

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, KARTAL İLÇESİ, YUKARI MAH.
10050 ADA 395 PARSEL VE 2274 ADA 400 PARSEL

18_400_92

10.05.2018



İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	7
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	10
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	13
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	13
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	14
5.1. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	20
5.5. BÖLGE VERİLERİ	27
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	30
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	30
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	31
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	32
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	33
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	33
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	33
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	34
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	41
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	41
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	42
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	42
8.2. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	42
8.3. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	42
8.4. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	42
8.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	42
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	44
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	44
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	44
10. RAPOR EKLERİ	HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIŞ.
10.1. GAYRİMENKULÜN TAPU VE TAKYİDAT BELGESİ, İMAR DURUMU YAZISI	HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIŞ.
10.2. MAHAL FOTOĞRAFLARI.....	HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIŞ.
11. SERTİFİKASYONLAR	HATA! YER İŞARETİ TANIMLANMAMIŞ.

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazlar 27.04.2018 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ kontrolünde ve Değerleme Uzmanı Tuğba AYDIN tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 10050 ada 395 parselde ve 2274 ada 400 parselde konumlu tapu bilgilerinde detayı belirtilen "Arsa" nitelikliindeki taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında güncel piyasa değerlerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin şirketimizce daha önce değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Tuğba AYDIN Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 405825 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: İş Kuleleri, Kule 2, Kat:10-11 34330 4. Levent, Beşiktaş / İstanbul
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 10050 ada 395 parsel, 2274 ada 400 parselde konumlu tapu bilgilerinde detayı belirtilen "Arsa" nitelikliindeki taşınmazların satış değerinin belirlenmesi olup herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 18_400_92
SÖZLEŞME TARİHİ	: 25.04.2018
DEĞERLEME ÇALIŞMALARINI BİTİŞ TARİHİ	: 07.05.2018
RAPOR TARİHİ	: 10.05.2018
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 10050 ada 395 parsel, 2274 ada 400 parselde konumlu tapu bilgilerinde detayı belirtilen "Arsa" nitelikliindeki taşınmaz
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	: 4.500.000.-TL (10050 ada 395 parsel)

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Karlıktepe Mahallesi sınırları içerisinde yer almakta olup 10050 ada 395 parsel Fıstıkağacı Sokak'a cepheli, 2274 ada 400 parsel ise Çamlık Sokak'a cephelidir. Konu taşınmazların bulunduğu bölgede daha önce sanayi fonksiyonlu yapılaşmalar mevcut olup zamanla sanayi desantralizasyonu sonucu konut, konut+ticaret fonksiyonlu yapılaşmalar yer almıştır. Taşınmazların çevresinde Manzara Adalar projesinin inşaatı, 100.yıl Ali Rıza Efendi Ortaokulu, Topçamlar Camii, Çayırbaşı Sokak Parkı, Kartal Yavuz Selim Devlet Hastanesi, Kartal İlçe Emniyet Müdürlüğü gibi referans yapılar ve donatılar bulunmaktadır. Sosyo-ekonomik olarak alt ve orta gelir grubu tarafından tercih edilen bölgede yapılaşma çok katlı ayırık nizam genellikle eski yapılar ve seyrek görülen yeni yapılardan oluşmaktadır.



Tablo1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
E-5 (D-100 KARAYOLU)	1.16
E-80 (2. ÇEVREYOLU)	10
SAHİL YOLU	2
SABIHA GÖKÇEN HAVALİMANI	8
15 TEMMUZ ŞEHİTLER KÖPRÜSÜ	21
AVRASYA TÜNELİ	20
KARTAL METRO DURAĞI	1,35
KARTAL METRO DURAĞI	3.90

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.



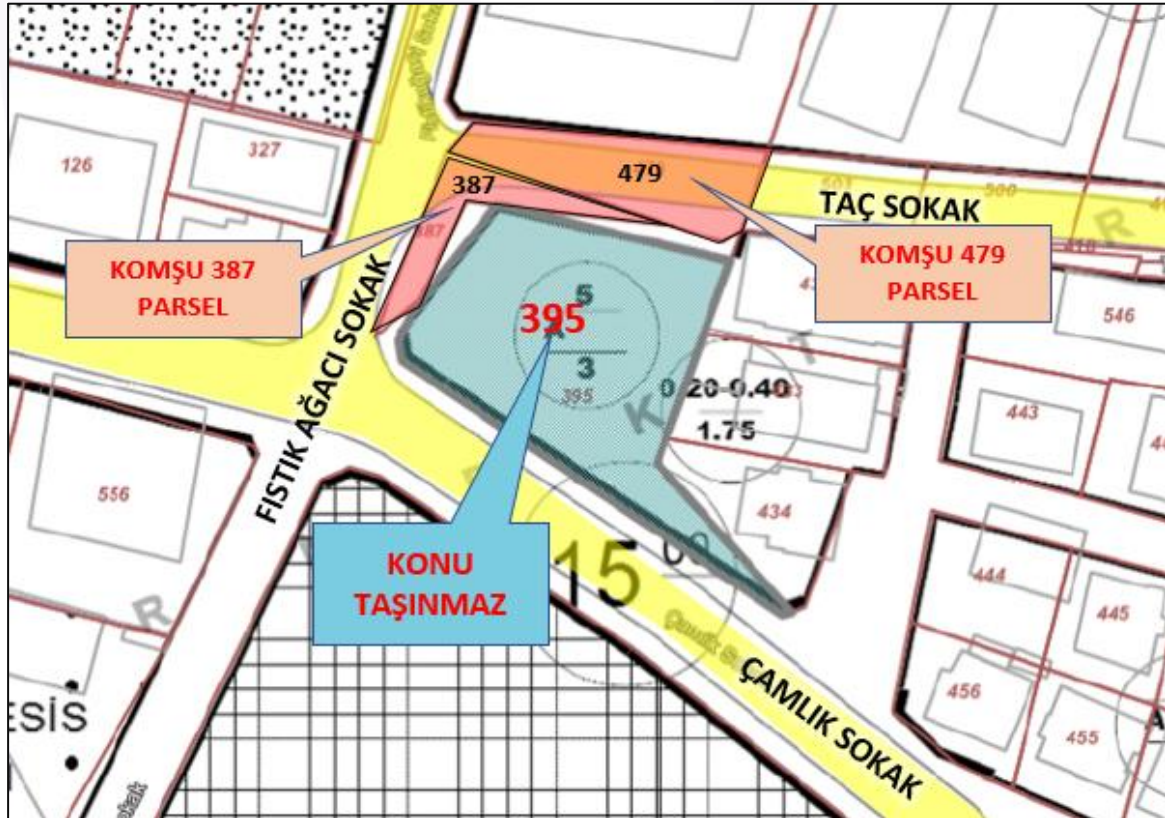
Taşınmazların bulunduğu Karlıktepe Mahallesi'ne ulaşım için; E-5 üzerinde Tuzla yönünde ilerlerken Kartal Kavşağı'na gelindiğinde sağa Güney Yanyolu'na girilerek Yakacak Caddesi'ne dönülür. Bu cadde üzerinde Manzara Adalar projesine gelmeden hemen önce sağa 2274 ada 400 parselin bulunduğu Çamlık Sokak'a varılır. Bu sokaktan Andaç Sokak'a oradan Taç Sokak'a ulaşılır. Değerleme konusu 10050 ada 395 parsel kuzeyde Taç Sokak'a ve batıda Fıstıkağacı Sokak'a cephelidir. Taç Sokakta yol boyunca 5-6-7 katlı apartman tarzı ayırık nizam yapılar, Çamlık Sokakta bir cephesi Manzara Adalar Projesi ve diğer cephesi ayırık nizam konut fonksiyonlu apartman tarzı yapılar ile Zemin katı ticaret fonksiyonlu olan bir adet yapı ile birlikte bir cephesi Yakacak caddesine bakan Ticaret fonksiyonlu ayırık nizam yapı bulunmaktadır. Fıstıkağacı Sokak ise bir cephesi yer yer ayırık nizam konut fonksiyonlu apartmanlar ile eğitim ve dini tesis nitelikli iki adet yapı, diğer cephesi üzerinde inşaat mobilizasyonu yer alan arsalar ile boş arsalardan oluşmaktadır.

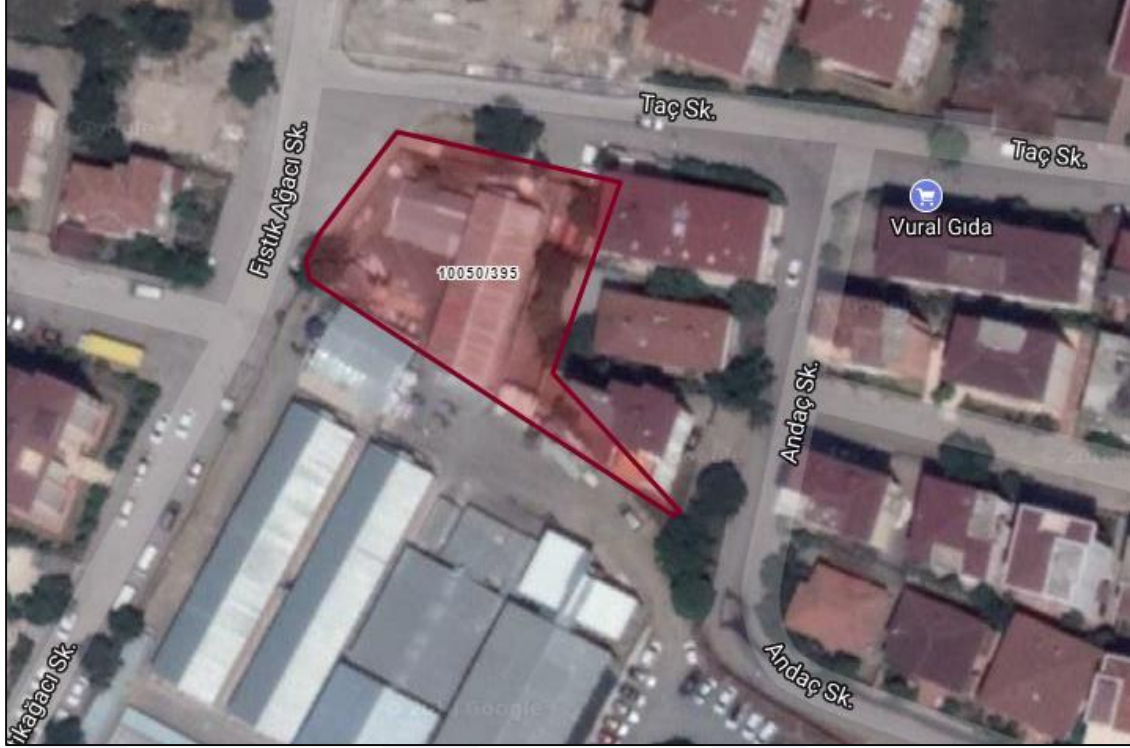
4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkullerin Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin değerlendirme yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerleme konusu taşınmazlar; tapuda İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 10050 Ada 395 parsel numaralı, 1204,05 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli; 2274 ada 400 parsel numaralı 170 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli olarak kayıtlı taşınmazlardır. Taşınmazlar İstanbul İli, Kartal İlçesi, Karlıktepe Mahallesi sınırları dahilinde konumlu olup birbirlerine yakın ancak ayrı sokaklara cephelidir.

