaktadır.

Property Investment Consultancy (PROPİN) tarafından hazırlanan 2015 3.çeyrek ofis raporuna göre; İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı 12 ofis bölgesi bulunmakta olup MİA olarak tanımlanan aks, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam etmekte ve Maslak ile son bulmaktadır. MİA olarak tanımlanan bölgeler Avrupa yakasında; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Avrupa; Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacak ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

Aşağıdaki haritada yıldızlarla gösterilen dört bölge, İstanbul Ofis Pazarı'na katılan, gelişmekte olan ofis bölgeleridir.

Resim 1. İstanbul'daki Ofis Kümelermeleri



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2015-3. Çeyrek Raporu)

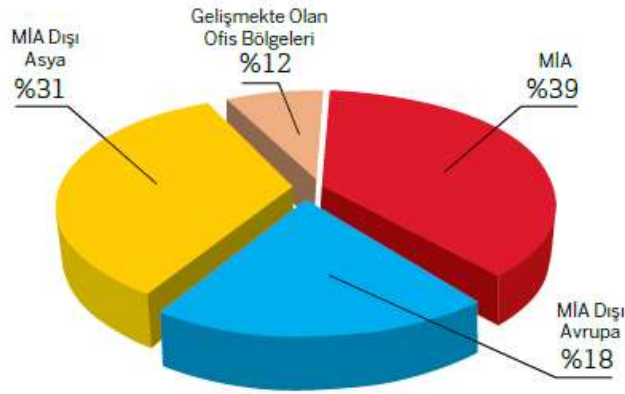
Propin Ofis Pazarı 2015 üçüncü çeyrek raporuna göre;

- İstanbul Ofis Pazarı geneli değerlendirildiğinde, döviz kurundaki artış ve dalgalanmalar dolayısıyla piyasanın sakin olduğu görülmüştür.
- Levent A sınıfı ofis stokunun 2015 üçüncü çeyrekte arttığı görülmüştür. Şeker Kule, Levent'te 2015 yılında stoka katılan ilk bina olmuştur. Haziran ayında Şekerbank Genel Müdürlüğü Metrocity'den Şeker Kule'ye taşınmış ve bina işletmeye açılmıştır. Levent'te ayrıca bazı firmaların mal sahibi oldukları binalardan

taşınması ve bu binaları kiralamaya açması da stoku arttırmıştır. Bu gelişmeler sonucunda Levent A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2015 ikinci çeyrek döneme göre yükselmiştir.

- Maslak'ta inşaatı tamamlanan ve stoka eklenen yeni ofis binaları sebebi ile 2015 üçüncü çeyrekte boşluk oranında artış görülmüştür.
- Beşiktaş-Balmumcu'da stok artışına ek olarak bölgeden taşınan firmalar sebebiyle boşluk oranı yükselmiştir.
- Kozyatağı'nda A sınıfı ofis binalarında tamamlanan kiralamalar olduğu gözlemlenmiştir. Diğer yandan Kozyatağı'nda dikkat çekici işlemler tamamlanmış Levent'ten sonra en dikkat çeken bölgelerden biri haline gelmiştir. Yeni ofis alanlarının stoka eklenmesiyle birlikte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı geçen çeyreğe göre yükselmiş ve %26,1 olarak belirlenmiştir.
- 2015 üçüncü çeyrekte de ofis stokunda artış devam etmiş, MİA'nın payı %39, MİA Dışı –Avrupa %18, MİA Dışı-Asya %31 ve Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri (Kağıthane, Bomonti- Piyalepaşa, Kartal-Maltepe, Batı Ataşehir) %12 olarak hesaplanmıştır.
- 2015 yılının önceki yıllara kıyasla biraz daha durağan geçtiği görülmüştür. Buna rağmen, uzun süredir yer arayan firmaların yakın zamanda karar noktasına geldiği ve 2015'in büyük hacimli işlemlerin tamamlandığı bir yıl olduğu görülmüştür.

Grafik 3 İstanbul Toplam Ofis Alanı Dağılımı



2015 üçüncü çeyrek dönemine ait A sınıfı ofis binalarını içeren İstanbul Ofis Pazarı'ndaki mevcut on iki bölge ve gelişmekte olan dört ofis bölgesini içeren stok bilgileri Grafikte sunulmuştur.

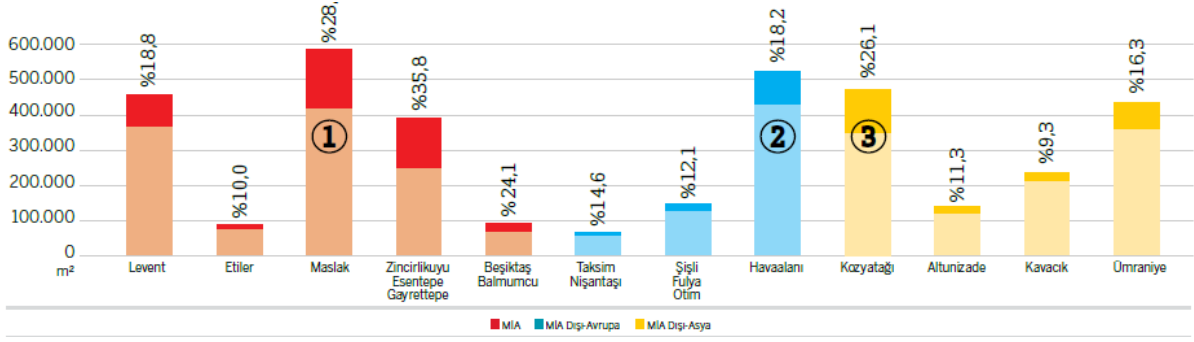
MİA (Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu- Esentepe- Gayrettepe, Beşiktaş-Balmumcu); 2015 üçüncü çeyrek dönemde özellikle Maslak ve Levent'te stok artışı gözlenmiştir. Bu artışa rağmen MİA'nın toplam stok içindeki payı 2015 ikinci çeyrek döneme göre düşerek %39 olmuştur.

MİA Dışı- Avrupa (Taksim- Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı); Havaalanı bölgesinde gözlenen ofis stoku artışıyla birlikte MİA Dışı – Avrupa'nın stok içindeki %18 olan payı korunmuştur.

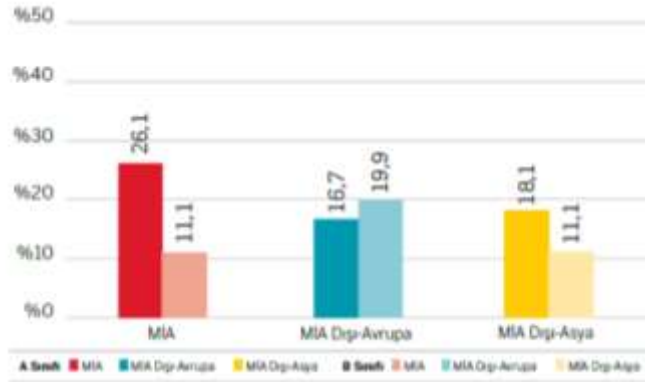
MİA Dışı-Asya (Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye); 2015 üçüncü çeyrekte özellikle Kozyatağı'nda stoka eklenen yeni ofis binalarıyla bölgedeki ofis stoku artmıştır. Ancak diğer bölgelerdeki artış sonucunda MİA Dışı-Asya'nın toplam stok payı %31'e gerilemiştir.

Gelişmekte olan ofis bölgeleri (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe-Kartal, Batı Ataşehir); İnşaatı devam eden ofis projelerinin olduğu bölgede 2015 üçüncü çeyrekte ofis stokunda artış gözlenmiştir. Söz konusu artış oranının, mevcut olan ofis bölgelerine göre daha yüksek olduğu belirlenmiş ve toplam stok payı artarak %12 olmuştur.

Aşağıdaki grafikte İstanbul'da planlanan ve inşaat halindeki A sınıfı ofis projelerinin Avrupa ve Asya'daki dağılım oranı görülmektedir.

Grafik 4 Sınıfı Toplam Ofis Stoku

2015 üçüncü çeyrekte MİA'daki A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %26,1; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %11,1 seviyesinde, MİA Dışı Avrupa'da, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %16,7; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %19,9 seviyesinde, MİA Dışı Asya'da ise, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %18,1; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %11,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik 5 Bölge Kategorilerine Göre Boşluk Oranları

Levent'te A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2015 üçüncü çeyrekte \$37/m²/ay seviyesine düşmüştür. Bölgede, liste fiyatı yüksek olan yeni nesil ofis stok artışı olduğu gözlenmiştir. Buna karşılık mal sahiplerinin boşalttığı ve kiralamaya açılan ofis alanlarına daha düşük kira talep edilmesi Levent kira ortalamasındaki düşüşe etkili olmuştur.

Beşiktaş-Balmumcu'da, yüksek kira talep edilen BJK Plaza'daki ofis alanlarının yapılan kiralama sonrasında pazardan çıkması, kira ortalamasının düşmesine neden olmuştur. Bu düşüşte ayrıca, stoka eklenen yeni ofis alanlarına bölge kira ortalamasından daha düşük kira talep edilmesi de rol almıştır.

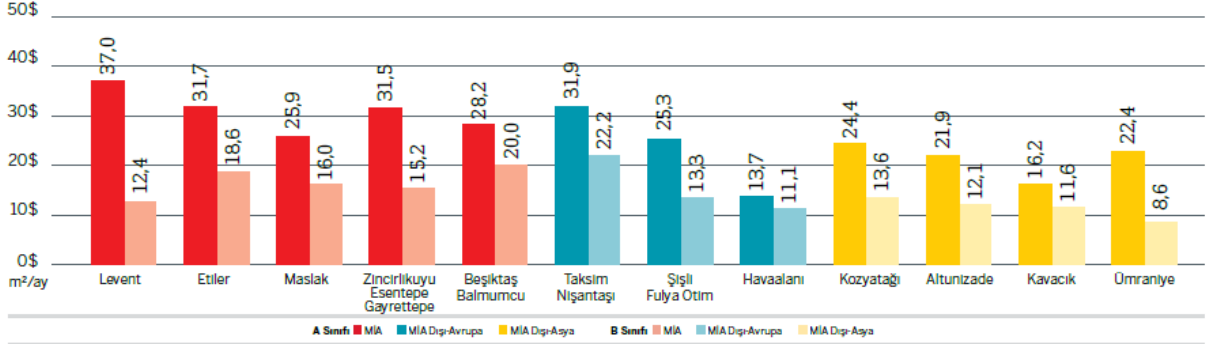
Gözlenen stok artışıyla birlikte, 2015 üçüncü çeyrekte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamasının yükseldiği tespit edilmiştir. Bu yükselişin sebebi, üçüncü çeyrekte stoka eklenen yeni nesil ofis binalarındaki liste fiyatlarının bölge kira ortalamasının üzerinde olmasıdır.

Altunizade'de A sınıfı ofis alanlarındaki kira ortalaması 2015 yılının üçüncü çeyreğinde düşmüştür. Dolar kurunun yükselişine bağlı olarak kira liste fiyatlarında gözlenen düşüş sonucunda Altunizade'deki kira ortalaması \$21,90/m²/ay olarak gerçekleşmiştir.

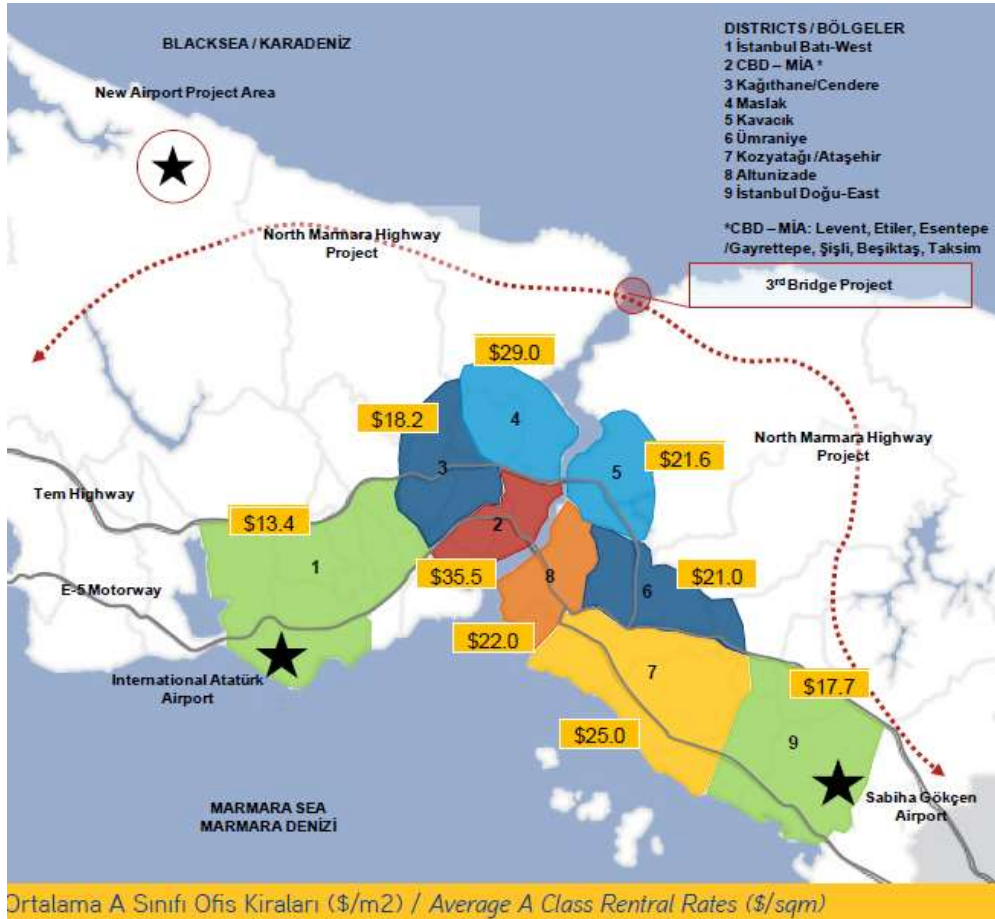
Aşağıda Propin tarafından 12 ayrı bölgede incelenen A ve B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamaları aşağıdaki grafikte gösterilmiştir:

Grafik 6 Bölgelere Göre Kira Ortalamaları**BÖLGELERE GÖRE KİRA ORTALAMALARI**

2015 Üçüncü Çeyrek



Colliers International tarafından hazırlanan 2015 yılı üçüncü çeyrek raporunda ise İstanbul'da bulunan ofis alanları Anadolu Yakasında 5, Avrupa Yakasında 4 olmak üzere toplam 9 alt bölgede incelenmektedir. Bu bölgeler ve ortalama istenen kira değerleri aşağıdaki haritada görülmektedir.