10050 Ada 395 Parsel

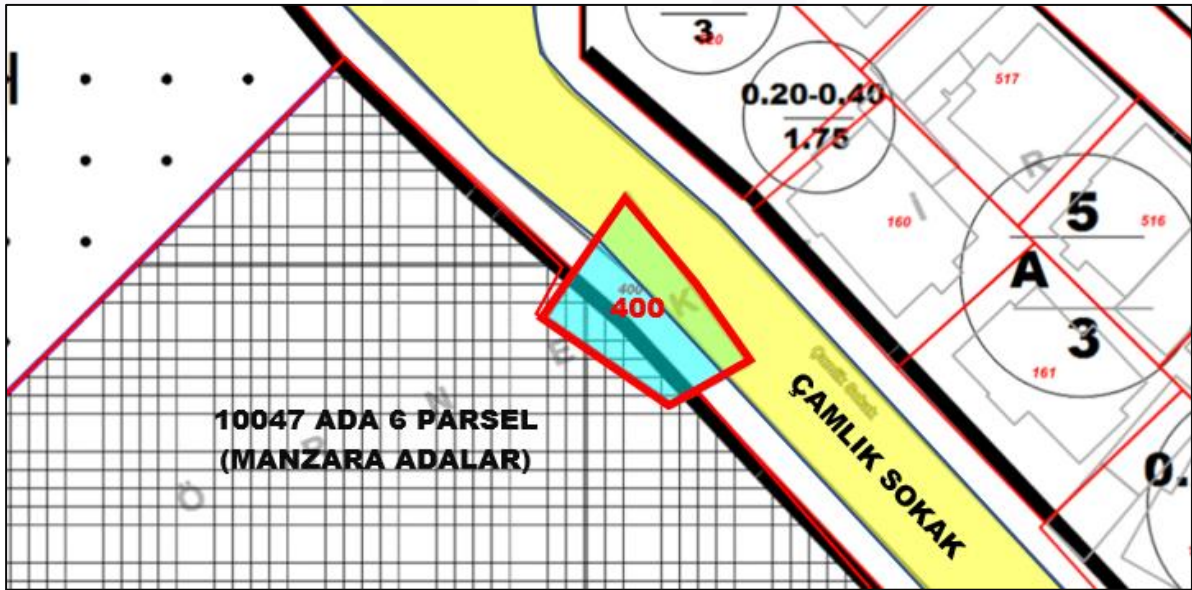
Değerleme konusu taşınmaz mevcut durumda Taç Sokak ve Fıstık Ağacı Sokak'a cepheli olup köşe parseldir. Topoğrafik açıdan parsel genel olarak eğimsiz olup geometrik açıdan karemsi yapıya sahiptir. Parselin güney doğu köşesi üçgenimsi bir yapıda olup kullanım açısından fizibil olmayan bir alandır. Mahallinde ve yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazın yaklaşık 20.500 m² yüzölçümlü 10047 ada 1 parsel ile birlikte kullanıldığı her iki parselin de üzerinde Manzara Adalar projesine ait inşaat mobilizasyonunun konumlu olduğu görülmüştür. Bu parsellerin çevresi panel betopan üstü jiletli tel ile çevrilmiştir. Parselin konum teyidi ilgili belediyesinde yapılan incelemede İmar Paftası üzerinden teyit edilmiştir. Parselin kuzey ve batı cephesinde; fiili durumda Çamlık ve Fıstık Ağacı Sokak'a bakan cephelerinin kadastral durumda yollar ile irtibatını tamamen kesen 2274 ada 387 parsel ile 2274 ada 479 parsel bulunduğu görülmüştür. Ancak bu parseller fiili durumda ve meri uygulama imar planında yol alanında kalmakta olduğundan değerlendirme konusu taşınmaz fiili durumda iki yola cepheli imar durumunda üç yola cepheli olan köşe parsel niteliğindedir. Meri imar durumunda ve kadastral durumda değerlendirme konusu parsel Çamlık Sokak'a cepheli olup mahallinde yapılan incelemede konu parselin doğu cephesinin ve oluklu alüminyum sac ile çevrilerek 10047 ada 1 parselin cephesini de kapsayacak şekilde devam ettirildiği görülmüştür. Dolayısıyla Çamlık Sokak'ın iki parsel arasında kalan kısmı kapatılarak kullanıma dahil edildiği görülmüştür.





2274 Ada 400 Parsel

Değerleme konusu taşınmaz İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 2274 ada 400 parselde konumlu 170 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Yerinde yapılan incelemede değerleme konusu taşınmazın bir kısmının Manzara Adalar Projesinin bahçesinde kaldığı, bir kısmının ise yol alanında kaldığı görülmüştür. İlgili belediyesinde yapılan incelemede taşınmazın konumu imar paftasından teyit edilmiş, meri uygulama imar durumunda yaklaşık 57 m²lik kısmı "Ticaret+Konut" alanında kalmakta olup yaklaşık 113 m² lik kısmı "Yol" alanında kalmakta olduğu görülmüştür.



4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 10050 ada 395 parsel ve 2274 ada 400 parselde konumlu "Arsa" niteliğindeki taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler (yeri, konumu, tanımı ve tapu kayıtları) alt başlıklarda tanımlanmıştır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo6 Ana Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: KARTAL
MAHALLESİ / KÖYÜ	: YUKARI MAHALLESİ
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 10050
PARSEL NO	: 395
YÜZÖLÇÜMÜ	: 1204,05
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 81/7905
YEVMIYE NO	: 9290
TAPU TARİHİ	: 18.06.2008
MALİKLER/HİSSE ORANI	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş./ TAM

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: KARTAL
MAHALLESİ / KÖYÜ	: YUKARI MAHALLESİ
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 2274
PARSEL NO	: 400
YÜZÖLÇÜMÜ	: 170,00
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 81/7912
YEVMIYE NO	: 323
TAPU TARİHİ	: 07.01.2015
MALİKLER/HİSSE ORANI	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş./ TAM

4.3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi üzerinden 26.04.2018 tarihinde temin edilen takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır ve TAKBİS sisteminden alınan tapu kayıtları rapor ekinde sunulmuştur;

Beyanlar Hanesi:

- İş bu parsel trafo yeri olarak ayrılmıştır. (30.03.1984 Tarih- 884 Yevmiye) (2274 ada 400 parsel üzerinde)
- İş bu parsel kreş sahası olarak ayrılmıştır. (30.03.1984 Tarih – 884 Yevmiye) (10050 ada 395 parsel üzerinde)

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Kartal Belediyesi Başkanlığı; Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 03.05.2018 tarih E.11073 Sayılı yazısına ve 27.04.2018 tarihinde aktarılan sözlü bilgiye göre;

-Değerleme konusu 10050 ada 395 parsel 19.04.2013 tasdik tarihli "Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında TAKS: 0.20 -0.40; KAKS: 1.75; minimum ön bahçe mesafesi 5 mt-yan bahçe mesafesi 3 mt; Ayrık Nizam, "Konut Alanı" nda kalmaktadır.

- Değerleme konusu 2274 ada 400 parselin yaklaşık 57 m²lik kısmı 19.04.2013 tasdik tarihli "Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında TAKS: 0.40; KAKS: 2; minimum ön bahçe mesafesi 5 mt-yan bahçe mesafesi 3 mt; Blok Nizam, "Ticaret+ Konut Alanı" nda; 113 m²lik kısmı "Yol" alanında kalmaktadır.

Konu taşınmazların plan notları rapor eklerinde sunulmuştur.

Tablo5 Ana Gayrimenkule Ait İmar Bilgileri

10050 ADA 395 PARSEL - İMAR DURUMU	
Fonksiyon	Konut Alanı
TAKS	0,20- 0,40
KAKS	1,75
Ön Bahçe Mesafesi	5 metre
Yan Bahçe Mesafesi	3 metre
İnşaat Nizamı	Ayrık

2274 ADA 400 PARSEL - İMAR DURUMU	
Fonksiyon	Ticaret+ Konut Alanında
TAKS	0,40
KAKS	2
Ön Bahçe Mesafesi	5 metre
Yan Bahçe Mesafesi	3 metre
İnşaat Nizamı	Ayrık

4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmazların Kartal Belediyesi İmar Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede "İmar Durumu Başvuruları"na cevap olarak yazılan resmi yazışmalardan başka herhangi bir evraka rastlanılmamıştır.

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapı bulunmayan boş arsa niteliğinde olup Yapı Denetim Kanunu'na tabi değildir.

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

Müşteri tarafından Tapu Müdürlüğü'nden elde edilen 02.05.2018 tarih saat:10:36'da elde edilen onaylı tapu kaydı incelenmiş olup;

-10050 ada 395 parselin son üç yıl içerisinde herhangi bir değişikliğinin bulunmadığı görülmüştür.

-2274 ada 400 parselin mülkiyeti Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) tam mülkiyetinde iken 17.06.2014 tarih ve 12511 yevmiye ile satış işleminden TTA Gayrimenkul Anonim Şirketi lehine tescil edilmiştir. Daha sonra 07.01.2015 Tarih 323 yevmiye ile İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine satış işleminden tescil edilmiştir.

Taşınmazlara ait imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuş olup son 3 yıl içerisinde imar planında değişiklik olmamıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlardan 2274 ada 400 parsel üzerinde takyidat kayıtları incelenmiş ve taşınmaz üzerinde "İş bu parsel trafo yeri olarak ayrılmıştır" beyanı bulunmakta olup fiilen bir bölümü üzerinde bitişiğindeki 10047 ada, 6 parsel üzerinde, İŞGYO tarafından projelendirilmiş ve hayata geçirilmiş bulunan "Manzara Adalar" projesinin enerji ihtiyacını karşılamak üzere trafo yapılmış, bir bölümü de imar planına uygun olarak fiilen yol olarak kullanılmaktadır.

Konu taşınmaz bütünleyicisi olduğu 10047 ada 6 parsel ile bir değer oluştururken tek başına bir değer oluşturmadığı ve gayrimenkul pazarında bir karşılığının bulunmadığı düşünülmektedir. Adı geçen 10047 ada 6 numaralı parsel için hazırlanan 27.12.2017 tarih ve 003-2017/8141 numaralı değerlendirme raporunda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde "Projeler" başlığı altında yer alması uygun görülüş olup, değerlemeye konu 2274 ada 400 numaralı parsel söz konusu parselin ayrılmaz bir parçası niteliğinde olduğundan 10047 ada 6 numaralı parsel portföyde "Projeler" başlığı altında yer aldığı müddetçe konu taşınmazında "Projeler" başlığı altında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde yer almasının uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazlardan 10050 ada 395 parsel üzerinde takyidat kayıtları incelendiğinde taşınmaz üzerinde "İş bu parsel kreş sahası olarak ayrılmıştır." beyanı bulunmaktadır. Kartal Belediyesi İmar Şehircilik Müdürlüğünde konu parselin 25.02.1972 tasdik tarihli uygulama imar planında "Kreş" alanı olarak belirlendiği öğrenilmiş bu beyanın o zamanki plan kararına istinaden tescillenmiş olduğu kanaatine varılmıştır. Taşınmaz meri imar uygulama planı kapsamında "Konut" alanı olarak belirlenmiş olup konu beyanın herhangi bir geçerliliğinin bulunmadığı kanaatiyle kaldırılması gerektiği düşünülmektedir. Taşınmazın tasarrufunda herhangi bir kısıtın bulunmadığı düşünülerek Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından engel oluşturacak herhangi bir husus bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

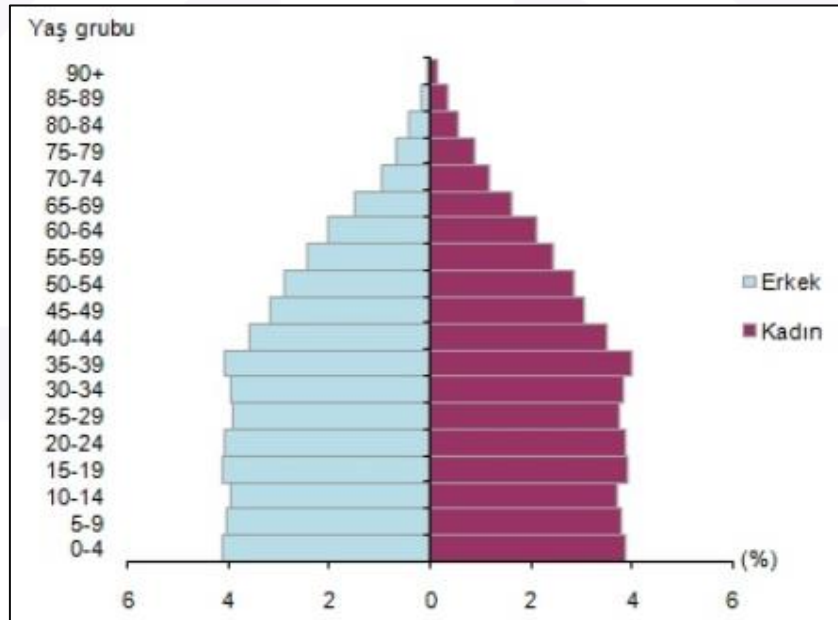
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2017 yılında, bir önceki yıla göre 995.654 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (40.535.135 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (40.275.390 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4'e gerilemiştir.

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

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

Tablo2 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2017 yılında, bir önceki yıla göre %1,2 artarak %67,9 olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %23,6'a gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,5'e yükselmiştir.

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

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

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

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

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

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

Tablo3 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi

	2016	2017 November projections	2018 November projections	2019 November projections
World	3.1	3.6 ↑	3.7 ↑	3.6 ↓
United States	1.5	2.2 ↑	2.5 ↑	2.1 ↓
Euro area ¹	1.8	2.4 ↑	2.1 ↓	1.9 ↓
Germany	1.9	2.5 ↑	2.3 ↓	1.9 ↓
France	1.1	1.8 ↑	1.8 ↓	1.7 ↓
Italy	1.1	1.6 ↑	1.5 ↓	1.3 ↓
Japan	1.0	1.5 ↑	1.2 ↓	1.0 ↓
Canada	1.5	3.0 ↑	2.1 ↓	1.9 ↓
United Kingdom	1.8	1.5 ↓	1.2 ↓	1.1 ↓
China	6.7	6.8 ↑	6.6 ↓	6.4 ↓
India ²	7.1	6.7 ↓	7.0 ↑	7.4 ↑
Brazil	-3.6	0.7 ↑	1.9 ↑	2.3 ↑
Russia	-0.2	1.9 ↑	1.9 ↓	1.5 ↓

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler Aralık 2017 raporunda;

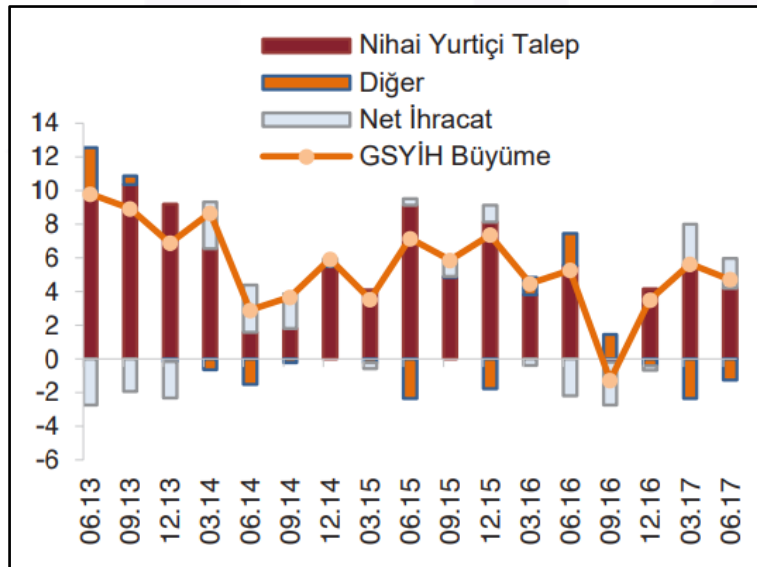
- Şubat ayının ilk haftalarında başta ABD borsaları olmak üzere küresel hisse senedi piyasalarında sert düzeltme hareketleri gözlemlendi.

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

5.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

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

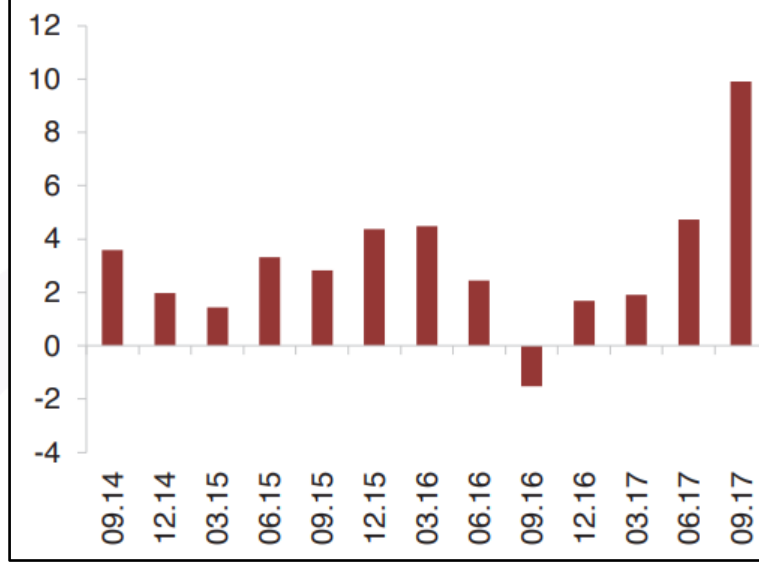
Tablo4 Harcama Yönünden Büyüme Katkıları (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 06.17)

2016 yılının üçüncü çeyreğinde sanayi üretiminde gözlenen daralmanın ardından aynı yılın son çeyreğinde görülen toparlanma 2017 yılının ilk yarısında artarak sürmüştür (Grafik I.2.2). Destek ve teşviklerin olumlu katkısıyla bu tablo güçlü seyrini üçüncü çeyrekte de korumuş ve işsizliğin azalmasına yardımcı olmuştur.

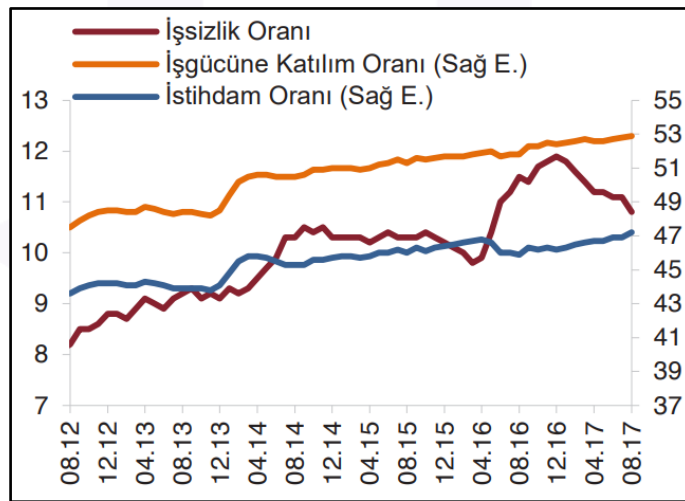
Tablo5 Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 09.17)

İşsizlik oranı 2017 yılının başındaki seviyelere göre belirgin olarak azalmıştır (Grafik I.2.3). Bunun sonucunda Ağustos ayında işsizlik oranı yüzde 10,8'e gerilemiştir. Bu gelişmede iktisadi faaliyeti güçlendirmeye ve istihdamı artırmaya yönelik uygulanan politikalar etkili olmuştur. Fakat ihracatçı olmayan KOBİ'lerdeki toparlanmanın nispeten sınırlı kalması büyümenin yatırımlara ve iş gücü piyasasına yansımalarını kısıtlamaktadır. Nüfus ve işgücüne katılım oranındaki artış da işsizlikteki azalmayı sınırlandırmıştır. Buna karşılık öncü göstergeler, sanayi üretim endeksi ve büyüme trendi ile birlikte değerlendirildiğinde işsizlikteki azalmanın önümüzdeki dönemde de devam edebileceğine işaret etmektedir.

Tablo6 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)

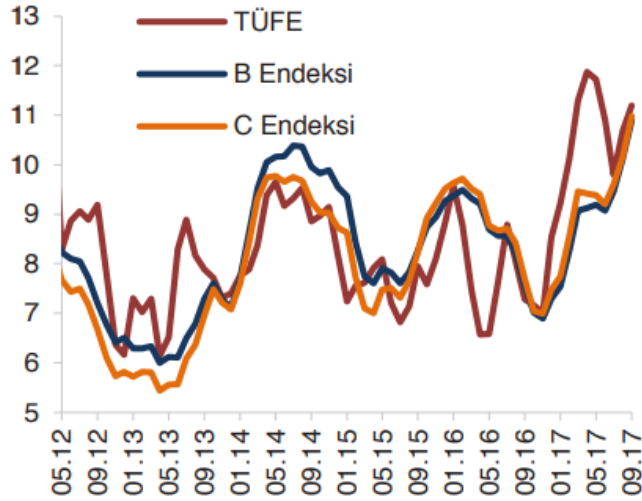


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 08.17)

Yılın ikinci çeyreğinde ılımlı bir seyir izleyen temel enflasyon göstergelerinden B ve C'nin yıllık değerleri üçüncü çeyrek itibarıyla yaklaşık 1,5 puan artarak sırasıyla yüzde 10,89 ve 10,98 olarak gerçekleşmiştir. İkinci çeyrekte B ve C göstergelerinden farklı olarak düşüş gözlenen TÜFE, Temmuz ayı itibarıyla söz konusu endekslerle benzer bir görünüm

sergilemiştir. Başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış ve kur hareketlerinin olumsuz etkisi TÜFE'nin Eylül ayında yüzde 11,2 Ekim ayında yüzde 11,9 olarak gerçekleşmesinde etkili olmuştur. İlk iki çeyrekte yüksek bir artış trendi içerisinde olan yıllık gıda enflasyonu üçüncü çeyrekte 1,84 puan azalmıştır.

Tablo7 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)



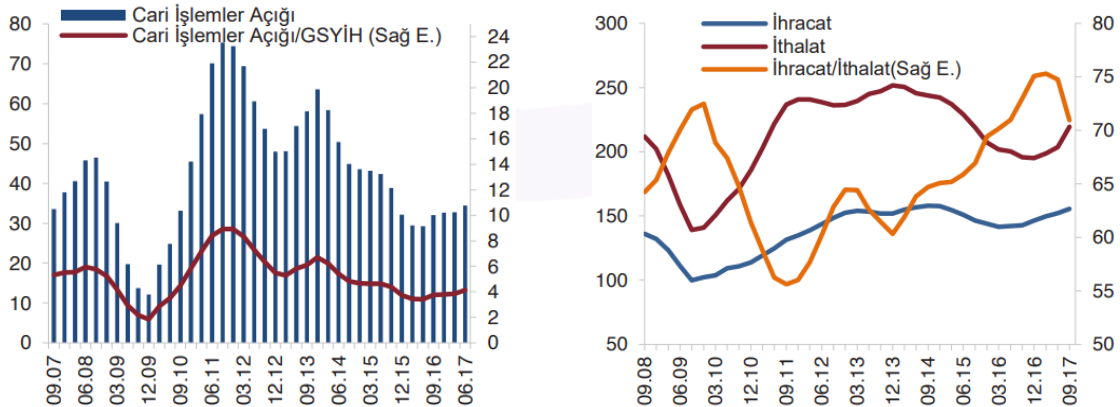
Kaynak: TÜİK (Son Veri: 09.17)

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

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

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

Tablo8 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)

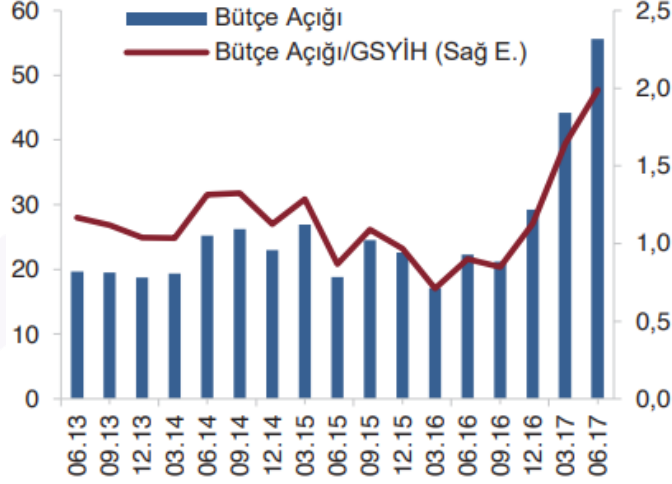


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 06.17-09.17)

Merkezi yönetim bütçe açığı ikinci çeyreğin sonunda yüzde 2 olarak gerçekleşmiştir (Grafik I.2.4). Tüketim ve yatırım teşviklerinin de etkisiyle merkezi yönetim bütçe harcamalarının GSYİH'ye oranı 2017 yılının ilk iki çeyreğinde hız

kaybetmekle beraber 2016 yılındaki artış eğilimini sürdürmüştür. Söz konusu ivme kaybı sonucunda 2017 yılının üçüncü çeyreği itibarıyla bu oranın 2016 yılının aynı dönemine kıyasla 0,9 puan artarak yüzde 1,7 seviyesinde olacağı öngörülmektedir.

Tablo9 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 06.17)

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

Tablo10 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

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

Kaynak: Bloomberg

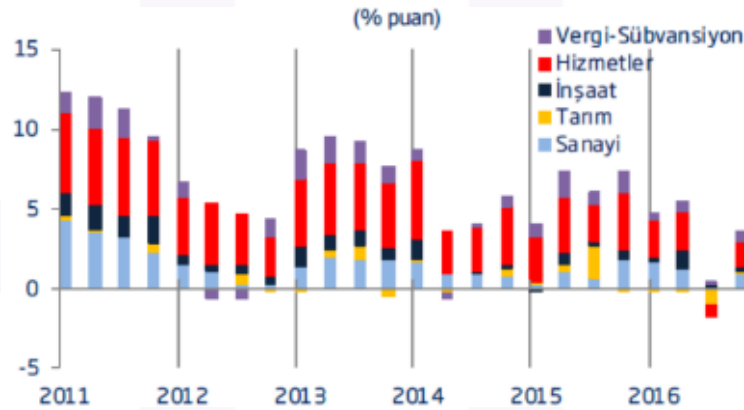
Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017

5.1. Gayrimenkul Sektörü

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya sahip olup, GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki (korelasyon) bulunmaktadır. 2001 Türkiye krizi sonrası yaşanan hızlı gerileme hem sektörü hem de GSYH' yı önemli ölçüde etkilemiştir. Benzer bir durumda 2008 küresel krizinin peşinden yaşanmıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus GSYH ile birlikte sektörün toparlanma süresinin kısa ve çok keskin olduğudur. 2010'daki hızlı toparlanmanın ardından görülen düzeltme hareketi 2013 ve sonrası dönem için dengelenmeye gidilerek dalga boyutunun daha küçüldüğü bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. 2014 yılı sektörün GSYH' dan aldığı pay 2013 yılı ile büyük bir benzerlik göstermiştir. 2015 yılı ilk dokuz aylık döneminde ise 2014 yılın son iki çeyreğine göre yukarı bir trend gözlenmiştir. 2016 yılında ilk altı aylık dönemde yukarı doğru ivme gösteren sektör olağanüstü hal ilanıyla minimum seviyelere inmiştir. Ancak 2016 yılının pozitif büyüme oranı ile kapatılmış olması 2017 yılı için umut verici görünüm sergilemektedir.