Resim 2. İstanbul'daki Ofis Kümellemeleri

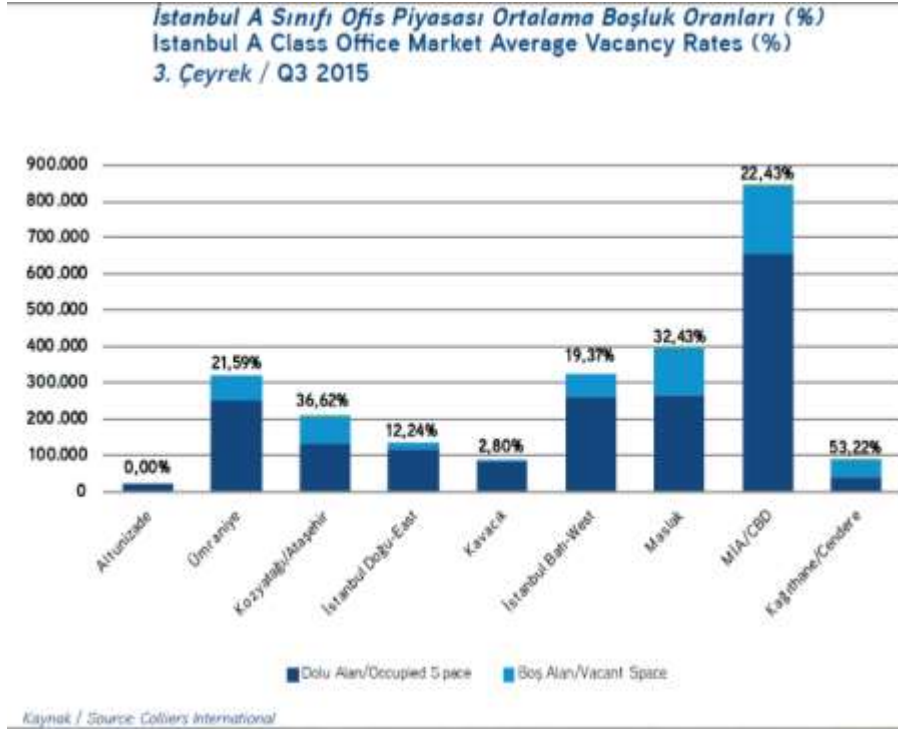
İstanbul'daki A sınıfı toplam spekülasyon kiralabilir ofis stoku 2015 yılı birinci çeyreği verilerine göre %6,50 oranında artarak 2.435.158 m²'ye ulaşmıştır. Mevcut stokun dağılımı ve ortalama boşluk oranları aşağıdaki gibidir:

Ortalama kira rakamları bölgeler özelinde incelendiğinde değişimlerde en öne çıkan bölgeler:

Ümraniye Bölgesi'nde ortalama kiralar 2015 yılı ikinci çeyreğinde \$20,03/m²/ay iken 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$21/m²/ay'a yükselmiştir. İstanbul Doğu Bölgesi'nde ise ortalama kiralar 2015 yılı ikinci çeyreğinde \$17,49/m²/ay iken, 2015 yılının üçüncü çeyreğinde bu rakam \$17,70/m²/ay'a yükselmiştir.

2015 yılı birinci çeyreğinde Asya ve Avrupa yakalarında sırasıyla %20,19 ve %21,67 olan A sınıfı ofis boşluk oranları 2015 üçüncü çeyreğinde %21,22 ve %25,88'e yükselmiştir. Genel olarak boşluk oranlarının artması stoktaki artıştan kaynaklanmaktadır.

Grafik 9 İstanbul A Sınıfı Ofis Piyasası Ortalama Boşluk Oranları (%)



Ümraniye Bölgesinde; A4 Plaza'nın Türk Telekom'a kiralamasının tamamlanmasıyla bölgede boş ofis arzı azalarak, %24,37'den %21,59'a düşmüştür. Aynı şekilde Kavacak Bölgesi'nde kiralaması yapılan Sur Yapı Akel İş Merkezi'nin stoktan düşmesi nedeniyle bölgede boşluk oranı %3,46'dan %2,80'e düşmüştür.

Kozyatağı/Ataşehir Bölgesi'ne; yeni eklenen AND Plaza bölgedeki boşluk oranının %29,84'ten %36,62'ye yükselmesine sebep olmuştur.

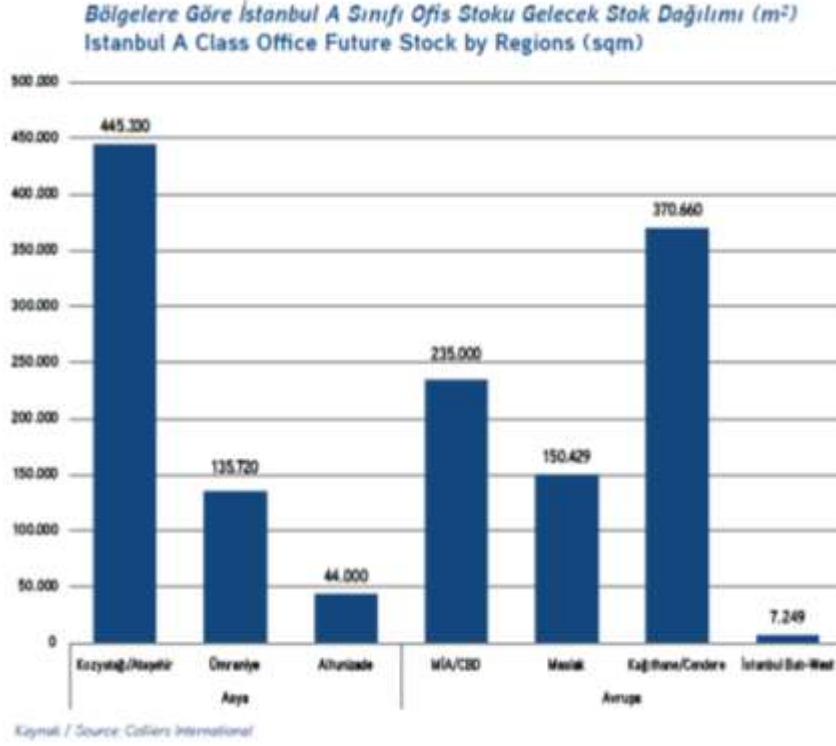
Maslak Bölgesi'nin; ofis arzına KİM III ve Reform Plaza'nın eklenmesiyle 1. çeyrekte %25,86 olan boşluk oranı, 3. çeyrekte %32,43'e yükselmiştir.

MİA'daki; mevcut arza Şeker Kule ve KİM IV ofis binaları eklenmiştir. Şekerbank'ın Metrocity binasındaki ofislerini boşaltması ve bölgedeki kiracıların farklı ofis bölgelerine doğru hareket etmeleri bölgedeki boşluğu %18,08'dan %22,43'e yükseltmiştir.

Kağıthane/Cendere Bölgesi; ofis arzına eklenen Bab Plaza bölgedeki boşluk oranını %53,22'ye yükseltmiştir.

Altunizade, İstanbul Doğu ve İstanbul Batı Bölgelerindeki; boşluk oranlarında bir değişiklik gözlenmemiştir.

Önümüzdeki üç yıl içerisinde İstanbul A sınıfı kiralanabilir ofis arzına eklenecek 1.388.388 m² ofis alanının %32'si Kozyatağı/Ataşehir Bölgesi'nde, %27'si Kağıthane/Cendere'de, %17'si MİA'da, %11'i Maslak'ta, %10'u Ümraniye'de, %3'ü Altunizade Bölgesi'nde inşa edilecektir. Yapımı devam eden ve planlama aşamasında olan gelecek ofis stoku aşağıdaki grafikte gösterilmektedir:

Grafik 10 İstanbul A Sınıfı Ofis Stoku Gelecek Stok Dağılımı (m²)**4.2. Bölge Verileri**

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

4.4.1. İstanbul İli

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

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253

km², bütünü ise 5.712 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

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

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

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

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

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

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

4.4.2. Şişli İlçesi



Şişli, İstanbul İlının Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. 1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane'ye de Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir. Denize sahili olmayan Şişli ilçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. Şişli ilçesi Kağıthane'nin, 1987'de ayrılarak ayrı bir ilçe olmasıyla ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturdular. Bu iki öbek Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlıdır.

Yakın Tarih 1970'lerde oto tamirhanelerinin Dolapdere'den kaldırılması amacıyla Çeliktepe'nin kuzeyinde bir sanayi sitesi kurulmuş, aynı bölgenin çevresinde Sanayi Mahallesi adlı yeni yerleşme oluşmuştur. Aynı dönemde nüfusu hızla artan Kağıthane'ye daha iyi hizmet götürebilmek için aynı bölge belediye yapılmıştır.

1980'lerde Şişli ilçesi bütünüyle kentsel alan içine katılmıştır. Böylece Kağıthane ve Ayazağa köy statüsünden çıkmış ve Şişli'nin nüfusu, 1980'lerin ortalarına gelindiğinde yarım milyonu aşmıştır. 1987'de Kağıthane'nin ilçe yapılarak Şişli'den ayrılmasıyla ilçenin nüfusu yarı yarıya düşmüştür. Gene bu bölünmeyle Şişli ilçesi toprakları ikiye ayrılmıştır. Kuzey kesimindeki Ayazağa askeri ve sanayi alanları ile düşük nüfus yoğunluğuyla güney bölgesine göre farklılıklar göstermiştir. 1990'lar ve 2000'lerde Büyükdere Caddesi üzerine yapılan yüksek katlı rezidans ve işyeri amaçlı olarak inşa edilen binalarla tekrar değişim yaşamaktadır. Dolayısıyla, Şişli'nin merkez ve Ayazağa ilçelerinin her ikisi de bir sanayi bölgesidir. Şişli ilçesi yaşadığı hızlı değişim sonucunda, İstanbul ve Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Kuzeydeki Maslak ve çevresi, 1980'lerden itibaren bazı bankalar ve firmaların merkez olarak tercih ettikleri bir çalışma alanı haline gelmiştir.

Ulaşım İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçer. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kağıthane İlçesi'ne girer. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girer. Bu otoyol kısa mesafede Kağıthane İlçesi'ne geçer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesişir. Şişhane-Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir. Piyalepaşa Bulvarı ile Halaskargazi Caddesi önemli ulaşım akslarıdır.

Ekonomi Şişli ilçesi hızla değişim içinde 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. İmalat sanayii daha çok Ayazağa'daki Cendere Deresi kıyılarında yoğunlaşmıştır. İmalata dönük tesislerin şehir merkezinden uzaklaştırılmalarıyla bu sektörde çalışan işgücünün payı giderek düşmektedir. Şişli İlçesi'nde yaşayanların İstanbul'un değişik kesimlerinde çalıştıkları düşünülse de, Şişli katma değer açısından İstanbul ili içinde yüksek paya sahiptir. Şişli-Mecidiyeköy-Esentepe-Levent-Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

Nüfus Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne oldu. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu Kağıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. 2014 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 272.380 kişi yaşamaktadır. Şişli İlçesi'nde yaşayanların yaklaşık dörtte biri İstanbul doğumludur. Sivas, Ordu, Kastamonu ve Erzincan doğumlular da Şişli nüfusu içinde hatırı sayılır paya sahiptirler. Gayrimüslimlerin eskisi kadar olmasa da nüfus içinde küçük bir payı vardır. Nüfusun yüzde 85'i ilçenin güneyinde yaşar, Ayazağa, Maslak ve Huzur mahallelerinden oluşan kuzey kesimi iş alanı olduğundan nüfus yoğunluğu düşüktür.