Şekil 1 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)

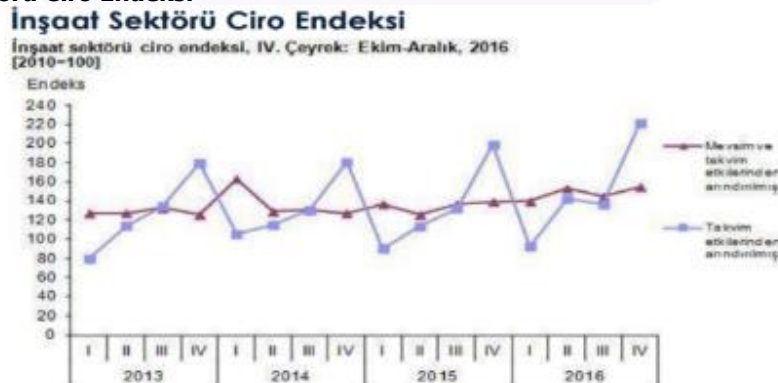


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını ve ekonomiye olan katkısının dalgalı seyrettiğini görmekteyiz.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi 2016 yılı IV. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %6,9 oranında yükselmiştir. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %11,5 oranında artarken, 2016 yılında bir önceki yıla göre %10,8 oranında yükseliş sağlamıştır.

Şekil 2 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi

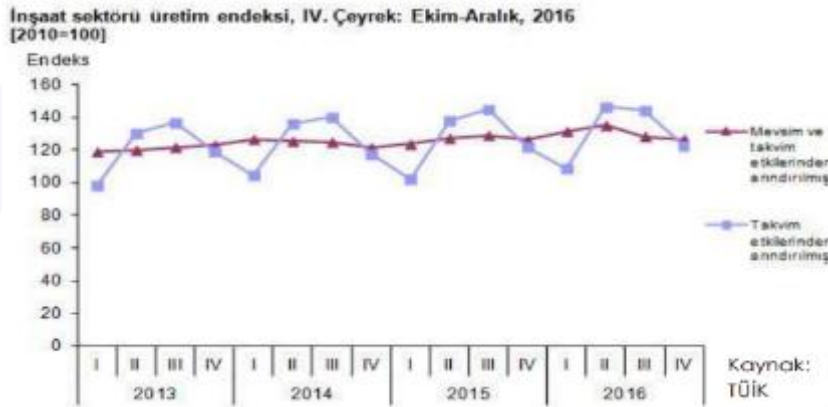


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

İnşaat ciro endeksi 2013 yılı üçüncü çeyreği itibarı ile yükselme eğilimi taşımakta olup (Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) mevsimsel dalgalanmaların etkisi oldukça düşük kalmıştır. 2015 yılı boyunca ise; mevsim etkilerinden arındırılmış ciro endeksi 2014 yılı II. Çeyreğinden beri sürdürdüğü eğilimi devam ettirmiştir. 2016 yılı boyunca 3.çeyrek dönemi hariç endeks güçlü bir eğilim göstermiştir.

Diğer taraftan; mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi 2016 yılı IV. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,4 oranında azalmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %0,5 oranında artarken, 2016 yılında bir önceki yıla göre %2,9 oranında yükselmiştir.

Şekil 3 İnşaat Sektörü Üretim Endeksi



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

İnşaat üretim endeksi ise; 2013 yılından itibaren oldukça dengeli bir yükseliş trendi göstermiştir (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) 2016 yılı 3. Çeyreğinde tüm sektörlerde olduğu gibi darbe girişiminin etkisi ile üretim endeksinde gerileme görülmüştür. Ciro endeksi'nin ciddi artış kaydettiği 2016 yılında üretim endeksi'nin aynı derecede artmamasının nedeni olarak üreticilerin temkinli davranarak ellerinde bulunan taşınmazları kampanyalar ile satmasına bağlayabiliriz.

Türk Gayrimenkul ve İnşaat sektörünü 2016 yılında etkileyen unsurlar ile 2017 yılında dikkat edilmesi gereken noktaları şöyle özetleyebiliriz;

Aşağıda belirtilen unsurlar 2017 yılı içinde bahsedilen dinamiklere paralel bir seyir oluşturarak, konut satışlarının yukarı trendini destekleyecektir:

- En az 1 milyon dolarlık taşınmaz satın alan ve 3 yıl satılmaması şartı ile yabancıya vatandaşlık veren düzenleme,
- Konuttaki KDV indiriminin Mart ayından Eylül ayına uzatılması,
- Yapı ruhsatı 1 Ocak'tan sonra alınan konut inşaatı projeleri ile kamu tarafından ihalesi 1 Ocak'tan itibaren yapılacak konut inşaatı projelerinde de metrekaare vergi değeri bin lira ile 2 bin lira arasındaki konutların tesliminde KDV'nin yüzde 8 olarak sürekli uygulanması,
- Gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ile ön ödemeli konut satış sözleşmelerine ait damga vergisi oranı sıfır olarak uygulanması,
- Emlak Konut GYO A.Ş ve GYODER üyelerinin öncülük ettiği ilk kez 20 yıl vade ve düşük konut kredi faizleri sektöre itici bir güç kazandırarak çarpan etkisi ile diğer yüklenici ve tüketicileri olumlu etkilemesi
- Her türlü gelişmeye karşın, yabancı yatırımcının ilgisinin devam ediyor olması, bu noktada dövizin değer kazanmasının yarattığı faydanın yabancı yatırımcılar için göreceli ucuzluk sağlaması
- Yabancı yatırımcının sadece konut niteliği ve niceliğine değil aynı zamanda mülk edindikleri şehri 'bir yaşam alanı' olarak görmelerinin etkileri de dikkat çekmektedir. Bunun en tipik örneği İstanbul da görülen yabancı talebidir.

- Yabancı konut alıcıları ve yatırımcıları açısından diğer bir nokta ise vize, vatandaşlık, oturma izni ve bürokratik işlemlerinin azaltılması ile ilgili yapılan düzenlemelerdir.
- Türkiye'nin yakın ve içinde bulunduğu coğrafyada jeopolitik önemin devam etmesi, göreceli olarak bölgede güvenli liman pozisyonunu koruması,
- Kredi faizlerinde 2016 yılının son çeyreği ile 2017 yılı ilk çeyreğinde görülen düşüşlerin taşınmaz talebini olumlu etkiliyor olması,
- Konut yapı izinlerinin piyasa beklentilerine göre yükleniciler tarafından azaltılıp- çoğaltılması
- Tüketicinin giderek daha rasyonel kararlar vererek sadece fiyat kıstasına bakmaması, yapı kalitesi, malzemesi, ulaşım kolaylığı gibi pek çok unsuru değerlendirmesi,
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcının ilgisini çekmesi; bu noktada İstanbul'un gerek ticari gerek coğrafi bir dağıtım merkezi (Hub) olması,
- İstanbul'un finansal bir merkez olması için yapılan çalışmaların daha da somutlaşması, inşaatların ilerlemesi,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Yavuz Sultan Selim Köprüsü, İstanbul Boğazında Yapılan Tüp geçit projeleri, Üçüncü Hava Limanı, Osmangazi Köprüsü, Çanakkale Köprüsü, Ankara-İstanbul arası hızlı tren projeleri, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir.)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve bu çevrelerde (dış çeperde) şehir merkezlerine nazaran daha planlı sosyal tesisler olması sonucu dış çevrelerin cazibesi koruması / arttırması,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin 2016 yılında da hayata geçirilmeye devam etmesi ve 2017 yılında konuyla ilgili alınması planlanan kararların yaratacağı olumlu etki,
- Sektörle doğrudan ilgili işletmelerin giderek daha kurumsal yönetilmesinin sağladığı yönetsel ve finansal avantajların şirketleri eskiye nazaran daha güçlü hale getirmesi,
- Köyden kente göçün devam etmesine ek olarak artan mülteci sayısının doğrudan büyükşehirlere akması sonucu özellikle batıdaki büyükşehirlerde kira ve mülk fiyatlarının artış trendinin diğer şehirlere göre daha fazla olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi, evlenme ve boşanmalar nedeniyle artan konut ihtiyacının devam etmesi,
- Gerek talep gerek arz yönlü konut piyasasının giderek daha rasyonelleşmesi ve esnekliğe sahip olması,
- Konut fiyat gelişmelerini takip eden yatırımcıların, fiyat artışı düşük olan bölgelerden de konut almaya başlaması ve tüm Türkiye genelinde talep göstermeleri,
- Uzun Vadeli konut kredisinde başlangıç rakamı olan %25 tutarındaki sermayeyi sağlamakta zorluk çeken tüketici için bu rakamın %20'ye indirilmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemler (Konut alımında %15 devlet desteği vb.) ve bunun ekonomi üzerindeki etkisi,
- 2001 Krizinden sonra oldukça hızlı büyüyen kişi başına düşen gelirin taşınmaz alımını kolaylaştırmış olmasına karşın bir süredir taşınmaz fiyatlarının artışı oranın kişi başına düşen milli gelirden hızlı olması,
- İnşaat ve gayrimenkul sektörünün, 'menkul kıymetler' yolu ile gerek kaynak gerekse küçük yatırımcıya ulaşması için gerekli hukuki ve idari düzenlemelerin hayata geçirilmesi sonucu TOKİ tarafından gayrimenkul sertifikası ihracının gerçekleştirilmesi,
- Gayrimenkul sertifikası dışında taşınmazlara dayalı farklı menkul kıymetlerin çıkarılması için teknik altyapı çalışmalarının devam ediyor olmasıdır.

15 Temmuz'da yaşanan darbe girişiminin Türk ekonomisine etkileri oldukça sınırlı olmuştur. Ekonomimizin kendini hızlı toplama gücü sayesinde makroekonomik değişkenler sağlamlıklarını korumaktadır.

5.4.1. İstanbul Konut Piyasası

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok önemli bir kısmını konut ve buna bağlı donatılar işgal etmektedir. Konut talebi ve satışlarında görülen canlanma/durgunluk haline göre sektör gelişme hızı etkilenmektedir.

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 (2011-2015) satış rakamlarına baktığımızda ortalama yıllık 1.116.240 adet konut el değiştirmiştir. Her üç satış türünde de 2016 yılı konut satışları son beş yıllık ortalamalardan daha iyi gerçekleşmiştir.

Tablo11 2011-2016 1. Çeyrek Arası Türlerine Göre Ortalama Satışlar

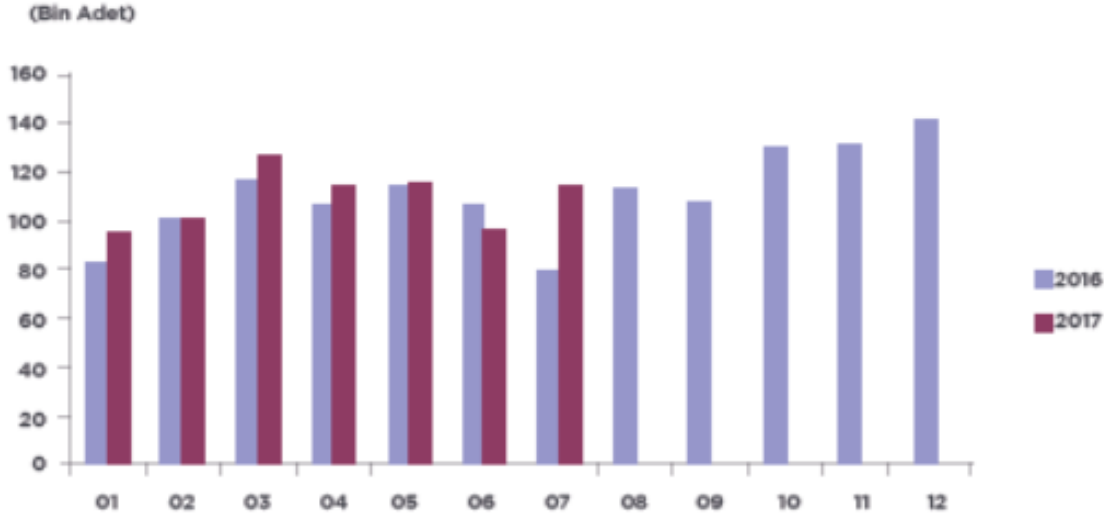
Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 Yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak Temmuz	2017 Ocak Temmuz
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	485.282

Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Eylül 2017

Konut satışları 2017 yılının ilk yedi ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %8 artış göstermiştir. İpotekli konut satışlarında da %26 yakın bir artış sağlanırken, diğer satış türünde azalma görülmüş olup, azalma oranı %0,4 oranına yakındır.

Diğer satış türünde görülen azalmanın nedeni, markalı konut projesi yapan şirketlerin bankalar ile anlaşmaları sonucu yaptıkları kredili satışlar ile bazı bankaların konut kredisi faizlerini indirmesinden kaynaklanmıştır.