Tablo. 25 Şişli İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

Yıl	1990	1997	2000	2007	2010	2011	2013	2014
Nüfus	250.478	251.155	250.792	314.684	317.337	320.763	274.420	272.380

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

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

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

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

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

6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Konu gayrimenkullere Piyalepaşa-Halide Edip Adıvar Mahalleleri istikametinde Akar-Çifte Cevizler Caddesi üzerinde ilerleyerek ulaşım sağlanabilmektedir.

Resim 2. Taşınmazların Konum Krokisi



Konu taşınmazlara karayolu toplu taşıma araçları ile Abide-i Hürriyet Caddesi ve Darülaceze Caddesi üzerinden ulaşım sağlanabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölge konut fonksiyonlu gelişim göstermiş olup, bölgede ayrık yapı düzeninde betonarme yapı tarzında inşa edilmiş deprem öncesi yapıların yanısıra blok yapı düzeninde inşa edilmiş rezidans nitelikli yapılar yer almaktadır.

Taşınmazlara yakın konumda Anthill Rezidans, Hilton Bomonti Hotel, Elysium Rezidans, Grand Cevahir Hotel gibi referans yapılar yer almaktadır.

Resim 3. Taşınmazların Konum Krokisi



Tablo. 26 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
D-100 KARAYOLU	1,14
ŞİŞLİ MERKEZ	1,06
TAKSİM MEYDANI	3,44
BOĞAZIÇI KÖPRÜSÜ	6,18
F.S.M KÖPRÜSÜ	9,92
ATATÜRK HAVALİMANI	19,46

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerleme konusu taşınmazlar İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup, taşınmazlar Çifte Cevizler Caddesi'ne cepheli konumdaki "I Tower Bomonti" dahilinde yer almaktadır.

Resim 4. Konu Taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul

Değerleme konusu taşınmazlar için Şişli Belediyesi ve Şişli Tapu Müdürlüğü'nde kat irtifakına esas 22.05.2013 tarihli, 2013/5159 R-1644761 onay sayılı tadilat projesi incelenmiştir. Onaylı projesinde ve mahallinde ana gayrimenkul 6 bodrum + zemin+ 29 normal kat olmak üzere toplam 36 katlı inşa edilmiş olup, bina girişi 1. Bodrum kat seviyesinde Çifte Cevizler Caddesi cephesinde ve zemin kat seviyesinde blok arka cephesinde yer almaktadır.

Ana gayrimenkulün 6. İla 2. Bodrum katlarında otopark, depolar, teknik hacimler, WC'ler, 1.Bodrum katta 3 adet dükkan, giriş, toplantı odaları, teknik hacimler ve otopark alanı, zemin katta 4 adet dükkan, 1. Normal katta 3 adet rezidans, 2. Normal kat ile 9. Normal katlar arasında her katta 8'er adet rezidans, 10. Katta teknik hacimler, 11. Normal kat ila 19. Normal katlar arasında her katta 8'er adet rezidans, 20. Normal katta 1 adet rezidans, 21. Normal kat ila 28. Normal katlar arasında her katta 8'er adet rezidans, 29. Normal katta 2 adet rezidans olmak üzere ana gayrimenkulde toplam 213 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.

Değerleme konusu 4 ila 7 numaralı bağımsız bölümler ana gayrimenkulün zemin kat seviyesinde konumlu olup, yerinde yapılan incelemede taşınmazların birlikte tek hacimde "Queen Central Park Bomonti Satış Ofisi" olarak kullanıldığı görülmüştür. Bahsi geçen bağımsız bölümlerin dükkan hacimleri

haricinde, tapu kütüğünde tescil edilen eklentileri mevcut olup değerlemede dikkate alınmıştır. Yerinde yapılan incelemede, taşınmazlarda eklenti ve dükkan alanlarının birleştirildiği görülmüştür.

Değerlemeye konu 4 numaralı bağımsız bölüm, 1. Bodrum kat seviyesinde yer alan bina girişine göre sağ tarafta konumlu olup, 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz ile komşu durumdadır.

Resim 5. 4 İla 7 numaralı Bağımsız Bölümlerin Konumu

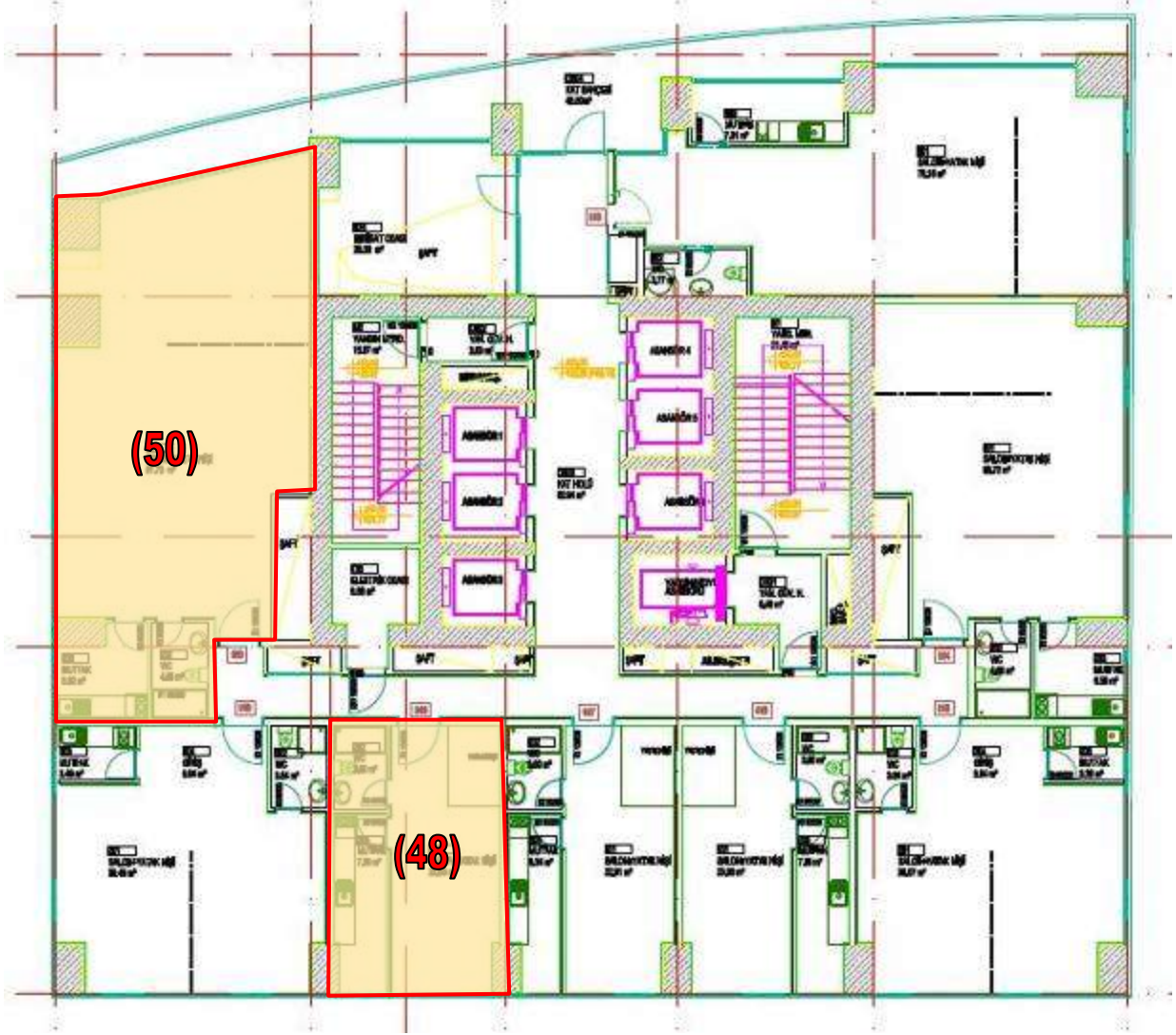


Tablo. 27 4 İla 7 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	315,18	686,70
		T-14	152,2		
		T-16	53,24		
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	165,84	
		T-17	56,25		
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	130,81	
		T-18	54,27		
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	64,01	
		T-19	4,88		

Değerlemeye konu taşınmazlardan "rezidans nitelikli toplam 28 adet bağımsız bölüm yerinde yapılan incelemede dekorasyonlu, dekorasyonsuz, kullanılabilir durumda görülmüş olup, taşınmazların bazıları birleştirilmiş durumdadır.

Değerlemeye konu 48 ve 50 numaralı bağımsız bölümler kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde ve mahallinde binanın 6.normal katında konumlu olup, bahsi geçen dekorasyonlu taşınmazlar mahallinde onaylı projesi ile kat, konum ve alan olarak uyumlu görülmüştür.

Resim 6. 48 ve 50 numaralı Bağımsız Bölümlerin Konumu**Tablo. 28 48 ve 50 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu**

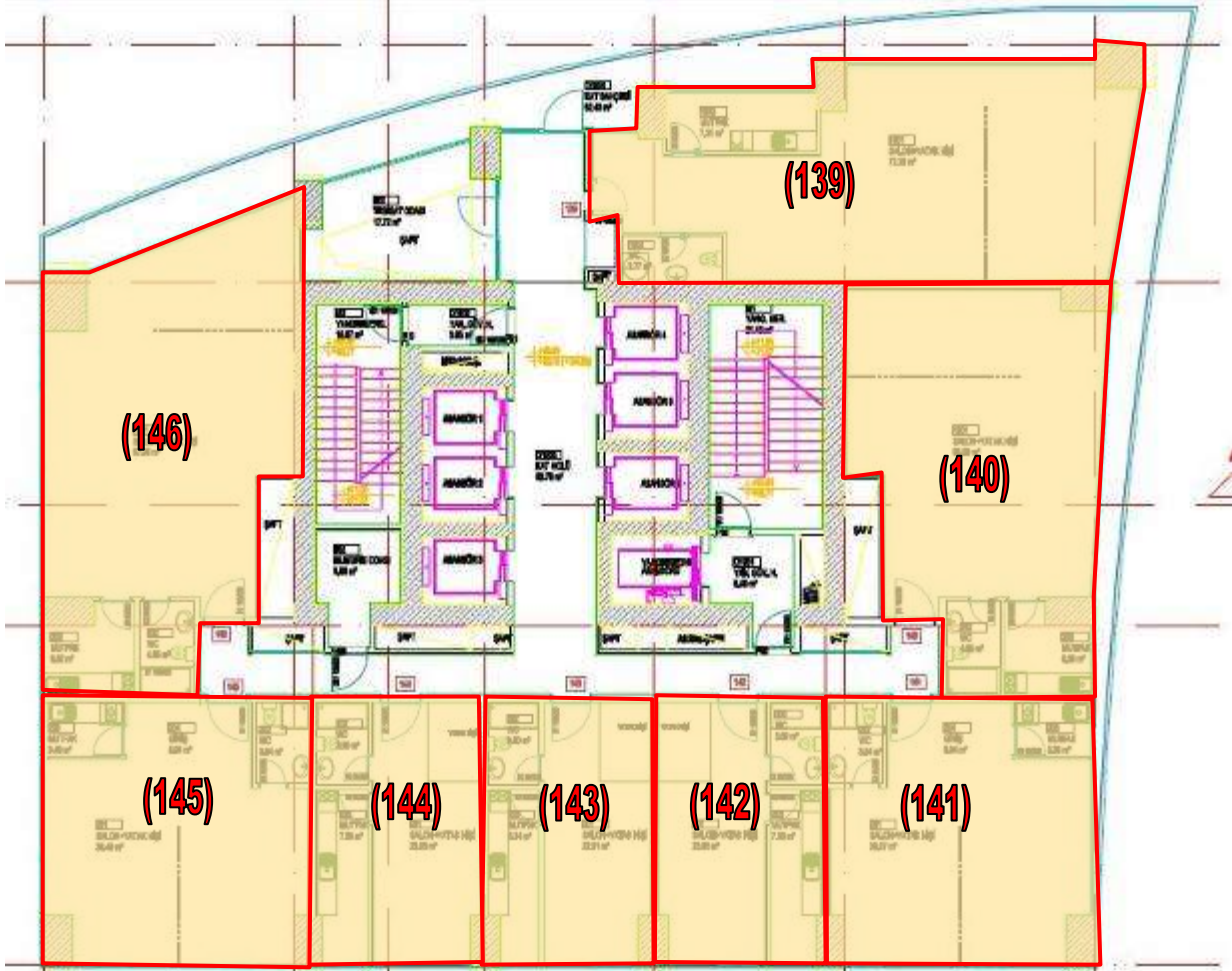
KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
6.KAT	48	REZİDANS	37,42	37,42	DEKORASYONLU
6.KAT	50	REZİDANS	101,69	101,69	DEKORASYONLU

Değerleme konusu 58 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz onaylı projesinde ve mahallinde binanın 7. Normal katında yer almakta olup 110 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz 15. Normal katta konumlandırılmıştır. Mahallinde yapılan incelemede bahsi geçen taşınmazlar onaylı projesi ile kat, konum ve alan özellikleri açısından uyumlu görülmüştür.

Tablo. 29 58 ve 110 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	98,09	DEKORASYONLU
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	36,13	DEKORASYONLU

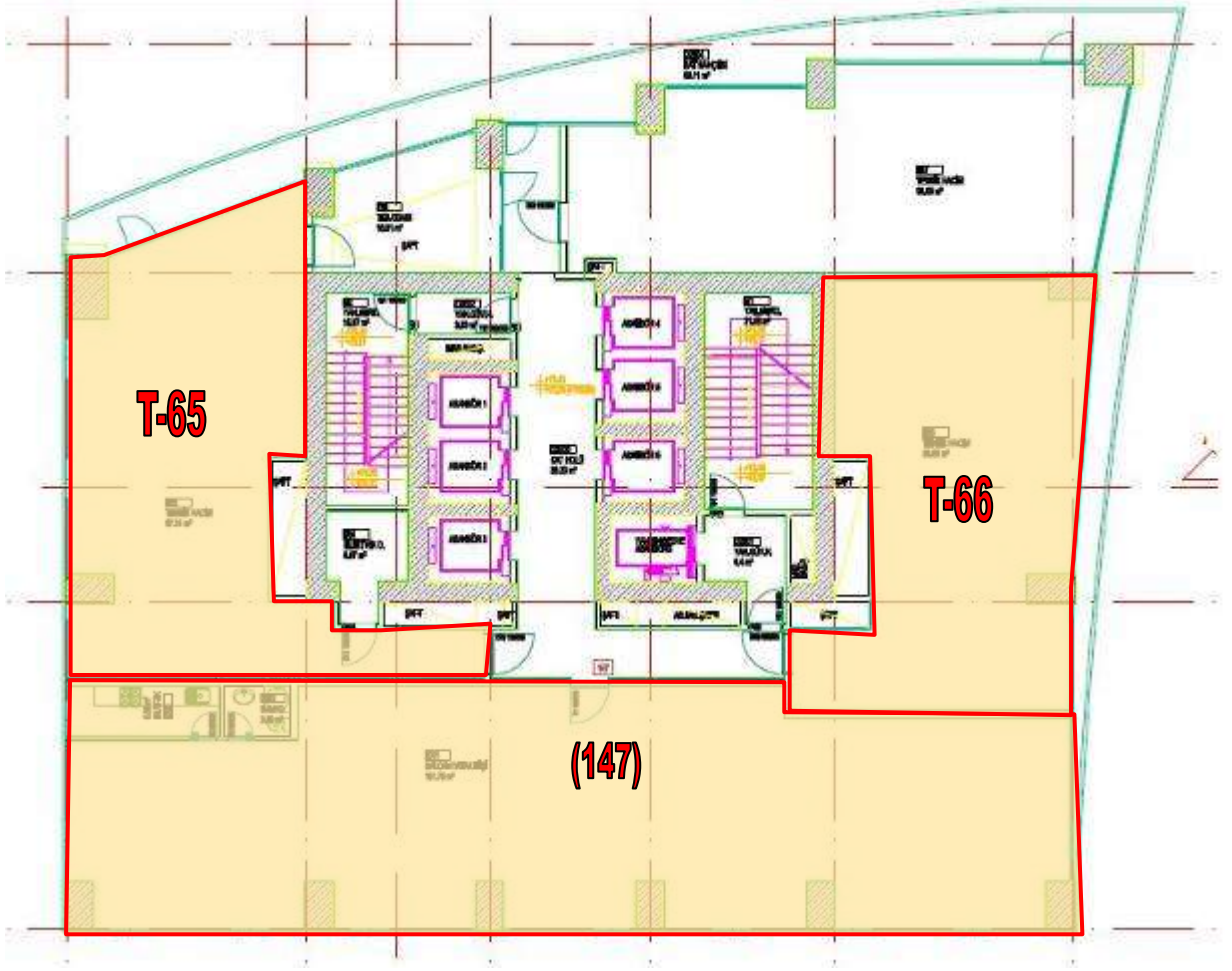
Değerleme konusu taşınmazlardan 139 ila 146 numaralı bağımsız bölümler ana gayrimenkulün 19. Normal katında yer almakta olup, mahallinde yapılan incelemede bağımsız bölümlerin tek hacimli ofis olarak inşa edildiği görülmüştür.

Resim 7. 48 ve 50 numaralı Bağımsız Bölümlerin Konumu**Tablo. 30 139 ila 146 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu**

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
19.KAT	139	REZİDANS	93,7	486,2	DEKORASYONSUZ
19.KAT	140	REZİDANS	80,19		
19.KAT	141	REZİDANS	57,57		
19.KAT	142	REZİDANS	37,82		
19.KAT	143	REZİDANS	36,42		
19.KAT	144	REZİDANS	37,8		
19.KAT	145	REZİDANS	57,6		
19.KAT	146	REZİDANS	85,1		

Değerleme konusu 147 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz ana gayrimenkulün 20. Normal katında yer almakta olup, mahallinde yapılan incelemede taşınmazın kiralandığı görülmüştür. Yerinde yapılan incelemelerde taşınmazın tam kat kullanımına sahip olduğu görülmüştür.

Resim 8. 147 numaralı Bağımsız Bölümün Konumu



Tablo. 31 147 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

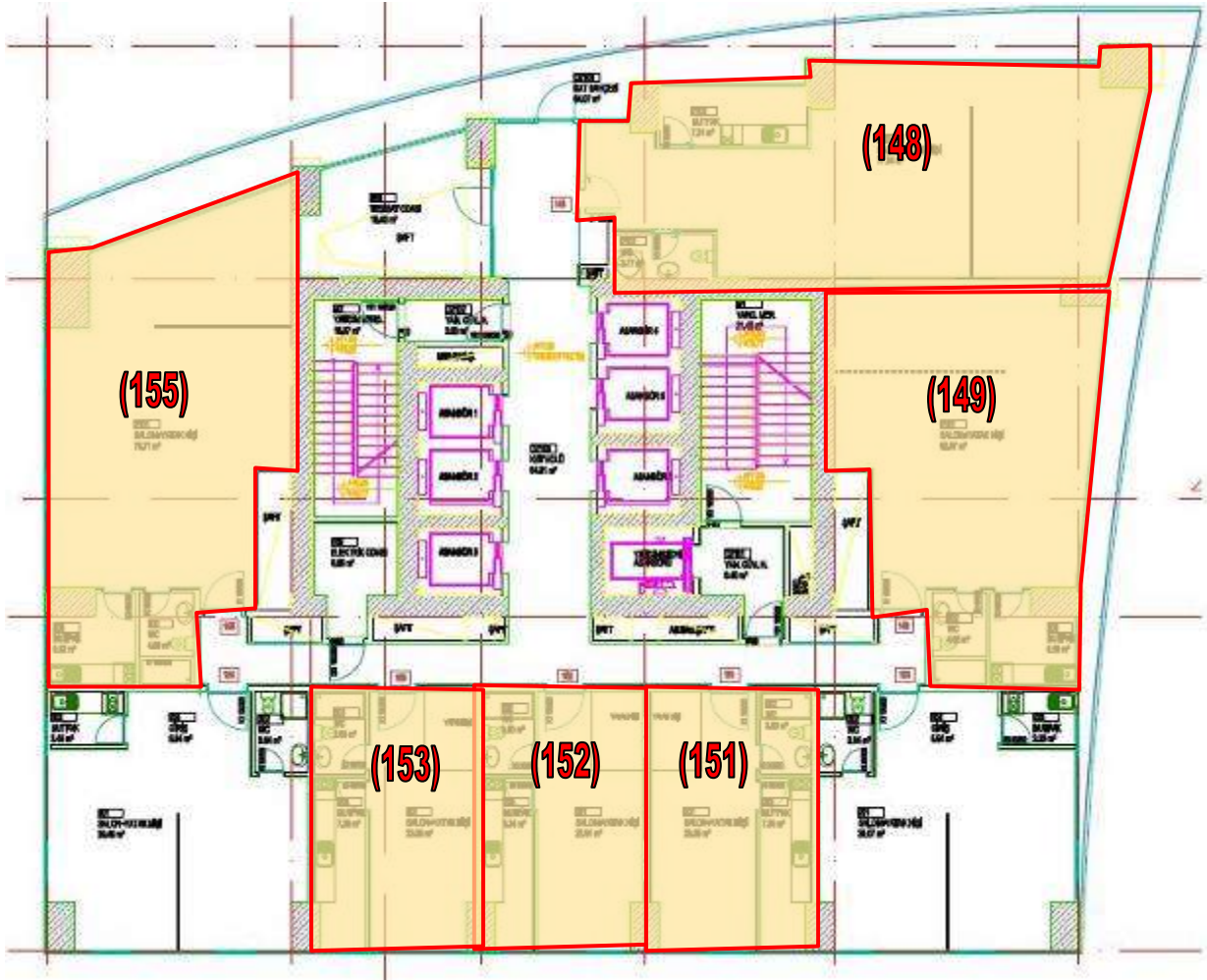
KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
20.KAT	147	REZİDANS	217,83	657	DEKORASYONLU-KULLANIMDA
		T-65	101,91		
		T-66	97,74		

Değerleme konusu 148, 149, 151, 152, 153, 155 bağımsız bölüm numaralı taşınmazlar ana gayrimenkulün 21. Normal katında yer almakta olup, taşınmazlardan 151 ila 153 numaralı bağımsız bölümler mahallinde tek hacimli ofis olarak inşa edilmiştir. Taşınmazların kullanım alanları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 32 Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	95,42	DEKORASYONSUZ
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	80,19	DEKORASYONSUZ
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	114,84	DEKORASYONSUZ
21.KAT	152	REZİDANS	37,92		
21.KAT	153	REZİDANS	38,58		
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	86,98	DEKORASYONLU

Resim 9. 21. Normal Kat Planı

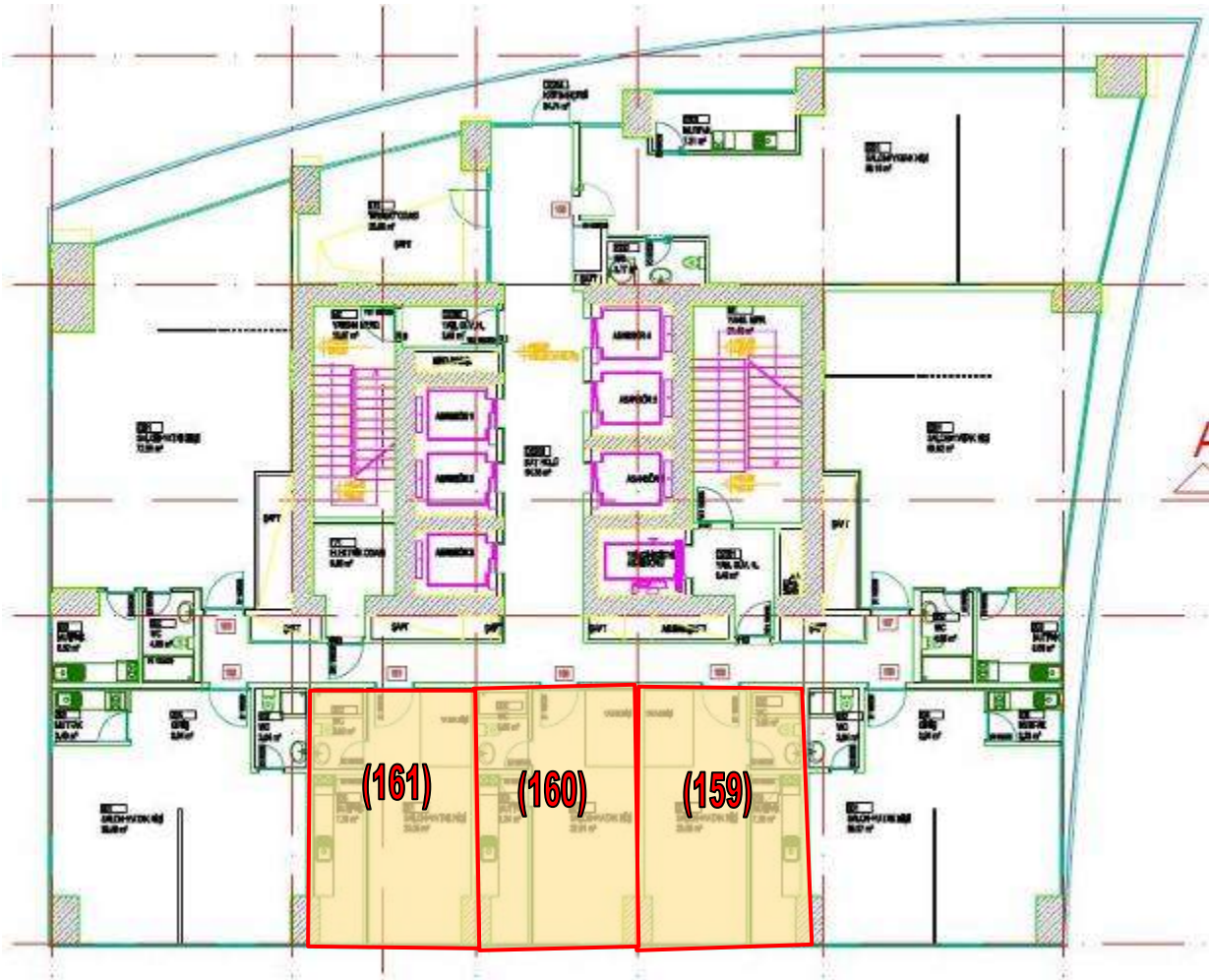


Değerleme konusu 159 ila 161 numaralı bağımsız bölümler ana gayrimenkulün 22. Normal katında yer almakta olup, mahallinde yapılan incelemede taşınmazların onaylı projesi ile kat ve konum olarak uygun olduğu ancak taşınmazların birlikte tek hacimli ofis olarak inşa edildiği görülmüştür.