Şekil 4 Türkiye Geneli Konut Satış Sayıları

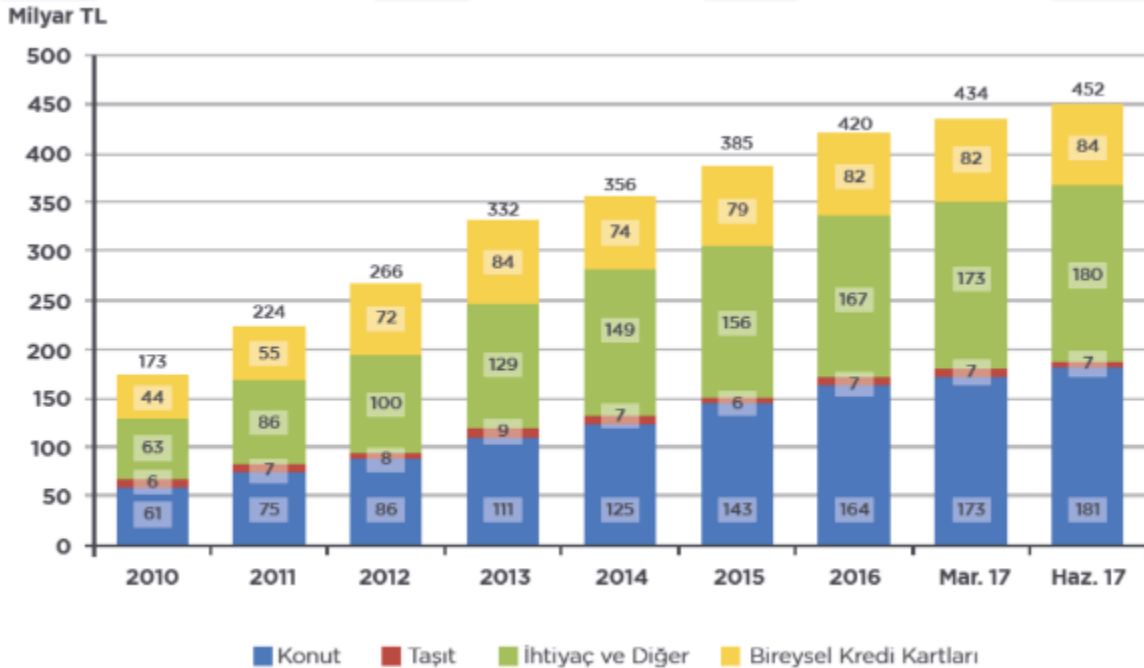


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş. -Eylül 2017

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %42,4 oranında artarak 115.869 olmuştur. Konut satışlarında, İstanbul 18.083 konut satışı ve %15,6 ile en yüksek paya sahip olurken, satış sayılarına göre İstanbul’u, 11.669 konut satışı ve %10,1 pay ile Ankara, 6.509 konut satışı ve %5,6 pay ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 8 konut ile Ardahan, 17 konut ile Hakkâri ve 41 konut ile Şırnak olarak gerçekleşmiştir.

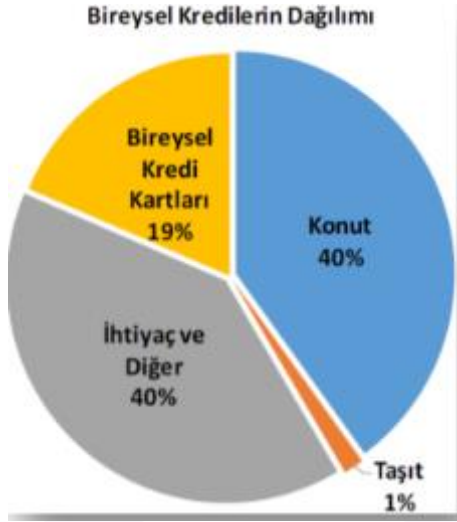
2016 konut satışları toplamının yeni bir rekor kırarak sonuçlandığı görülmüştür. 2017 yılı yedi aylık verilerine baktığımızda ise İstanbul da satılan konut sayısı 132.439 adet olmuştur. (Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Eylül 2017)

5.4.1.1. Türkiye Konut Kredisi



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş. -Eylül 2017

Tüm kredi çeşitleri içinde ekonomiyle ilgili gelecek beklendiğini en iyi yansıtan tür 'konut' kredisidir. Kredi talebi makroekonomik şartlar ile genel risk beklentilerinden oldukça etkilenmektedir. Özellikle bu durum konut, taşıt, ihtiyaç kredileri ile kredi kartı ile yapılan harcamalarda kendini göstermektedir. Ağustos 2017'de açıklanan 2017 yılına ait ikinci çeyrek bireysel kredilerin gelişimine göre konut kredileri tutarı 184 Milyar TL, ihtiyaç kredileri tutarı 180 Milyar TL'ye çıkarken bireysel kredi kartları kredi rakamı ise 84 Milyar TL'ye çıkmıştır.

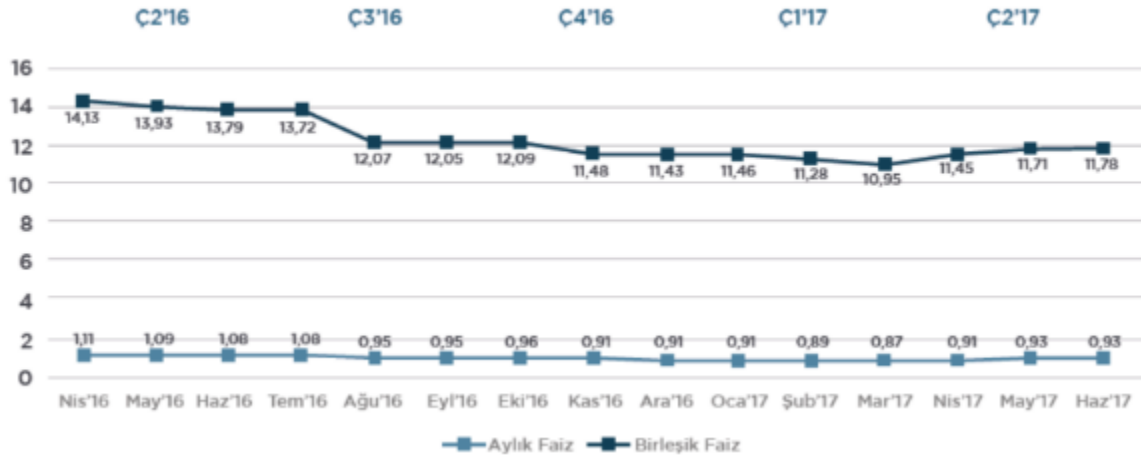


2017 yılı Haziran ayı verilerine bakıldığında 2016 yılı verilerine göre; kredi dağılımları içerisinde konut kredisi oranı %1 oranında artış göstererek %40'lık bir paya sahip olmuştur.

2015 yılı dördüncü çeyreğinde ise yatırımlarında desteği ile inşaat sektörünün GSYH içinde aldığı pay yükselmiş, benzer bir eğilim 2016 yılında da görülmüştür. Ardından yaşanan darbe girişiminin etkisiyle tüm kredi kalemlerinde olduğu gibi konut kredisi talebi de 2016 yılı ekim ayına kadar düşmüştür. Ekim ayından sonra ekonomide hızlı normalleşmenin etkisi ve alınan teşvikler ile başta konut olmak üzere kredilerde artışlar yaşanmıştır. 2017 yılı ilk yarısı için konut kredilerinde yaşanan canlılığın diğer bir nedeni ise kamu bankalarının diğer bankalara göre verdikleri daha düşük faizli konut kredileridir. Bunun yansımaları da kredili konut satış oranlarının

artmasında kendisini göstermiştir.

Şekil 5 Konut Kredi Faiz Oranları



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş. -Eylül 2017

Konut kredisi faiz oranlarında 2016 yılı ikinci çeyreğinden itibaren yaşanan gerileme eğilimi Mart 2017'den sonra yerini yükselişe bırakmıştır. Haziran 2017 dönemi itibarı ile konut kredilerinde aylık faiz oranı %0,93, bileşik faiz oranı ise %11,78 seviyesine gelmiştir. 2017 üçüncü çeyreğinde ise bankalar tarafından sağlanan 120 aylık konut kredi oranları aylık olarak %0,99 ile %1,29 arasında dalgalanmaktadır.

Konut kredisi faiz oranlarının artış nedenlerine bakıldığında; en önemli gerekçe olarak bankaların fonlama maliyetlerindeki artışın verdikleri kredilere yansıtıyor olmaları görülmektedir.

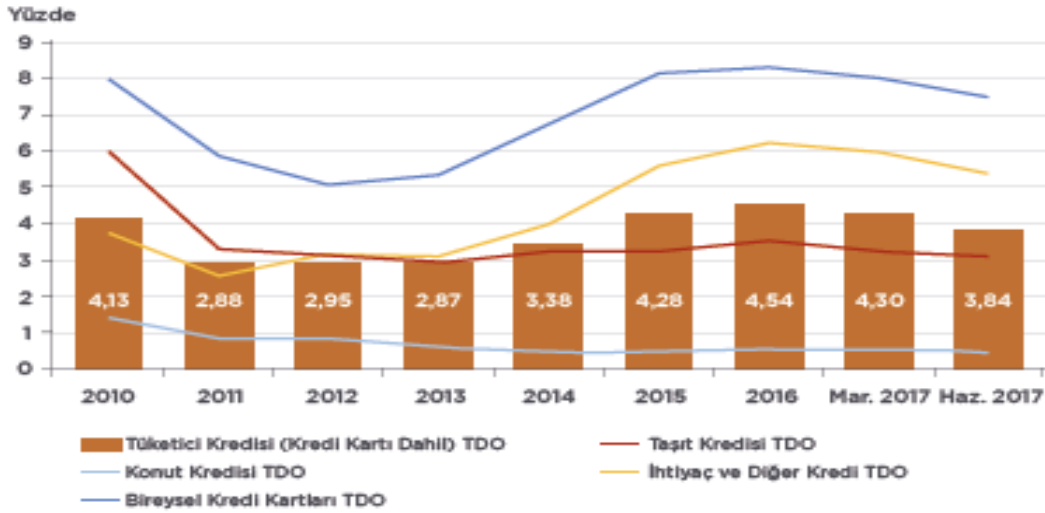
2016 yılı ilk çeyreği itibarı ile ihtiyaç kredileri büyümelerinde süregelen ivme kaybında, alınan makro ihtiyati tedbirlerin yanı sıra, bankaların kredi riskine yönelik endişelerinin de rol oynadığı görülmektedir. Alınan önlemler ve 2016 yılı 4.

Çeyreğinde konut üreticilerinin bankalar ile görüşerek özel kredi kampanyaları yapmaları dikkat çekici olup sektöre etkisi aşağıdaki şekilde özetlenebilir;

- Finansal kurumlar ve markalı konut üreticilerinin yaptığı çalışma ile kurumsal bir kimlik kazanan kredilendirme süreci ilk olarak vadelerin uzamasına yol açmıştır. 10 yıl olan uzun vadeli konut kredileri 20 yıla kadar çıkmıştır.
- Benzer bir etkide kredi faiz oranlarında görülmüş, genellikle 60 aylık süreçte faiz oranları sıfıra düşmüş diğer vadelerde ise piyasa kredi faiz oranlarının altında gerçekleşmiştir.
- Kampanyanın etkisi markalı konut üretmeyen diğer yükleniciler de sirayet etmiş onlarda ölçekleri ölçüsünde benzer kampanyalar yapmışlardır.
- Sektördeki pek çok imalatçının benzer kampanyalar düzenlemesi hem inşaat sektörü ve bileşenlerini hem de ekonomiyi canlandırmıştır.

Hane halkının toplam varlık ve yükümlülük büyüme oranları, 2016 yılında izlediği yavaşlama eğiliminin ardından 2017 yılının ilk çeyreğinde tekrar artmaya başlamış ve son iki senede görülen oranlar yakalanmıştır. 2017 yılının geri kalanında ise kredili konut satışlarının durumunu pozitif yönlü etkileyebilecek husus olarak kurumsal inşaat şirketleri ile çatı meslek örgütleri bünyesinde yapılan 'özel faiz oranlı' satış kampanyaları gösterilebilmektedir.

Şekil 6 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış (Emlak Konut) Eylül 2017

Bireysel kredilerin (kredi kartları dâhil) takibe dönüşüm oranı Haziran 2017 döneminden bir önceki çeyreğe göre düşüş göstererek %3.84 olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi takibe dönüşüm oranı ise tüm bireysel kredi türleri içinde en azıdır. Tüketicilerin konut kredilerini ödeme konusunda oldukça hassas olması finans kesimi içinde çok önemlidir.

Yukarıdaki verilerden yola çıkarak hane halkının varlık-yükümlülük ilişkisinin de incelenmesi gerektiği ortadadır. Hane halkının toplam varlık ve yükümlülük büyüme oranları, 2016 yılında izlediği yavaşlama eğiliminin ardından 2017 yılının ilk çeyreğinde tekrar artmaya başlamıştır. Bu durumun, varlık tarafında toplam mevduattaki artıştan, yükümlülük tarafında ise artan konut ve ihtiyaç kredisi kullanımlarından kaynaklandığı görülmektedir.