Tablo. 33 Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	114,7	DEKORASYONSUZ
22.KAT	160	REZİDANS	37,68		
22.KAT	161	REZİDANS	38,51		

Resim 10. 22. Normal Kat Planı

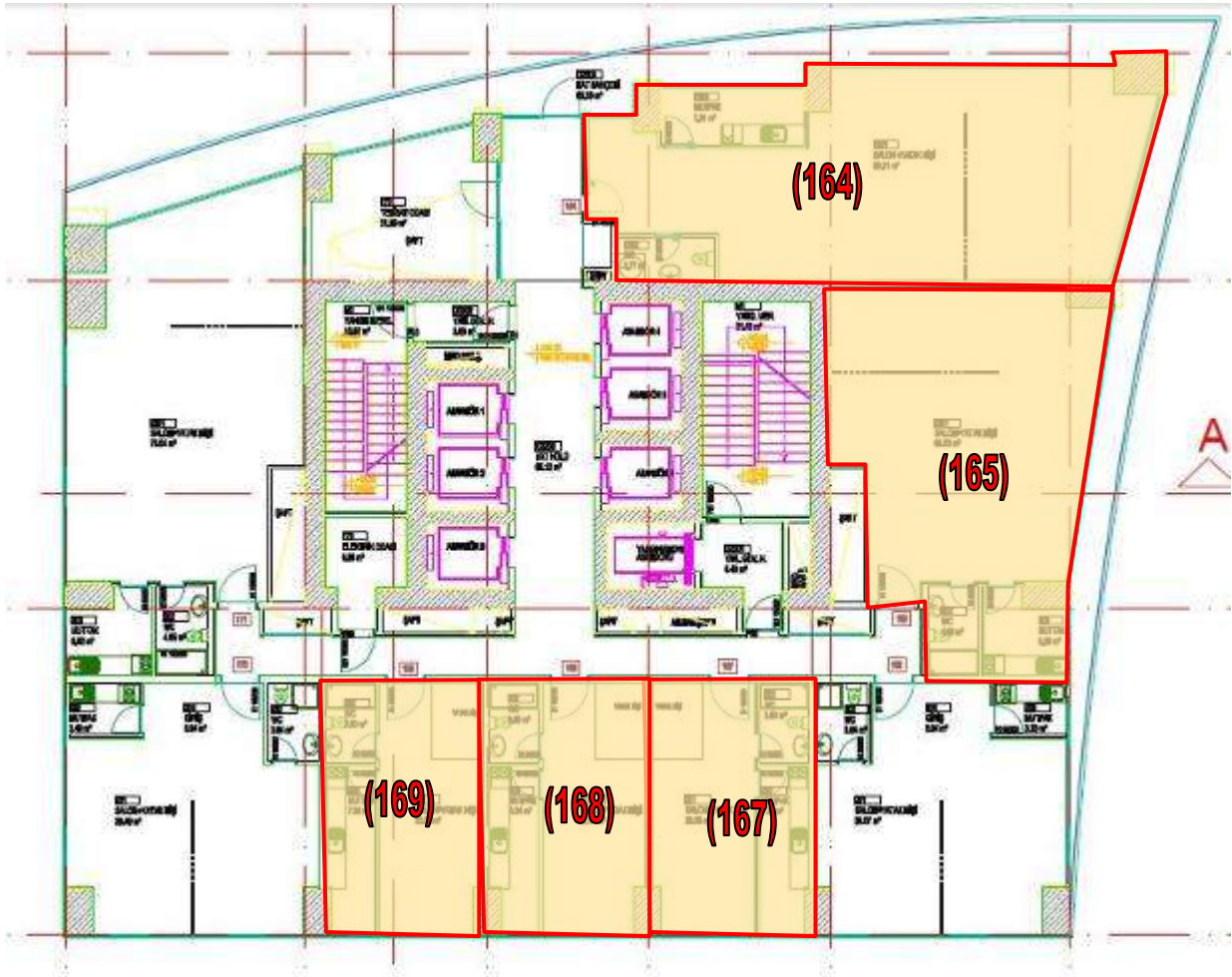


Değerleme konusu taşınmazlardan 164 ile 169 numaralı bağımsız bölümler 23.normal katta yer almakta olup, mahallinde yapılan incelemede taşınmazlardan 164 ile 165 numaralı bağımsız bölümün ve 167 ile 169 numaralı bağımsız bölümlerin birlikte inşa edildiği görülmüştür.

Tablo. 34 Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
23.KAT	164	REZİDANS	100,98	183,05	DEKORASYONSUZ
23.KAT	165	REZİDANS	82,07		
23.KAT	167	REZİDANS	38,95	115,26	DEKORASYONSUZ
23.KAT	168	REZİDANS	37,85		
23.KAT	169	REZİDANS	38,46		

Resim 11. 23. Normal Kat Planı

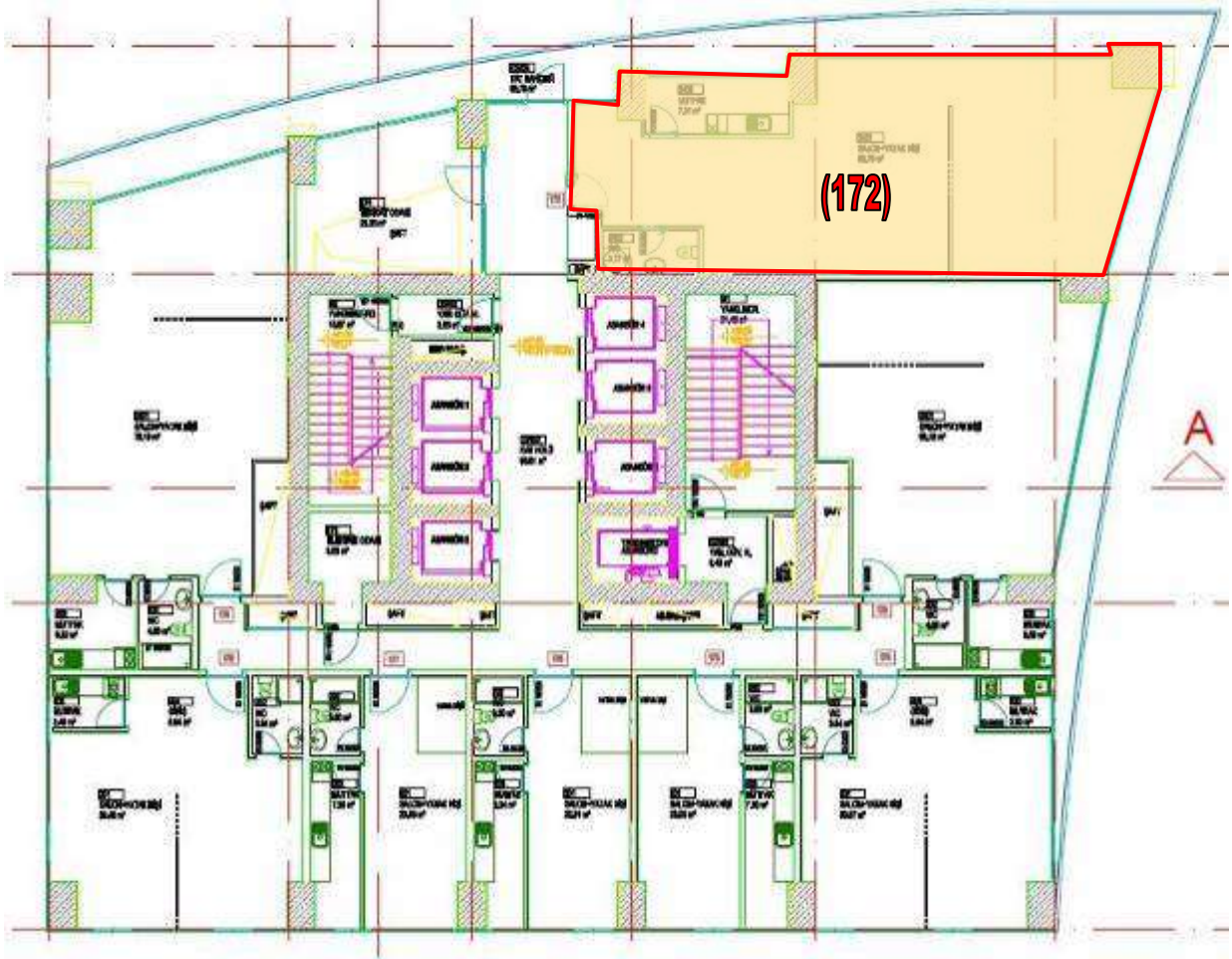


Değerleme konusu 172 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz ana gayrimenkulün 24.normal katında yer almakta olup, mahallinde yapılan incelemede taşınmazın onaylı mimari projesi ile kat ve konum olarak uyumlu olduğu görülmüştür.

Tablo. 35 172 Numaralı Taşınmazın Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	MEVCUT ALAN(m ²)	MEVCUT DURUMU
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	108,1	DEKORASYONSUZ

Resim 12. 24. Normal Kat Planı



Değerlemeye konu olan "rezidans" nitelikli taşınmazlar için kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde belirtilen brüt kullanım alanları hesaplanmış olup, değerlemede esas alınmıştır. Konu bağımsız bölümler rezidans nitelikli olup, dekorasyonsuz şekilde teslim edildiğinden değerlemede tüm taşınmazların inşaat seviyesi %100 olarak alınmıştır.

Şişli Tapu Müdürlüğü'nde incelenen kat irtifakına esas onaylı mimari tadilat projesi üzerinden yapılan alan hesapları, taşınmazların konumlu olduğu kat ve sahip oldukları cephe sayıları değerlemede dikkate alınmış olup, aşağıdaki tabloda detayları belirtilmiştir.

Tablo. 36 Konu Taşınmazların Alan, Kat ve Cephe Sayılarına İlişkin Özet Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	CEPHE SAYISI
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	1
		T-14	152,20	
		T-16	53,24	
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	1
		T-17	56,25	
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	1
		T-18	54,27	
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	2
		T-19	4,88	
6.KAT	48	REZİDANS	37,42	1
6.KAT	50	REZİDANS	101,69	2
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	2
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	1
19.KAT	139	REZİDANS	93,70	2
19.KAT	140	REZİDANS	80,19	1
19.KAT	141	REZİDANS	57,57	2
19.KAT	142	REZİDANS	37,82	1
19.KAT	143	REZİDANS	36,42	1
19.KAT	144	REZİDANS	37,80	1
19.KAT	145	REZİDANS	57,60	2
19.KAT	146	REZİDANS	85,10	2
20.KAT	147	REZİDANS	217,83	3
		T-65	101,91	
		T-66	97,74	
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	2
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	1
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	1
21.KAT	152	REZİDANS	37,92	1
21.KAT	153	REZİDANS	38,58	1
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	2
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	1
22.KAT	160	REZİDANS	37,68	1
22.KAT	161	REZİDANS	38,51	1
23.KAT	164	REZİDANS	100,98	2
23.KAT	165	REZİDANS	82,07	1
23.KAT	167	REZİDANS	38,95	1
23.KAT	168	REZİDANS	37,85	1
23.KAT	169	REZİDANS	38,46	1
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	2
TOPLAM			2.748,02	

7. GAYRİMENULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI**7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)****❖ Güçlü Yanlar**

- Merkezi konumlu, ana arterlere yakın ve kolay ulaşılabilir olması,
- Bomonti - Dolmabahçe Tüneli'nin bölgenin cazibesini arttırması,
- Ana arter konumundaki Çifte Cevizler Dere Yolu'na cepheli olması,
- Algılanabilirlik ve reklam potansiyelinin yüksek olması,

- Bölgede altyapı hizmetlerinden iyi derecede istifade edilmesi,

❖ Zayıf Yanlar

- Taşınmazın yakın çevresinde deprem öncesi inşa edilmiş yapıların yer alması ve bölgedeki sosyo ekonomik yapının homojen bir yapıda olmaması,
- Bölgede sosyal donatı alanlarının yetersiz olması

❖ Fırsatlar

- Bölgenin MİA alanı olarak planlanması ve bölgesel rant beklentisi,
- Marka değeri yüksek inşaat firmaları tarafından yapılan yeni yatırımlar ve başlayan projeler dolayısı ile bölgesel dönüşüm sürecinin hızlanması ve bölgenin çekiciliğinin artacağı beklentisi,

❖ Tehditler

- Bölgede çok fazla sayıda geliştirilen, rezidans, otel, kongre merkezi projeleri göz önüne alındığında bölge altyapısının yeterli olup olmayacağı yönündeki endişelerin bulunması,
- Bölgede başlayan dönüşüm sürecinin tamamlanma sürecinin kestirilememesi.