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

5.5. Bölge Verileri

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

5.5.1. İstanbul İli

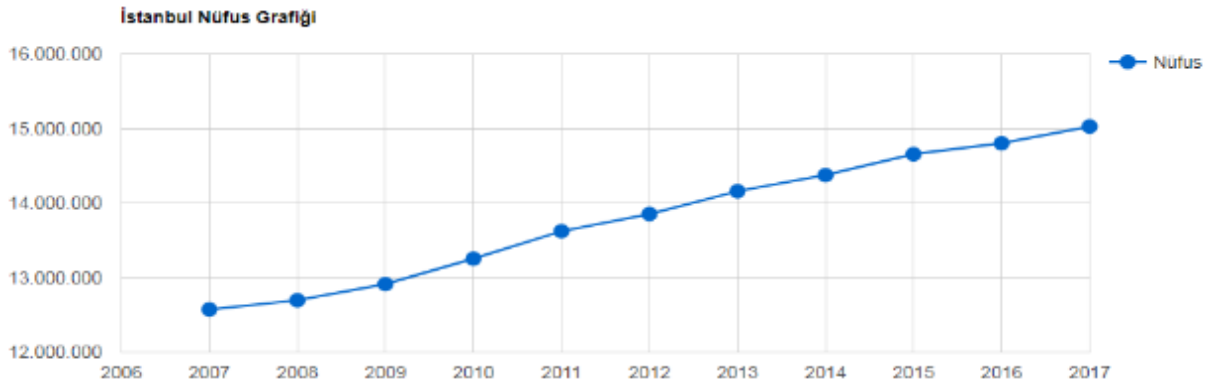


İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2017 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 15.029.231 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

4. İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi

Yıl	İstanbul Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2017	15.029.231	7.529.491	7.499.740
2016	14.804.116	7.424.390	7.379.726
2015	14.657.434	7.360.499	7.296.935
2014	14.377.018	7.221.158	7.155.860
2013	14.160.467	7.115.721	7.044.746
2012	13.854.740	6.956.908	6.897.832
2011	13.624.240	6.845.981	6.778.259
2010	13.255.685	6.655.094	6.600.591
2009	12.915.158	6.498.997	6.416.161
2008	12.697.164	6.386.772	6.310.392
2007	12.573.836	6.291.763	6.282.073



Kaynak: TÜİK 2017 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 5 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında 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 çevresinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmî Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanunla İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

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

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

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

5.5.2. Kartal İlçesi



Coğrafi Durumu

Kartal ilçesi, Kocaeli yarımadasının güneybatı kesiminde yer alır. Doğusunda Pendik, batısında Maltepe, kuzeyinde Sultanbeyli ve Sancaktepe ilçeleri, güneyinde ise Marmara denizi ile çevrilidir. İlçe 20 Mahalleden oluşmakta olup, 2186 adet Cadde ve Sokak mevcut olup, yüzölçümü Aydos ormanı dahil Kartal Merkezi 38,54 km² dir. İstanbul'un en yüksek tepesi olan 573 m. yüksekliğindeki Aydos Dağı kısmen ilçe sınırlarında bulunmaktadır.

Tarihçesi

Kartal Bizans İmparatorluğu döneminde VI. yüzyıl başlarında "Kartalimen" isminde küçük bir balıkçı köyü olarak kuruldu. "Kartal" adını ilk defa sahilde balık avlamak için gelip buraya yerleşen "Kartelli" isminde bir balıkçıdan almıştır. Bizans zamanında, liman önemi taşıyan bu beldeye "Kartalimen" denildiği de bilinmektedir.

1080-1083 yıllarında bütün Anadolu'yu alan Selçuklu Sultanı Süleyman Şah tarafından Pendik, Kartal ve Maltepe'nin fethedilmesinden sonra bu hükümdarla zamanın Bizans imparatoru arasında Dragos Çayı hudut olarak belirlenerek 1084 yılında bir anlaşma yapılmış ve Süleyman Şah bu hududun dışına çıkmamayı taahhüt etmiştir. Bu çay bugünkü Maltepe'nin batısında Maltepe ile Kartal arasında sınırı teşkil eden ve Dragos tepesinin yanından geçerek denize dökülen küçük bir sudur. İşte Anadolu'da Türklerle Bizanslıların ilk hududu bu anlaşma ile tespit edilmiştir. Kartal, 1400 yıllarında Osmanlı İmparatorluğu topraklarına katılmıştır.

Kartal'da ilk vapur iskelesi 1857 yılında inşa edilmiştir. O dönemlerde küçük bir yerleşim mahalli olarak kalan Kartal, 1873'te Haydarpaşa-Pendik banliyö hattının açılmasından sonra nispeten hareketlenmeye başlamıştır. 1908'de

Meşrutiyetin ilanına kadar Üsküdar Mutasarrıflığına bağlı Sancak olarak idare edilmiş, bu tarihten sonra İstanbul iline bağlı bir ilçe olmuştur.

1947'de Kartal ve çevresinin sanayi bölgesi olarak belirlenmesiyle, ilçenin nüfusu ve üretimi artmıştır. Halen İstanbul içindeki en önemli ticaret ve sanayi bölgelerinden biridir. Kartal İlçesi yerleşim bölgesi olarak verimli topraklara sahiptir, yeraltı memba suları azımsanmayacak kadar fazladır, Ayazma'sı meşhurdur ve İstanbul'un balkonu sayılabilecek Yakacık gibi bir tabiat harikasına sahiptir, bu tarihî ve kültürel zenginlikleri ile oldukça göz kamaştırıcı bir ilçedir.

1943'ten günümüze Kartal Belediyesi "Belediye Başkanlığı" olarak hizmet vermektedir.

Kartal İlçesi sınırları dahilinde 7 adet Turistik gezi alanı bulunmaktadır. Bunlar;

- Dragos Tepesi ve yakın çevresi (Doğal Sit Alanı)
- Aydos Ormanı (Doğal Sit Alanı)
- Kartal Merkez (Kentsel Sit Alanı)
- Soğanlık (Kentsel Sit Alanı)
- Kartal Meydanı
- Yakacık Meydanı
- Kartal Sahili (8.53 km)

Ayrıca Adalar'a yakın olması da turizm açısından Kartal'ın değerini arttırmaktadır.

Mahalleleri ve 2017 yılı nüfusu;

Yıl	İlçe	Mahalle Adı	Mahalle Nüfusu
2017	Kartal	Hürriyet Mah.	47.943
2017	Kartal	Uğur Mumcu Mah.	41.544
2017	Kartal	Atalar Mah.	31.275
2017	Kartal	Karlıktepe Mah.	31.049
2017	Kartal	Orhantepe Mah.	29.960
2017	Kartal	Petrol İş Mah.	28.760
2017	Kartal	Cevizli Mah.	27.267
2017	Kartal	Esentepe Mah.	26.844
2017	Kartal	Soğanlık Yeni Mah.	26.713
2017	Kartal	Gümüşpınar Mah.	26.464
2017	Kartal	Cumhuriyet Mah.	21.609
2017	Kartal	Orta Mah.	18.790
2017	Kartal	Yakacık Çarşısı Mah.	16.305
2017	Kartal	Yakacık Yeni Mah.	16.238
2017	Kartal	Yunus Mah.	15.215
2017	Kartal	Çavuşoğlu Mah.	14.286
2017	Kartal	Topselvi Mah.	12.201
2017	Kartal	Yalı Mah.	11.471
2017	Kartal	Kordonboyu Mah.	11.356
2017	Kartal	Yukarı Mah.	8.143

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Değerin takdir edilmesi için yapılan işlemlerin tamamını kapsayan bir süreçtir.

Değerlemeler hem finans piyasalarında hem de diğer pazarlarda kullanılmakta olup, finansal tabloların hazırlanmasında, yasal düzenlemelere uyum sağlanmasında veya teminatlı borçlanmaların ve işlem etkinliğinin desteklenmesinde dayanak olarak kabul edilirler.

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

Değer kavramı farklı kategorilere ayrılmakta olup değer esası değerlendirme amacına bağlı olarak değişebilmektedir.

Değer esası aşağıdaki kavramlardan açık şekilde ayırt edilmelidir:

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

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

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

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

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

3.2.1. Pazar yaklaşımı

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

- Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır.
- Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir.

Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

6.3.1. Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.3.2. Maliyet yaklaşımı

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

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

hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır. Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,
- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,
- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

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

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Değerleme konusu taşınmazların merkezi konumda yer almaları ve ana ulaşım aksı olan E-5 karayoluna yakın olmaları

❖ ZAYIF YANLAR

- Değerleme konusu 2274 ada 400 parselin "Trafo Yeri" olarak belirlenmiş olması ve imar planı kapsamında net parsel alanının yapılaşmaya elverişli olmaması

❖ FIRSATLAR

- Sanayi desantralizasyonu sonucu yeni konut projelerinin üretilmeye başlandığı gelişen bir bölgesi içerisinde yer almaları,

❖ TEHDİTLER

- Bölgede konut arzı yüksek yeni konut projelerinin inşa ediliyor olması
- Ülkemizde yaşanan son sosyo-politik olayların gayrimenkul sektörüne olumsuz etkileri.

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırarak en olası kullanımınıdır".

"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 değerlendirme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır.

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

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

Konu gayrimenkuller için yapılan analizler sonucunda, gayrimenkullerin bulunduğu bölge teşekkülü ve çevresel etkiler incelenmiş;

-10050 ada 395 parsel meri imar planı koşulları dikkate alınarak üzerinde "Konut" Fonksiyonlu proje geliştirilmiş başka herhangi bir etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

-2274 ada 400 parselin mer'î uygulama imar planı koşulları doğrultusunda bir kısmının "Ticaret+Konut", bir kısmının "Yol" olarak belirlenmiş olmasına karşın mevcut durumda trafo ve yol alanı olarak düzenlenmesi, tapu kayıtlarında "Trafo Yeri" olarak belirlenmiş olması dikkate alındığında tek başına ekonomik anlamda tasarrufunun mümkün olamayacağına kanaat edilmiştir. Dolayısıyla taşınmaz için etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme konusu 10050 ada 395 parselin mer'î uygulama imar koşulları doğrultusunda fonksiyonu "Konut Alanı" olarak belirlenmiş olup değerlendirme çalışmasında "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı" ile "Gelir Yaklaşımı" uygulanmıştır. Gelir yaklaşımı kapsamında bölge teşekkülü ve gelişimi dikkate alınarak taşınmaz üzerinde "Konut" nitelikli proje geliştirilmiştir. İmar planı, plan notları ve ilgili yönetmelikler kapsamında projenin zemin katı ticari fonksiyonlu ve üst katları konut fonksiyonlu olarak geliştirilmiştir. Projede yer alacak konut ve dükkan ünitelerinin bölgede piyasası araştırılmış ve Emsal Karşılaştırma Yönteminden ortalama birim satış değerleri hesaplanmıştır.

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Yaklaşımı) kapsamında bölgede aynı imar koşullarında sahip arsa nitelikli emsal taşınmazlar araştırılmış ve ortalama birim satış değeri hesaplanarak taşınmazın değeri takdir edilmiştir. Her iki yöntem ile de takdir edilen değerler uyumlaştırılarak nihai değere ulaşılmıştır.

Değerleme konusu 2274 ada 400 parselin mer'î uygulama imar koşulları doğrultusunda fonksiyonu "Konut+Ticaret" alanında kalmaktadır. İmar planı kapsamında kalan net parsel alanı yapılaşmaya elverişli olmayıp ayrıca tapu kayıtlarında da "Trafo Yeri" olarak ayrıldığı görülmüştür. Konu taşınmaz bütünleyicisi olduğu 10047 ada 6 parsel (Manzara Adalar projesi) ile bir değer oluştururken tek başına bir değer oluşturmadığı ve gayrimenkul pazarında bir karşılığının bulunmadığı düşünüldüğünden taşınmaza değer takdiri yapılmamıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi (Pazar Yaklaşımı)

Değerleme konusu 10050 ada 395 parselin değer tespitinde bölgede aynı imar koşullarında satılık emsal arsa pazarı araştırılmıştır. Bulunan emsaller konum alan pazarlık payı kriterleri doğrultusunda düzeltilerek hesaplanan ortalama birim satış değeri üzerinde taşınmazın Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ile değeri takdir edilmiştir.

Taşınmaza ayrıca "Gelir Yaklaşımı" ile de değer takdiri yapılmış olup meri imar koşulları doğrultusunda üzerinde "Konut" nitelikli proje geliştirilmiştir. Projede yer alacak konut ve dükkan nitelikli taşınmazlar için bölgede pazar analizi kapsamında yakın dönemde pazara çıkarılmış satılık/kiralık benzer mülkler dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlamaları yapıldıktan sonra ortalama birim satış değeri belirlenmiştir. Bulunan emsaller konum, alan, büyüklük kriterler dahilinde karşılaştırılmış, bölgedeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş pazarlık payları dikkate alınmıştır.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

Değerleme konusu 10050 ada 395 parsel için araştırılan satılık arsa, konut, dükkan emsalleri aşağıda sunulmuştur.