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 gayrimenkullerden 994 ada 54-55-56 parsel sayılı taşınmazlar mer’i imar planında Karayolları alanında kalmakta olup konum, büyüklük, çevresel etkiler, mer’i imar planı ve yasal kısıtlar göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanımı “Yasal olarak izin verilebilir olma” kriteri doğrultusunda “İBB Hizmet Alanı ve Karayolu Tünelleri Yönetim Merkezi fonksiyonu”dur. Konu parsellerin kamulaştırılması gerektiği düşünülmektedir.

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı 1157 ada 3 parsel sayılı taşınmaz ise mer’i planda MİA-1 lejandında kalmakta olup, değerlendirme tarihi itibari ile konu taşınmazlar rezidans fonksiyonludur. Tarafımızca taşınmazın en etkin ve kullanım şeklinin belirlenmesine yönelik herhangi bir geliştirme yapılmamakla birlikte, bölgesel gelişim fonksiyonları ve “Yasal olarak izin verilebilir olma” kriteri

kapsamında en etkin ve verimli kullanım şeklinin mer'î planda tanımlanan MİA lejandı dahilinde belirtilen fonksiyonlar olduğu kanaatine varılmıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerlemeye konu bağımsız bölümler rezidans ve dükkan nitelikli olarak tescil edilmiş olup, taşınmazların bir kısmı halihazırda kullanılmakta veya kullanıma hazır durumdadır.

Taşınmazların değer takdirinde "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ve "Direkt Kapitalizasyon Yöntemi" kullanılmış olup, kullanılan değerlendirme yöntemlerine dair detaylı bilgi alt başlıklarda belirtildiği gibidir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu dükkan ve rezidans nitelikli taşınmazlar için yapılan Pazar araştırmasında taşınmazlar ile benzer nitelikteki rezidans nitelikli taşınmazlar ve yakın konumda yer alan dükkan nitelikli taşınmazlar araştırılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda elde edilen veriler detaylı şekilde belirtilmiştir.

➤ Rezidans Pazarı

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede taşınmazlara emsal oluşturacak nitelikte satılık ve kiralık emsal rezidanslar araştırılmış olup aşağıda tablolar halinde sunulmuştur.

ANTHILL REZİDANS	
	25.000 m ² arsa üzerinde, 150.000 m ² toplam inşaat alanıyla, 210 m. yüksekliğinde, 54 Katlı 2 Adet Rezidans bloğundan oluşmaktadır. 2008 yılında inşaatına başlanan proje 2010 yılında tamamlanmıştır. Projede 1+1'den 5+1'e kadar farklı daire alternatifleri bulunmaktadır.

Tablo. 37 Anthill Rezidans Satış Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Daire Tipi	Satış Fiyatı(USD)	Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
5	140	2+1	450.000	3.214
7	122	2+1	550.000	4.508
13	100	2+1	535.000	5.350
15	88	1+1	390.000	4.432
18	85	1+1	400.000	4.706
19	118	2+1	500.000	4.237
21+	200	3+1	1.300.000	6.500
24	118	2+1	650.000	5.508
30	68	1+1	525.000	7.721

Tablo. 38 Anthill Rezidans Kiralık Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m ²)
3	80	3.500	43,75
9	102	3.250	31,80
12	102	4.500	44,10
13	88	3.500	39,70
15	118	3.850	32,62
16	118	3.850	32,62

ELYSIUM FANTASTIC



2010 yılında inşaatı tamamlanmış olan Elysium Fantastic, 15 kattan 6 kata kadar basamaklı mimariye sahiptir. Projede toplam 346 adet daire bulunmakta ve akıllı ev sistemiyle donatılmaktadır. Elysium Fantastic karakteristik olarak hareketli cephelerin hakim olduğu bir projedir. Projede 37 m²'den 263 m²'ye kadar farklı büyüklüklerde daireler bulunmaktadır.

Tablo. 39 Elysium Fantastic Satış Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Daire Tipi	Satış Fiyatı(USD)	Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
2	130	3+1	490.000	3.769
3	50	1+1	191.638	3.833
5	57	1+1	226.481	3.973
7	70	1+1	347.083	4.958
12	105	1+1	330.000	3.143
12	67	1+1	270.034	4.030
13	66	1+1	325.000	4.924

Tablo. 40 Elysium Fantastic Kiralık Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m ²)
2	75	2.450	32,60
3	65	2.350	36,0
4	110	3.500	31,80
5	73	2.600	35,60

RIXOS REZİDANS BOMONTI



12 dönüm arazi üzerinde 42 katlı bir kule olarak tasarlanan Rixos Rezidans Bomonti'de 84-760 m² aralığında 6 penthouse 308 modüler suitten oluşmaktadır. Proje kapsamında koşu parkuru, havuz ve bahçelerden oluşan açık alanı, değişik katlarda yer alan 8 adet kat bahçesi mevcuttur.


Tablo. 41 Rixos Rezidans Satış Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Daire Tipi	Satış Fiyatı(USD)	Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
7	110	1+1	400.000	3.636
15	170	2+1	1.000.000	5.882
19	90	1+1	400.000	4.444
20	90	1+1	380.000	4.222

Tablo. 42 Rixos Rezidans Kiralık Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m ²)
15	90	3.500	38,80
16	90	2.900	32,20
*30+	180	7.700	42,70
*30+	280	11.200	40,00

*Emsal taşınmazlar USD para birimi ile pazarlanmakta olup, 1 USD=~2,80 TL olarak hesaplanmıştır.


BOMONTI MODERN PALAS	
	3.000 m ² yüzölçümlü arsa üzerinde toplam 15 katlı inşa edilen, 98 adet konut fonksiyonlu satılabilir alan içeren proje 1+1 ve 2+1 düzende 66 ila 210 m ² aralığında değişen kullanım alanına sahip daireler yer almaktadır.

Tablo. 43 Bomonti Modern Palas Satış Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Daire Tipi	Satış Fiyatı(USD)	Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
1	66	1+1	286.570	4.342
6	110	2+1	466.300	4.239
7	107	2+1	473.200	4.422
10	107	2+1	493.260	4.610
11	163	2+1	720.960	4.423
15	189	2+1	866.200	4.583

Tablo. 44 Bomonti Modern Palas Kiralık Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m ²)
4	70	2.500	35,70


BOMONTI BUSINESS CENTER	
	27.817 m ² yüzölçümlü arsa üzerinde 27 kattan oluşan tek bloklü rezidans dahilinde tam kat ofis kullanımlarının haricinde ofis katlarında parçalı kullanım alanları da sunulmaktadır. Ofis alanları 200 ila 800 m ² aralığında değişmekte olup, rezidans hizmetleri sunulmaktadır.

Tablo. 45 Bomonti Business Center Satış Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Daire Tipi	Satış Fiyatı (USD)	Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
1	220	-	1.450.000	6.590
2	220	-	950.000	4.318
3	220	-	1.050.000	4.772
5	220	-	1.600.000	7.272
8	220	-	1.350.000	6.136
9	220	-	1.250.000	5.681
20	220	-	875.000	3.977

Tablo. 46 Bomonti Business Center Kiralık Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m ²)
-	255	9.750	38,24
-	240	10.000	41,60
-	440	14.000	31,80
3	220	8.000	36,32
10	272	7.000	25,70

ITOWER	
	Değerleme konusu bağımsız bölümlerin yer aldığı Itower yaklaşık 4.244m ² yüzölçümlü parsel üzerinde yer almakta olup, blok dahilinde ikinci el satış ve kiralamar yapılmaktadır. Yapılan araştırmalarda elde edilen veriler aşağıdaki özet tablolarda belirtilmiştir.

Tablo. 47 Itower Satış Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Daire Tipi	Satış Fiyatı (USD)	Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
6	60	-	260.000	4.333
7	60	-	310.000	5.166
25	320	-	1.350.000	4.218

Tablo. 48 Itower Kiralık Fiyatları

Kat	Alan (m ²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m ²)
4	185	5.000	27,02
9	60	2.000	33,33
10+	100	4.000	40,00
10+	190	6.700	35,26
10+	380	16.000	42,10
-	95	3.000	31,50
-	100	3.250	32,50
-	80	3.250	40,62
-	164	7.500	45,70

➤ Dükkan/Mağaza Pazarı

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede yer alan emsal dükkan/mağaza nitelikli taşınmazlar araştırılmış olup detaylar belirtildiği gibidir.

Emsal 1: Konu taşınmazlara yakın konumda Bomonti Business Center'da yer alan 75 m² alanlı dükkan 750.000 USD bedel ile satılık olup, taşınmaz aynı zamanda aylık 6.500 TL bedel ile kiralıktır.

(Aylık Birim Kira Değeri=~**87 TL/Ay/m²**) (Birim Satış Değeri=**10.000 USD/m²**)

(İrtibat-Remax Odak:05496964499)

Emsal 2: Konu taşınmazlara yakın konumda Bomonti Life Rezidans'ta yer alan 401 m² alanlı dükkan aylık 11.500 TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri=~**29 TL/Ay/m²**)

(İrtibat-Project:05325660532)

Emsal 3: Konu taşınmazlara yakın konumda Bomonti Life Rezidans'ta yer alan 368 m² alanlı dükkan aylık 12.000 TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri=~**33 TL/Ay/m²**)

(İrtibat-Project:05325660532)

Emsal 4: Konu taşınmazlara yakın konumda Elysium Fantastic'te yer alan 400 m² alanlı dükkan 1.650.000 USD bedelle satılıktır. (Birim Satış Değeri= **4.125 USD/m²**)

(İrtibat-Grande Maison:05327780898)

Emsal 5: Konu taşınmazlara yakın konumda Cumhuriyet Caddesi'ne cepheli konumda bodrum+zemin+asma kat kullanımlı 1.000 m² alanlı dükkan aylık 10.000 USD bedel ile kiralıktır.

(Birim Satış Değeri= **10 USD/m²**) (İrtibat-İz Gayrimenkul:05322523725)

7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmazlara Pazar araştırmaları sonucunda elde edilen veriler doğrultusunda Emsal Karşılaştırma Analizi Yaklaşımı ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak değer takdir edilmiştir. Dükkan/mağaza ve rezidans nitelikli taşınmazlar için yapılan araştırmalarda bölgede kiralama ve satışların Türk Lirası para birimi ile, satışların ise USD döviz para birimi ile işlem gördüğü tespit edilmiştir.

Yapılan araştırmalarda değerlendirme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan rezidanslarda talep edilen satış ve kiralama değerleri incelenmiştir. İncelemelerde emsal rezidanslardaki satılabilir/kiralanan alanların, projelerindeki brüt bağımsız bölüm alanları haricinde, bina ortak alanlarında gelen payları da içerdiği ve beyan edilen alanların ofis nitelikli taşınmazlarda plaza/rezidans konseptine göre brüt kat alanlarını da içerdiği görülmüştür.

Emsal rezidanslarda talep edilen birim satış değerinin min.3.000 USD/m², maksimum 7.500 USD/m², aylık birim kira değerinin ise min. 30 TL/Ay/m² maksimum 45 TL/Ay/m² (10-15 USD/Ay/m²) civarında olduğu görülmüştür.