Dükkan Emsalleri

NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM DEĞER-TL/m ²	İLETİŞİM
1	Kartal Karlıktepe Mahallesinde ana cadde üzerinde 350 m ² kullanım alanlı dükkan 10.000-TL bedelle kiralıktır. Taşınmaz aynı zamanda 2.150.000-TL bedelle satılıktır.	350	2.150.000	6.143	LOBİ YATIRIM GM BİLAL BAYAR 0 (542) 473 04 04
2	Kartal Karlıktepe Mahallesinde giriş kat 60 m ² , bodrum kat 25 m ² beyan edilen toplam 85 m ² alanlı arsa 2500 tl bedelle kiralıktır. Taşınmaz aynı zamanda 550.000-TL bedelle satılıktır.	85	550.000	6.471	ALTINEMLAK MALTEP Salih Can Gültekin 0 (553) 873 42 65
3	Kartal Soğanlık Caddesinde 80 m ² dükkan 475.000-TL bedelle satılıktır.	80	475.000	5.938	DEMİR İNŞAAT EMLAK 0 (536) 777 00 02
4	Fahri Kuru Türk Caddesi ile cesur sokaka cepheli 400 m ² beyan edilen köşe dükkan, 1.275.000-TL bedelle satılık olduğu beyan edilmiştir. Taşınmazın 5.500+stopaj (10 yıl süreli kontrat) bedelle kurumsal kiracısının bulunduğu beyan edilmiştir.	400	1.275.000	3.188	REMAX MENTOR Ufuktaoğan Kurt 0 (532) 799 59 00

Dükkan Emsalleri Düzeltme

BİLGİLER				DÜZELTME			
	ALAN	FİYAT	BİRİM DEĞER-TL/m ²	KONUM	ALAN	PAZARLIK	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER
	350	2.150.000	6.143	-5%	-5%	-15%	4.607
	85	550.000	6.471	0%	-20%	-15%	4.206
	80	475.000	5.938	-10%	-20%	-15%	3.266
	400	1.275.000	3.188	0%	0%	-10%	2.869
ORTALAMA BİRİM DEĞER TL/m²							3.737

Sonuç olarak 10050 ada 395 parsel üzerinde geliştirilen projede yer alan depolu dükkan üniteleri için ortalama **3.750-TL/m²** birim değer takdir edilmiştir.

Konut Emsalleri

NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM DEĞER-TL/m ²	İLETİŞİM
1	Kartal, Karlıktepe Mahallesinde sıfır binada, 2+1, 90 m ² ara kat 324.000-TL bedelle satılıktır.	90	324.000	3.600	SERAP EMLAK 0 (541) 473 18 20
2	Kartal, Karlıktepe Mahallesinde 3+1, 145 m ² ara kat 480.000-TL bedelle satılıktır.	145	480.000	3.310	SERAP EMLAK 0 (541) 473 18 20
3	Kartal, Karlıktepe Mahallesinde 3+1, 120 m ² ara kat 440.000-TL bedelle satılıktır.	120	440.000	3.667	TURGAYRİMENKUL KAMİLE KURT 0 (553) 676 55 09
4	Değerleme konusu parselin karşısında köşe konumda yer alan ASFOR KARTAL projesinde konumlu 2+1 125 m ² beyan edilen daire 625.000-TL bedelle satılıktır. (Dairenin net 82 m ² olduğu beyan edilmiştir.)	125	625.000	5.000	AVVA YAPI MEHMET YUSUF BALI 0 (544) 223 68 58
5	Değerleme konusu parselin karşısında köşe konumda yer alan ASFOR KARTAL projesinde konumlu 3+1 100 m ² beyan edilen daire 450.000-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın 1700-TL bedelle kiraya verilebileceği beyan edilmiştir.	100	450.000	4.500	REMAX MENTOR YENER TAYŐI 0 (507) 678 45 93
6	Değerleme konusu parselin karşısında sıfır binanın 2.katında konumlu 125 m ² 3+1 daire 479.000-TL bedelle satılıktır.	125	479.000	3.832	BİR EVİM EMLAK 0 (532) 784 19 34
7	Değerleme konusu parselin karşısında Meral Sokak'a cepheli, Asia Prestigie projesinde 1. katta konumlu 3+1, 130 m ² beyan edilen daire 565.000-TL bedelle satılıktır.	130	565.000	4.346	ÇİFTÇİ ÇELEBİ YAPI HAKAN ÇELEBİ 0 (543) 219 40 20
8	Değerleme konusu parselin karşısında Meral Sokak'a cepheli, Asia Prestigie projesinde 6. katta konumlu 3+1, 138 m ² beyan edilen daire 650.000-TL bedelle satılıktır.	138	650.000	4.710	REMAX JOKER BERK TANEL 0 (532) 463 02 61

Konut Emsalleri Düzeltme

BİLGİLER			DÜZELTME				
NO	ALAN	FİYAT	BİRİM DEĞER-TL/m ²	KONUM	PROJE NİTELİĞİ	PAZARLIK	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER
1	90	324.000	3.600	5%	10%	-10%	3.780
2	145	480.000	3.310	5%	10%	-10%	3.476
3	120	440.000	3.667	5%	10%	-10%	3.850
4	125	625.000	5.000	0%	0%	-10%	4.500
5	100	450.000	4.500	0%	0%	-10%	4.050
6	125	479.000	3.832	0%	5%	-10%	3.640
7	130	565.000	4.346	5%	0%	-10%	4.129
8	138	650.000	4.710	5%	0%	-10%	4.475
ORTALAMA BİRİM DEĞERİ -TL/m ²							3.987

Sonuç olarak 10050 ada 395 parsel üzerinde geliştirilen projede yer alan konut üniteleri için ortalama **4.000-TL/m²** birim değer takdir edilmiştir.

Arsa Emsalleri

NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM DEĞER-TL/m ²	İLETİŞİM
1	Karlıktepe Mahallesi sınırları içerisinde, tapuda Kartal Soğanlık Mahallesi, 186,746 m ² olarak kayıtlı 10957 ada 323 parsel Ayrık Nizam, Ön bahçe mesafesi 5 mt, yan bahçe mesafesi 3 mt, TAKS: 0,2-0,4, KAKS: 1,75 yapılaşma koşullarında konut alanında kalmakta olup, 750.000-TL bedelle satılıktır.	186	750.000	4.032	İSTANBUL AK EML İBRAHİM YILMAZ 0 (532) 686 81 78
2	Kartal Karlıktepe Mahallesinde, minibüs caddesine ikinci paralel olduğu beyan edilen, 380 m ² arsa 1.850.000-TL bedelle satılıktır.	380	1.850.000	4.868	ARMİRA İNŞAAT G ŞABAN CİVELEK 0 (532) 211 12 53
3	Kartal Karlıktepe Mahallesinde, tapuda Kartal ilçesi, Yukarı Mahallesi 224,684 m ² olarak kayıtlı 11118 ada 227 parsel Ayrık Nizam, Ön bahçe mesafesi 5 mt, yan bahçe mesafesi 3 mt, TAKS: 0,2-0,4, KAKS: 1,75 yapılaşma koşullarında konut alanında kalmakta olup, 1.300.000-TL bedelle satılıktır.	224	1.300.000	5.804	SAHİBİNDEN
4	Kartal Yukarı Mahallesinde, 960 m ² , KAKS: 1,75 yapılaşma koşullarında imarlı arsa 5.000.000-TL bedelle satılıktır.	960	5.000.000	5.208	ANAKENT GM NECDET ERGİN 0 (532) 545 20 36
5	Kartal, Karlıktepe Mahallesinde, tapuda Yukarı Mahallesi 344,33 m ² olarak kayıtlı 11078 ada 437 parsel Ayrık Nizam, Ön bahçe mesafesi 5 mt, yan bahçe mesafesi 3 mt, TAKS: 0,2-0,4, KAKS: 1,75 yapılaşma koşullarında konut alanında kalmakta olup, 1.800.000-TL bedelle satılıktır.	344	1.800.000	5.233	ALTIN EMLAK GÜLSEREN İNCİR 0 (532) 749 83 23
6	Kartal, Esentepe Mahallesi, 527 m ² net arsa alanına sahip, KAKS:1,75, Konut alanında kalan taşınmaz, 2.450.000-TL bedelle satılıktır.	527	2.450.000	4.649	DEMİRBAŞ GM MUSTAFA ARSLAN 0 (532) 217 38 55
7	Kartal, Esentepe Mahallesi, 463 m ² net arsa alanına sahip, 10980 ada 6 parselde, KAKS:1,75, Konut alanında kalan taşınmaz, 2.550.000-TL bedelle satılıktır.	463	2.550.000	5.508	SAHİBİNDEN EYÜP TEPE 0 (532) 472 18 45

Arsa Emsalleri Düzeltme

BİLGİLER				DÜZELTME			
NO	ALAN	FIYAT	BİRİM DEĞER-TL/m ²	KONUM	ALAN	PAZARLIK	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER
1	186	750.000	4.032	5%	-10%	-5%	3.629
2	380	1.850.000	4.868	0%	-10%	-10%	3.895
3	224	1.300.000	5.804	5%	-10%	-25%	4.063
4	960	5.000.000	5.208	0%	-5%	-20%	3.906
5	344	1.800.000	5.233	0%	-10%	-20%	3.663
6	527	2.450.000	4.649	0%	-10%	-10%	3.719
7	463	2.550.000	5.508	0%	-10%	-25%	3.580
ORTALAMA BİRİM DEĞER -TL/m ²							3.779

Sonuç olarak 10050 ada 395 parsel için "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile **3.750 TL/m²** birim satış değeri takdir edilmiştir.

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

Değerleme konusu taşınmazlardan 10050 ada 395 parselin değer tespitinde "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı" ve "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır.

- Gelir yaklaşımı yönteminde kullanılmak üzere; geliştirilen "Konut" nitelikli projede konut ve dükkân üniteleri için yapılan pazar araştırması sonucunda bulunan emsal taşınmazların birim değerleri konum, proje niteliği ve pazarlık payı kriterleri doğrultusunda düzeltilerek ortalama birim değere ulaşılmıştır. Yapılan düzeltme tabloları Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi başlığı altında sunulmuş olup, konut nitelikli üniteler için ortalama **4.000-TL/ m²**, dükkân nitelikli üniteler için **3.750-TL/m²** (Depo eklentisi dikkate alınarak takdir edilmiştir.) takdir edilmiştir.
- Emsal Karşılaştırma Yönteminde kullanılmak üzere bölgede satılık arsa emsalleri bulunmuş olup konum, alan ve pazarlık kriterleri doğrultusunda düzeltme yapılarak konu taşınmaza **3.750-TL/m²** değer takdir edilmiştir. Takdir edilen değer aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA	PARSEL	ALAN	BİRİM DEĞER-TL/m ²	HESAPLANAN DEĞER
10050	395	1.204,05	3.750	4.515.188

Sonuç olarak; değerleme konusu 10050 ada 395 parsel emsal karşılaştırma analizi yöntemi ile **4.515.188-TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.1.3. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde yapı bulunmayan boş arsa niteliğinde olup kira değeri analizi yapılmamıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında 10050 ada 395 parsel üzerinde konut projesi geliştirilmiş olup projenin inşaat maliyet hesabı yapılmıştır. İnşaat Maliyet hesabı Gelir Yaklaşımı analizinde kullanılmak amacıyla yapılmış olup aşağıda hesabı sunulmuştur.

Arsa Alanı	1.204,05 m ²
Zemin Altı Alanlar	1.298,73 m ²
Zemin Üstü Alanlar	2.802,43 m ²
Toplam İnşaat Alanı	4.101,16 m ²
Bina Taban Alanı	481,62 m ²
Peyzaj Alanı	722,43 m ²

BİNA MALİYETİ		Birim Maliyet	
Zemin Altı Alanlar	1.298,73 m ²	200 USD/m ²	259.747 USD
Zemin Üstü Alanlar	2.802,43 m ²	280 USD/m ²	784.679 USD
TOPLAM BİNA MALİYETİ			1.044.426 USD

BİNA DIŞI MALİYETLER		Birim Maliyet	
Peyzaj Maliyeti	722,43 m ²	35 USD/m ²	25.285 USD

Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler	1.069.711 USD
--	----------------------

DİĞER MALİYETLER	
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri	3,00% 31.333 USD
Yasal İzinler ve Harçlar	3,00% 31.333 USD
TOPLAM DİĞER MALİYETLER	62.666 USD
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ	1.132.377 USD
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ	4.819.169 TL

GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, USD/m²	276 USD
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL/m²	1.175 TL

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır. Değerleme çalışmasında nihai değer takdirinde Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi kullanılmıştır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Direk kapitalizasyon yöntemi kullanılarak gelir getiren mülkün piyasa değeri analiz edilir. Gayrimenkullerin yıllık net getirileri satış değeri arasındaki oran kapitalizasyon oranını verir. Değerleme çalışmasında "Direk Kapitalizasyon Yöntemi" kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit / Gelir akımları Analizi yaklaşımında gayrimenkuller üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilmekte, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanmaktadır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkulün net bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Değerleme çalışmasında 10050 ada 395 parsel üzerinde meri imar koşulları doğrultusunda "Konut" nitelikli proje geliştirilmiş olup alan hesabı ve nakit akış analizi aşağıda sunulmuştur.