Tablo. 49 Emsal Rezidanslara Ait Satış Fiyatları

Proje	Min. Alan (m ²)	Maks. Alan (m ²)	Min. Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)	Maks. Birim Satış Fiyatı (USD/m ²)
Anthill Rezidans	68	200	4.237	7.721
Elysium Fantastic	50	130	3.143	4.958
Rixos Rezidans	90	170	3.636	5.882
Bomonti Modern Palas	66	189	4.239	4.610
Bomonti Business Center	-	220	3.977	7.272
Itower	60	320	4.218	7.500

Tablo. 50 Emsal Rezidanslara Ait Kiralama Fiyatları

Proje	Min. Alan (m ²)	Maks. Alan (m ²)	Min. Aylık Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)	Maks. Aylık Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)
Anthill Rezidans	68	200	31,80	44,10
Elysium Fantastic	50	130	31,80	36,00
Rixos Rezidans	90	170	32,20	42,70
Bomonti Modern Palas	66	189	-	35,70
Bomonti Business Center	-	220	31,80	41,60
Itower	66	189	31,50	45,70

Yapılan araştırmalar sonucunda değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı rezidans bloğunun ana ulaşım aksına cepheli olması, bağımsız bölümlerin kullanım alanları, cephe sayıları, konumlu oldukları kat gibi özelliklerine göre ortalama satışa esas alanlar* üzerinden ortalama **~3.400 USD/m²** birim satış değeri, ortalama yaklaşık **11,5 USD/Ay/m²** aylık birim kira değeri takdir edilmiş olup, taşınmazlara şerefli bağımsız bölüm değeri takdir edilmiştir.

Yapılan hesaplarda taşınmazların kat irtifakına esas onaylı mimari projesinde belirtilen alanları, kat, cephe sayısı özelliklerine göre ağırlıklı puanlar hesaplanmış, şerefliye çalışmasına dair detay tablo rapor eklerinde sunulmuştur.

*Satışa esas alan bilgisi; Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınmıştır.

Emsal Krokisi



Tablo. 51 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Şerefiyeli Rezidans Değerleri

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	CEPHE SAYISI	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD/m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	37,42	61,00	1	2.945	8.632	526.526
6.KAT	50	REZİDANS	101,69	178,00	2	3.085	9.043	1.609.708
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	173,00	2	3.062	8.975	1.552.722
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	61,00	1	3.831	11.230	685.035
19.KAT	139	REZİDANS	93,70	178,00	2	3.474	10.184	1.812.836
19.KAT	140	REZİDANS	80,19	139,00	1	3.721	10.906	1.515.993
19.KAT	141	REZİDANS	57,57	96,00	2	3.709	10.873	1.043.809
19.KAT	142	REZİDANS	37,82	61,00	1	4.326	12.681	773.525
19.KAT	143	REZİDANS	36,42	61,00	1	4.166	12.211	744.891
19.KAT	144	REZİDANS	37,80	61,00	1	4.324	12.674	773.116
19.KAT	145	REZİDANS	57,60	95,00	2	3.842	11.261	1.069.825
19.KAT	146	REZİDANS	85,10	154,00	2	3.647	10.691	1.646.450
20.KAT	147	REZİDANS	217,83	657,00	3	2.155	6.317	4.150.555
		T-65	101,91					
		T-66	97,74					
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	185,00	2	3.404	9.979	1.846.114
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	143,00	1	3.616	10.601	1.515.993
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	61,00	1	3.960	11.607	708.056
21.KAT	152	REZİDANS	37,92	61,00	1	3.916	11.480	700.300
21.KAT	153	REZİDANS	38,58	61,00	1	4.237	12.422	757.726
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	159,00	2	3.610	10.584	1.682.823
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	60,00	1	4.076	11.947	716.840
22.KAT	160	REZİDANS	37,68	60,00	1	4.145	12.150	729.004
22.KAT	161	REZİDANS	38,51	60,00	1	4.076	11.947	716.840
23.KAT	164	REZİDANS	100,98	195,00	2	3.470	10.171	1.983.286
23.KAT	165	REZİDANS	82,07	147,00	1	3.780	11.079	1.628.658
23.KAT	167	REZİDANS	38,95	60,00	1	4.285	12.560	753.575
23.KAT	168	REZİDANS	37,85	60,00	1	4.164	12.205	732.293
23.KAT	169	REZİDANS	38,46	60,00	1	4.231	12.402	744.095
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	200,00	2	3.666	10.745	2.149.039
TOPLAM			2.072,18	3.547,00		3.392	9.944	35.269.632

Yapılan hesaplar sonucunda değerlendirme konusu "Rezidans" nitelikli taşınmazlara Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak toplam **35.269.632.-TL** takdir edilmiştir.

Tapu kütüğünde niteliği "Dükkan" olarak tescil edilen 4 ila 7 numaralı taşınmazlar için Dükkan/Mağaza pazarı araştırılmış olup yapılan araştırmalarda taşınmazlara yakın konumda yer alan rezidanslarda yer alan mağazaların kullanım alanı, cephe ve rezidans doluluk oranlarına bağlı olarak 30-90 TL/Ay/m² aylık birim kira değeri ile kiraya konu olduğu, 4.500-10.000 USD/m² birim satış değeri üzerinden satışa konu olduğu görülmüştür.

Emsal dükkan/mağaza nitelikli taşınmazlar brüt kullanım alanları üzerinden pazarlanmakta olup, değerlemeye konu taşınmazların birinci derece ulaşım aksına cepheli olmaları dolayısı ile ortalama 7.200 USD/m² birim satış değeri, aylık ortalama 100 TL/Ay/m² birim kira değeri takdir edilmiştir. Konu bağımsız bölümlere kattaki konum, kullanım alanı, cephe sayısı erişilebilirlik kriterleri esas alınarak şerefeyeli birim satış değeri takdir edilmiş olup, tabloda belirtildiği üzere toplam **14.265.834.-TL** takdir edilmiştir.

Tablo. 52 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Dükkan Değerleri

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	TOPLAM PROJE ALANI (m ²)	CEPHE SAYISI	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD/m ²)	TAŞINMAZ DEĞERİ (USD)	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	315,18	1	6.000	1.891.080	5.543.512
		T-14	152,2					
		T-16	53,24					
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	165,84	1	7.000	1.160.880	3.403.004
		T-17	56,25					
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	130,81	1	8.000	1.046.480	3.067.651
		T-18	54,27					
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	64,01	2	12.000	768.120	2.251.667
		T-19	4,88					
TOPLAM			675,84	675,84			4.866.560	14.265.834

Tablo. 53 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Dükkan Değerleri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN TOPLAM DEĞER (TL)	
DÜKKAN NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	14.265.834
REZİDANS NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	35.269.632
GENEL TOPLAM	49.535.466

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak değerlendirme konusu 32 adet bağımsız bölüme toplam 49.535.466.-TL takdir edilmiştir.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu taşınmazlara değer takdirinde Maliyet Oluşumları analizi kullanılmamış olup, taşınmazların Sigorta Değerleri Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri ve Şişli Tapu Müdürlüğü'nde incelenen kat irtifakına esas onaylı mimari projesi üzerinden yapılan brüt alan hesapları dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul için düzenlenen ve Şişli Belediyesi İmar Arşivi'nde incelenen Yapı Ruhsatlarında ana gayrimenkul 5-A yapı sınıfında belirtilmiş olup, 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyet Çizelgesinde bahsi geçen yapı sınıfı için 1.230 TL/m² birim maliyet tanımlanmıştır. Yapılan hesaplar sonucunda konu bağımsız bölümlerin toplam Sigorta Değeri **3.380.065 TL** hesaplanmış olup detayları tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 54 Hesaplanan Sigorta Değerleri

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	NET ALAN (m ²)	PROJE ALANI (m ²)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	101,66	109,74	387.671
		T-14	141,54	152,2	
		T-16	50,34	53,24	
ZEMİN	5	DÜKKAN	103,93	109,59	203.983
		T-17	51,76	56,25	
ZEMİN	6	DÜKKAN	72,6	76,54	160.896
		T-18	49,5	54,27	
ZEMİN	7	DÜKKAN	57,67	59,13	78.732
		T-19	40,96	4,88	
TOPLAM					831.283
KAT	B.B.NO.	NİTELİK	NET ALAN (m ²)	PROJE ALANI (m ²)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	34,01	37,42	46.027
6.KAT	50	REZİDANS	93,2	101,69	125.079
7.KAT	58	REZİDANS	89,66	98,09	120.651
15.KAT	110	REZİDANS	34,01	36,13	44.440
19.KAT	139	REZİDANS	83,36	93,7	115.251
19.KAT	140	REZİDANS	72,23	80,19	98.634
19.KAT	141	REZİDANS	51,98	57,57	70.811
19.KAT	142	REZİDANS	34,01	37,82	46.519
19.KAT	143	REZİDANS	32,85	36,42	44.797
19.KAT	144	REZİDANS	34,01	37,8	46.494
19.KAT	145	REZİDANS	52,56	57,6	70.848
19.KAT	146	REZİDANS	79,45	85,1	104.673
20.KAT	147	REZİDANS	389,42	417,48	513.500
21.KAT	148	REZİDANS	88,42	95,42	117.367
21.KAT	149	REZİDANS	74,11	80,19	98.634
21.KAT	151	REZİDANS	34,01	38,34	47.158
21.KAT	152	REZİDANS	32,85	37,92	46.642
21.KAT	153	REZİDANS	34,01	38,58	47.453
21.KAT	155	REZİDANS	82,18	86,98	106.985
22.KAT	159	REZİDANS	34,01	38,51	47.367
22.KAT	160	REZİDANS	32,85	37,68	46.346
22.KAT	161	REZİDANS	34,01	38,51	47.367
23.KAT	164	REZİDANS	94,39	100,98	124.205
23.KAT	165	REZİDANS	76,24	82,07	100.946
23.KAT	167	REZİDANS	34,01	38,95	47.909
23.KAT	168	REZİDANS	32,85	37,85	46.556
23.KAT	169	REZİDANS	34,01	38,46	47.306
24.KAT	172	REZİDANS	97,83	104,73	128.818
TOPLAM					2.548.781

SİGORTA DEĞERİ (TL)	
DÜKKAN NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	831.283
REZİDANS NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	2.548.781
GENEL TOPLAM	3.380.065

7.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.4.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar için Emsal karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak elde edilen veriler doğrultusunda Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile değer takdir edilmiştir.

Yapılan hesaplarda "rezidans" nitelikli taşınmazların *satışa esas alanları dikkate alınarak taşınmazların kira değerleri hesaplanmış, bölgedeki rezidans ve ofis pazarında gerçekleşen kapitalizasyon oranı olan %5,0 dikkate alınarak taşınmazlara değer takdir edilmiştir.

Tablo. 55 Direkt Gelir Kapitalizasyonu ile Hesaplanan Rezidans Değerleri

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	*SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (USD/m ² /Ay)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ² /Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Yıl)	KAP. ORANI	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	61,00	10,46	30,67	1.871	22.452	0,050	449.040
6.KAT	50	REZİDANS	178,00	10,71	31,40	5.590	67.081	0,050	1.341.611
7.KAT	58	REZİDANS	173,00	10,63	31,17	5.392	64.706	0,050	1.294.115
15.KAT	110	REZİDANS	61,00	12,87	37,73	2.301	27.618	0,050	552.355
19.KAT	139	REZİDANS	178,00	11,67	34,22	6.091	73.086	0,050	1.461.720
19.KAT	140	REZİDANS	139,00	12,50	36,64	5.093	61.119	0,050	1.222.371
19.KAT	141	REZİDANS	96,00	12,46	36,53	3.507	42.082	0,050	841.641
19.KAT	142	REZİDANS	61,00	14,53	42,60	2.599	31.185	0,050	623.706
19.KAT	143	REZİDANS	61,00	14,00	41,03	2.503	30.031	0,050	600.618
19.KAT	144	REZİDANS	61,00	14,53	42,58	2.597	31.169	0,050	623.376
19.KAT	145	REZİDANS	95,00	12,91	37,83	3.594	43.131	0,050	862.618
19.KAT	146	REZİDANS	154,00	12,25	35,92	5.532	66.378	0,050	1.327.560
20.KAT	147	REZİDANS	657,00	7,59	22,24	14.612	175.342	0,050	3.506.832
21.KAT	148	REZİDANS	185,00	11,44	33,53	6.202	74.428	0,050	1.488.552
21.KAT	149	REZİDANS	143,00	12,15	35,62	5.093	61.119	0,050	1.222.371
21.KAT	151	REZİDANS	61,00	13,29	38,97	2.377	28.525	0,050	570.499
21.KAT	152	REZİDANS	61,00	13,15	38,54	2.351	28.212	0,050	564.250
21.KAT	153	REZİDANS	61,00	13,38	39,21	2.392	28.704	0,050	574.070
21.KAT	155	REZİDANS	159,00	12,13	35,56	5.654	67.844	0,050	1.356.888
22.KAT	159	REZİDANS	60,00	13,57	39,79	2.388	28.651	0,050	573.029
22.KAT	160	REZİDANS	60,00	13,28	38,94	2.336	28.034	0,050	560.678
22.KAT	161	REZİDANS	60,00	13,57	39,79	2.388	28.651	0,050	573.029
23.KAT	164	REZİDANS	195,00	11,78	34,53	6.732	80.790	0,050	1.615.795
23.KAT	165	REZİDANS	147,00	12,70	37,22	5.472	65.661	0,050	1.313.214
23.KAT	167	REZİDANS	60,00	13,51	39,60	2.376	28.511	0,050	570.228
23.KAT	168	REZİDANS	60,00	13,13	38,48	2.309	27.706	0,050	554.124
23.KAT	169	REZİDANS	60,00	13,34	39,10	2.346	28.153	0,050	563.054
24.KAT	172	REZİDANS	200,00	12,71	37,27	7.453	89.438	0,050	1.788.764
TOPLAM REZİDANS DEĞERİ			3.547,00	11,46	33,59	119.150	1.429.805		28.596.108

Değerlemeye konu rezidans nitelikli taşınmazlara Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılarak toplam **28.596.108.-TL** takdir edilmiştir.

*Satışa esas alan bilgisi; Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınmıştır.

Değerleme konusu dükkan nitelikli taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak elde edilen veriler doğrultusunda kira değerleri hesaplanarak, Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile taşınmaz değeri takdir edilmiştir.

Mevcut mağaza/dükkan pazarında brüt kullanım alanları üzerinden kiralama/satış işlemleri yapıldığından, taşınmazların kat irtiakına esas onaylı mimari projesi üzerinden hesaplanan brüt alanlar değerlemede dikkate alınmıştır. Bölgede yapılan araştırmalarda kira ve satış değerleri için yapılan araştırmalar sonucunda dükkan nitelikli taşınmazların kapitalizasyon oranının yaklaşık %6 olduğu görülerek, Kap oranı olarak bu oran kullanılmıştır.

Yapılan hesaplar sonucunda dükkan nitelikli taşınmazlara toplam **13.419.420 TL** takdir edilmiş olup, bağımsız bölüm bazındaki değerler tabloda belirtildiği gibidir.

Tablo. 56 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi İle Hesaplanan Dükkan Değerleri

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	PROJE ALANI (m ²)	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/Ay/m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL/Yıl)	KAPİTALİZASYON ORANI	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	315,18	109,74	80	25.214	302.573	0,060	5.042.880
		T-14		152,2					
		T-16		53,24					
ZEMİN	5	DÜKKAN	165,84	109,59	100	16.584	199.008	0,060	3.316.800
		T-17		56,25					
ZEMİN	6	DÜKKAN	130,81	76,54	120	15.697	188.366	0,060	3.139.440
		T-18		54,27					
ZEMİN	7	DÜKKAN	64,01	59,13	150	9.602	115.218	0,060	1.920.300
		T-19		4,88					
TOPLAM DÜKKAN DEĞERİ			675,84	675,84		67.097	805.165		13.419.420

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılarak değerlemeye konu rezidans ve dükkan nitelikli taşınmazlara toplam **42.015.528.-TL** takdir edilmiştir.

Tablo. 57 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi İle Hesaplanan Toplam Taşınmaz Değerleri

DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	
DÜKKAN NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	13.419.420
REZİDANS NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	28.596.108
GENEL TOPLAM	42.015.528

7.3.4.2. 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.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon yöntemleri kullanılmış olup, tapu kütüğünde "rezidans" olarak tescil edilen taşınmazlar için şerefiye çalışması yapılmıştır.

Bölge rezidans pazarı araştırmasında emsal taşınmazların satışa esas brüt alanlarının kullanım alanı haricinde ortak alanlardan gelen payları da içerdiği görülmüş olup, verilerin direkt olarak kullanılabilmesi adına değerlendirme konusu taşınmazlar satışa esas alanları üzerinden değerlendirilmiştir.

Tablo. 58 Farklı Yöntemler İle Hesaplanan Bağımsız Bölüm Değerlerinin Uyumlaştırılması

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNTEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	315,18	5.543.512	5.042.880	5.200.000
		T-14	152,20				
		T-16	53,24				
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	165,84	3.403.004	3.316.800	3.400.000
		T-17	56,25				
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	130,81	3.067.651	3.139.440	3.100.000
		T-18	54,27				
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	64,01	2.251.667	1.920.300	2.100.000
		T-19	4,88				
TOPLAM DÜKKAN DEĞERİ			675,84	675,84	14.265.834	13.419.420	13.800.000
KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNTEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	37,42	61,00	526.526	449.040	500.000
6.KAT	50	REZİDANS	101,69	178,00	1.609.708	1.341.611	1.485.000
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	173,00	1.552.722	1.294.115	1.460.000
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	61,00	685.035	552.355	620.000
19.KAT	139	REZİDANS	93,70	178,00	1.812.836	1.461.720	1.685.000
19.KAT	140	REZİDANS	80,19	139,00	1.515.993	1.222.371	1.355.000
19.KAT	141	REZİDANS	57,57	96,00	1.043.809	841.641	975.000
19.KAT	142	REZİDANS	37,82	61,00	773.525	623.706	690.000
19.KAT	143	REZİDANS	36,42	61,00	744.891	600.618	655.000
19.KAT	144	REZİDANS	37,80	61,00	773.116	623.376	690.000
19.KAT	145	REZİDANS	57,60	95,00	1.069.825	862.618	985.000
19.KAT	146	REZİDANS	85,10	154,00	1.646.450	1.327.560	1.545.000
20.KAT	147	REZİDANS	417,48	657,00	4.150.555	3.506.832	4.000.000
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	185,00	1.846.114	1.488.552	1.825.000
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	143,00	1.515.993	1.222.371	1.450.000
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	61,00	708.056	570.499	680.000
21.KAT	152	REZİDANS	37,92	61,00	700.300	564.250	680.000
21.KAT	153	REZİDANS	38,58	61,00	757.726	574.070	675.000
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	159,00	1.682.823	1.356.888	1.510.000
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	60,00	716.840	573.029	690.000
22.KAT	160	REZİDANS	37,68	60,00	729.004	560.678	690.000
22.KAT	161	REZİDANS	38,51	60,00	716.840	573.029	680.000
23.KAT	164	REZİDANS	100,98	195,00	1.983.286	1.615.795	2.005.000
23.KAT	165	REZİDANS	82,07	147,00	1.628.658	1.313.214	1.555.000
23.KAT	167	REZİDANS	38,95	60,00	753.575	570.228	700.000
23.KAT	168	REZİDANS	37,85	60,00	732.293	554.124	700.000
23.KAT	169	REZİDANS	38,46	60,00	744.095	563.054	700.000
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	200,00	2.149.039	1.788.764	2.100.000
TOPLAM REZİDANS DEĞERİ			2.072,18	3.547,00	35.269.632	28.596.108	33.285.000

Tablo. 59 Farklı Yöntemler İle Hesaplanan Toplam Taşınmaz Değerleri

NİTELİK	EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNTEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	K.D.V. HARIÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
DÜKKAN NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR	14.265.834	13.419.420	13.800.000
REZİDANS NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR	35.269.632	28.596.108	33.285.000
GENEL TOPLAM	49.535.466	42.015.528	47.085.000

Farklı iki değerlendirme yöntemi ile hesaplanan değerler ortalama değer lehinde uyumlaştırılmış olup, taşınmazların toplam değeri **47.085.000.-TL** takdir edilmiştir.

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

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

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

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme raporu; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin maliği olduğu İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada, 3 parsel sayılı ana gayrimenkulde yer alan 4 adet dükkan, 28 adet rezidans nitelikli toplam 32 adet bağımsız bölümdür.

Konu taşınmazlar için Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Şişli Tapu Müdürlüğü'nde inceleme yapılmış olup, taşınmazların ilgili mevzuatlar kapsamında herhangi bir yasal engelinin bulunmadığı görülmüştür. Değerlemede Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon Yöntemi Analizi kullanılmış olup, taşınmazların kat, konum, büyüklük, nitelik, cephe özellikleri gibi şerefiye yaratan tüm özellikleri dikkate alınmıştır.

Farklı yöntemler kullanılarak hesaplanan değerler ortalama değer lehine uyumlaştırılarak nihai değer ulaşılmıştır.

Yapılan hesaplar sonucunda değerlendirme konusu taşınmazlar için takdir edilen toplam değer Nihai Değer Tablosunda belirtilmiş olup, bağımsız bölüm bazındaki değerler rapor eklerinde belirtilmiştir.

Tablo. 60 Nihai Değer Tablosu-Toplam

KONU GAYRİMENKULLER		K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	K.D.V. DAHİL TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
İSTANBUL İLİ, ŞİŞLİ İLÇESİ, ŞİŞLİ MAHALLESİ, 1157 ADA 3 PARSEL, TOPLAM 32 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM	DÜKKAN NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	13.800.000	16.284.000
	REZİDANS NİTELİKLİ TAŞINMAZLAR TOPLAM DEĞERİ	33.285.000	34.297.850
	TOPLAM	47.085.000	50.581.850

T.C.M.B. 23.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD = 2,9262.-TL / Döviz Satış kuru 1 USD = 2,9314.-TL alınmıştır. Raporla belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin mülkiyetinde bulunan; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada, 3 parsel sayılı " 36 katlı B.A.K. Bina ve Arsası" nitelikte tesis edilen detayları rapor içeriğinde belirtilen 4 adet "dükkan", 28 adet "rezidans" nitelikli bağımsız bölümlere değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **47.085.000.-TL (Kırkyedimilyonseksenbeşbin TürkLirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Gülnur ÇELİK
Şehir Plancısı-M.B.A.
SPK LİSANS NO: 402861
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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



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



10. RAPOR EKLERİ

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (USD)	K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	K.D.V. ORANI	K.D.V. DAHİL TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	315,18	25.214	1.777.049	5.200.000	18%	6.136.000	387.671
		T-14	152,20							
		T-16	53,24							
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	165,84	16.584	1.161.916	3.400.000	18%	4.012.000	203.983
		T-17	56,25							
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	130,81	15.697	1.059.394	3.100.000	18%	3.658.000	160.896
		T-18	54,27							
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	64,01	9.602	717.654	2.100.000	18%	2.478.000	78.732
		T-19	4,88							
TOPLAM DÜKKAN DEĞERİ			675,84	675,84	67.097	4.716.014	13.800.000		16.284.000	831.283
KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (USD)	K.D.V. HARİÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	K.D.V. ORANI	K.D.V. DAHİL TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	37,42	61,00	1.871	170.870	500.000	1%	505.000	46.027
6.KAT	50	REZİDANS	101,69	178,00	5.590	507.484	1.485.000	1%	1.499.850	125.079
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	173,00	5.392	498.941	1.460.000	1%	1.474.600	120.651
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	61,00	2.301	211.879	620.000	1%	626.200	44.440
19.KAT	139	REZİDANS	93,70	178,00	6.091	575.832	1.685.000	1%	1.701.850	115.251
19.KAT	140	REZİDANS	80,19	139,00	5.093	463.058	1.355.000	1%	1.368.550	98.634
19.KAT	141	REZİDANS	57,57	96,00	3.507	333.197	975.000	1%	984.750	70.811
19.KAT	142	REZİDANS	37,82	61,00	2.599	235.801	690.000	1%	696.900	46.519
19.KAT	143	REZİDANS	36,42	61,00	2.503	223.840	655.000	1%	661.550	44.797
19.KAT	144	REZİDANS	37,80	61,00	2.597	235.801	690.000	1%	696.900	46.494
19.KAT	145	REZİDANS	57,60	95,00	3.594	336.614	985.000	1%	994.850	70.848
19.KAT	146	REZİDANS	85,10	154,00	5.532	527.989	1.545.000	1%	1.560.450	104.673
20.KAT	147	REZİDANS	417,48	657,00	14.612	1.366.961	4.000.000	18%	4.720.000	513.500
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	185,00	6.202	623.676	1.825.000	1%	1.843.250	117.367
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	143,00	5.093	495.523	1.450.000	1%	1.464.500	98.634
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	61,00	2.377	232.383	680.000	1%	686.800	47.158
21.KAT	152	REZİDANS	37,92	61,00	2.351	232.383	680.000	1%	686.800	46.642
21.KAT	153	REZİDANS	38,58	61,00	2.392	230.675	675.000	1%	681.750	47.453
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	159,00	5.654	516.028	1.510.000	1%	1.525.100	106.985
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	60,00	2.388	235.801	690.000	1%	696.900	47.367
22.KAT	160	REZİDANS	37,68	60,00	2.336	235.801	690.000	1%	696.900	46.346
22.KAT	161	REZİDANS	38,51	60,00	2.388	232.383	680.000	1%	686.800	47.367
23.KAT	164	REZİDANS	100,98	195,00	6.732	685.189	2.005.000	1%	2.025.050	124.205
23.KAT	165	REZİDANS	82,07	147,00	5.472	531.406	1.555.000	1%	1.570.550	100.946
23.KAT	167	REZİDANS	38,95	60,00	2.376	239.218	700.000	1%	707.000	47.909
23.KAT	168	REZİDANS	37,85	60,00	2.309	239.218	700.000	1%	707.000	46.556
23.KAT	169	REZİDANS	38,46	60,00	2.346	239.218	700.000	1%	707.000	47.306
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	200,00	7.453	717.654	2.100.000	1%	2.121.000	128.818
TOPLAM REZİDANS DEĞERİ			2.072,18	3.547,00	119.150	11.374.821	33.285.000		34.297.850	2.548.781