Alan Hesabı

Parsel No	10050 ADA 395 PARS
~Net Parsel Yüzölçümü, m ²	1.204,05
KAKS (EMSAL)	1,75
TAKS	40%

PROJE İNŞAAT ALAN HESABI	
Taban Oturumu	481,6

Emsal Harici İnşaat Alanı	33%
---------------------------	-----

Yol Kotu Üstü İnşaat Alanı, m²	2.802,43
--	-----------------

Bodrum Kat Alan Hesabı		
Yapı İçin Otopark İhtiyacı, adet		28,0
1 Araç İçin Gerekli Otopark Alanı, m ²		20
Toplam Bodrum Kat Alanı, m ²		560,5
Sığınak Alan Hesabı (25 kişi/m ² * 1 m ² alan), m ²		112
Diğer Teknik Alanlar, m ²		84
Sosyal Tesis, m ²		140
Konut Depo Alanları, m ² (Eklenti)	10%	197
Ticaret Depo Alanları, m ² (Eklenti)	50%	205
Toplam Bodrum Kat Alanı, m²		1.298,73

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m²	4.101,16
---	-----------------

PROJE SATILABİLİR ALAN HESABI	
Yol Kotu Üstü İnşaat Alanı, m ²	2.802
Bina Taban Oturum Alanı, m ²	482
Σ Konut Satılabilir Alan, m²	2.321
Zemin Kat Satılabilir Ticaret Alanı, m ² *	85% 409
Bodrum Kat Ticari Depo Alanı (Eklenti), m ²	205
Σ Ticari Satılabilir Alan, m²	614
* Ticari Alan Satılabilir Alanı taban alanının %85'i kabul edilmiştir. (%15 bina giriş holü, merdiven alanları vs. gibi ortak alanlar kabul edilmiştir.)	

Varsayımlar ve Kabul

- Değerleme konusu 10050 ada 395 parsel üzerinde meri imar koşulları doğrultusunda "Konut Projesi" geliştirilmiştir.
- Geliştirilen konut projesinde "Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği" nin 19. Maddesinin (f) bendi uyarınca yol seviyesinde, zemin katlarda "Ticari Alanlar" planlanmıştır.

Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nin dördüncü bölüm madde 19 "f" maddesi uyarınca:

"1)İlgili idare meclisince yol boyu ticaret olarak teşekkül ettiği karar altına alınan konut alanlarında bulunan parsellerin; zemin kat ve yol seviyesinde veya açığa çıkan bodrum katlarının yoldan cephe alan mekânlarında ya da binanın birinci katında veya bodrum katlarında zemin katta yer alan mekanla içten bağlantılı olan ve binanın ortak merdivenleri ile ilişkilendirilmeyen, getirilecek kullanıma ilişkin otopark ihtiyacını karşılamak kaydıyla, gürültü ve kirlilik oluşturmeyen ve imalâthane niteliğinde olmayan, gayrisihhi özellik taşımayan, halkın günlük ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik dükkân, kuaför, terzi, eczane,

anaokulu ve kreş ile gelişme alanları hariç; Sağlık Bakanlığınca aranan şartlar sağlanmak kaydıyla gününbirlik sağlık hizmeti sunulan sağlık kabini, muayenehane, aile sağlığı merkezi, ağız ve diş sağlığı merkezi, diyaliz merkezi, acil servis içermeyen tıp merkezi, psikoteknik değerlendirme merkezi, üremeye yardımcı tedavi merkezi, fizik tedavi müessesesi, genetik hastalıklar tanı merkezi, evde bakım merkezi, işitme cihazı merkezi, ısmarlama protez ve ortez merkezi ve lokanta, pastane gibi konut dışı hizmetler verilebilir.”

-Geliştirilen projede satışların 2020 yılına kadar devam edeceği varsayılmıştır. (Projeksiyon Yılları 2018-2020 olarak toplam 3 yıl belirlenmiştir.)

- Para birimi olarak Amerikan Doları (USD) kullanılmış olup TCMB 07.05.2018 Tarihli Dolar Kuru 4,2558 -TL olarak kabul edilmiştir.

-Birim satış değeri artış oranı %4 olarak belirlenmiştir. Satılabilir alanların satış oranı ilk sene %25, ikinci sene %50 ve üçüncü sene %25 olarak belirlenmiştir.

-Proje inşaatının 1,5 sene süreceği (2018 ve 2019 yılları arasında), satış pazarlama giderlerinin 1 sene daha devam edeceği (2020 yılı) varsayılmıştır. Proje inşaatına dair maliyet gerçekleşme oranının ilk sene %25, ikinci sene %75 olarak belirlenmiştir.

-Geliştirici Karı bina yapım maliyeti üzerinden %25, satış pazarlama giderleri %3 (toplam hasılatın %3'ü) olarak Kabul edilmiştir.

-İndirgeme oranı 2020 yılı proje bitim öngörüsü için;

2020		
USD		
RF (Risksiz Getiri Oranı)	4,33	RF = 2020 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,10	RM-RF= S&P 500' de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.
B (Sektör Betası)	0,92	B = Türkiye'de faaliyet gösteren ve portföyünde çoğunlukla Konut nitelikli gayrimenkul bulunan G.Y.O.' nun Betası kabul edilmiştir.
C (Diğer Riskler)	1,5	C = Faaliyet, satış ve pazarlama riski olarak 1,5 puan eklenmiştir.
RE (İndirgeme Oranı)	10,52%	
Kabul Edilen (İndirgeme Oranı)	11%	

Olarak hesaplanmıştır.

-Tüm tablolarda ondalık değerler yuvarlatılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akım Analizi, USD

ARSA ALANI, m ²	1.204
TİCARİ ÜNİTE SATILABİLİR ALAN,m ²	614
KONUT ÜNİTE SATILABİLİR ALAN,m ²	2.321
USD ENFLASYON	2,4%
SATIŞ DEĞER ARTIŞ ORANI,%	4,0%
TİCARET BİRİM SATIŞ DEĞERİ,TL	3.750
TİCARET BİRİM SATIŞ DEĞERİ,USD	928
KONUT BİRİM SATIŞ DEĞERİ,TL	4.000
KONUT BİRİM SATIŞ DEĞERİ,USD	990

YILLAR		2018	2019	2020
SATILABİLİR ALAN (TİCARET),m²		0	0	614
SATIŞ ORANI,%		0%	0%	100%
BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TİCARET),USD		881	916	953
TİCARET ALANI HASILATI,USD		0	0	585.237
SATILABİLİR ALAN (KONUT),m²		580	1.160	580
SATIŞ ORANI, %		25%	50%	25%
BİRİM SATIŞ DEĞERİ (KONUT),USD		940	977	1.017
KONUT ALANI HASILATI,USD		545.328	1.134.282	589.827
TOPLAM HASILAT		545.328	1.134.282	1.175.063
İNDİRGEME	11%	517.602	969.921	905.219
TOPLAM İNDİRGENMİŞ HASILAT,USD		2.392.743		
PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ		2018	2019	2020
MALİYET GERÇEKLEŞME ORANI,%	100%	25%	75%	
TOPLAM BİNA YAPIM MALİYETİ,USD	-1.132.377	-283.094	-869.665	
GELİŞTİRİCİ KARI,%	25%	-70.774	-217.416	
SATIŞ PAZARLAMA GİDERLERİ,USD	3%	-16.360	-34.028	-35.252
YILLARA YAYGIN TOPLAM MALİYET,USD		-370.228	-1.121.110	-35.252
İNDİRGENMİŞ YILLARA YAYGIN TOPLAM MALİYET,USD	11%	-351.404	-958.658	-27.157
İNDİRGENMİŞ TOPLAM PROJE MALİYETİ,USD		-1.337.219		
ARSA DEĞERİ,USD		1.055.524		
ARSA DEĞERİ, TL		4.492.098		

Sonuç olarak; değerlendirme konusu 10050 ada 395 parselin "Gelir Yaklaşımı" ile değeri **4.492.098-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.5.1. Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme çalışmasında 10050 ada 395 parsel boş arsa niteliğinde olup hasılat paylaşımı veya kat karşılığına konu değildir.

7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerlemeye konu taşınmazlardan 2274 ada 400 parselin tapu kayıtlarında "İşbu parsel trafo yeri olarak ayrılmıştır" beyanı mevcuttur. Mahallinde yapılan incelemede parselin bir kısmı imar planına uygun olarak fiilen yol alanında kalmakta ve bir kısmı 10047 ada 6 parselde geliştirilen (Manzara Adalar) projesinin kullanımında Trafo yeri olarak ayrılmıştır. Konu taşınmaz bütünleyicisi olduğu 10047 ada 6 parsel ile bir değer oluştururken tek başına bir değer oluşturmadığı ve gayrimenkul pazarında bir karşılığının bulunmadığı düşünülmektedir. Bu nedenle konu parselin 10047 ada 6 parsel ile birlikte değerlendirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Konu taşınmazlardan 10050 ada 395 parselin takyidat kayıtları incelendiğinde taşınmaz üzerinde "İş bu parsel kreş sahası olarak ayrılmıştır." beyanı bulunmaktadır. Kartal Belediyesi İmar Şehircilik Müdürlüğünde konu parselin 25.02.1972 tasdik tarihli uygulama imar planında "Kreş" alanı olarak belirlendiği öğrenilmiş bu beyanın o zamanki plan kararına istinaden tescillenmiş olduğu kanaatine varılmıştır. Taşınmaz meri imar uygulama planı kapsamında "Konut" alanı olarak belirlenmiş olup konu beyanın herhangi bir geçerliliğinin bulunmadığı kanaatiyle kaldırılması gerektiği düşünülmektedir.

7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Söz konusu taşınmazların tamamı arsa nitelikli olup tam mülkiyet yapısındadır.

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazlardan 10050 ada 395 parselin değerlemesinde;” Emsal Karşılaştırma Analizi (Pazar Yaklaşımı)” ve “Gelir Yaklaşımı” kullanılmış olup nihai değer takdirinde birbirine yakın hesaplanan değerlerin yaklaşık ortalaması alınmıştır.

Tablo25 Uyumlaştırılmış Satış Değerleri

ADA	PARSEL	ALAN	EMSAL KARŞILAŞTIRMA	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	UYUMLAŞTIRMA
10050	395	1.204,05	4.515.188	4.492.098	4.500.000

Sonuç olarak değerlendirme konusu 10050 ada 395 parselin iki yöntem ile uyumlaştırılan değeri **4.500.000-TL** hesaplanmıştır.

Değerleme konusu 2274 ada 400 parselin bir kısmı imar planına uygun olarak fiilen yol alanında kalmakta ve bir kısmı 10047 ada 6 parselde geliştirilen (Manzara Adalar) projesinin kullanımında Trafo yeri olarak ayrılmıştır. Konu taşınmaz bütünüyle olduğu 10047 ada 6 parsel ile bir değer oluştururken tek başına bir değer oluşturmadığı ve gayrimenkul pazarında bir karşılığının bulunmadığı kanaatine varılmış olup değer takdir edilmemiştir.

8.2. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

İşbu raporun ilgili bölümlerinde detayları verildiği üzere konu taşınmazlardan 2274 ada 400 numaralı parsel değer takdirinde bulunulmamıştır.

Değerleme konusu taşınmazlardan 10050 ada 395 parsel değerlemesinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Taşınmazın bulunduğu bölge teşekkülü ve çevresel etkiler incelenmiş ve yasal olarak izin verilebilir kriteri kapsamında konu parsel üzerinde geliştirilen projenin Zemin katında ticari ünitelerin ve normal katlarında mesken nitelikli ünitelerin yer alacağı düşünülmüştür. Gelir Yaklaşımı kapsamında konu parsel üzerinde geliştirilen projeye ilişkin ve hesaplamalar ve varsayımlar raporun “7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı” başlığı altında verilmiştir.

8.3. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.4. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller boş arsa niteliğinde olup taşınmaz üzerinde uygulama aşamasından önce mevzuat uyarınca alınması gerekli herhangi bir izin bulunmamaktadır.

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

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

Değerleme konusu gayrimenkullerden halihazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde bulunan 10050 ada 395 parselin portföyde “Arsalar” başlığı altında bulunmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazlardan 2274 ada 400 parsel üzerinde takyidat kayıtları incelenmiş ve taşınmaz üzerinde "İş bu parsel trafo yeri olarak ayrılmıştır" beyanı bulunmakta olup fiilen bir bölümü üzerinde bitişiğindeki 10047 ada, 6 parsel üzerinde, İŞGYO tarafından projelendirilmiş ve hayata geçirilmiş bulunan "Manzara Adalar" projesinin enerji ihtiyacını karşılamak üzere trafo yapılmış, bir bölümü de imar planına uygun olarak fiilen yol olarak kullanılmaktadır. Konu taşınmaz bütünlücüsü olduğu 10047 ada 6 parsel ile bir değer oluştururken tek başına bir değer oluşturmadığı ve gayrimenkul pazarında bir karşılığının bulunmadığı düşünülmektedir. Adı geçen 10047 ada 6 numaralı parsel için hazırlanan 27.12.2017 tarih ve 003-2017/8141 numaralı değerlendirme raporunda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde "Projeler" başlığı altında yer alması uygun görülmüş olup, değerlemeye konu 2274 ada 400 numaralı parsel söz konusu parselin ayrılmaz bir parçası niteliğinde olduğundan 10047 ada 6 numaralı parsel portföyde "Projeler" başlığı altında yer aldığı müddetçe konu taşınmazında "Projeler" başlığı altında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde yer almasının uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme raporu; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Karlıktepe Mahallesi, 10050 ada 395 numaralı parsel ile 2274 ada 400 numaralı parsel sayılı "Arsa" nitelikli taşınmazların güncel satış değerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır.

Konu taşınmazlardan 10050 ada 395 parsel meri imar planında "Konut" alanı olarak belirlenmiştir. Taşınmazın değer tespitinde "Gelir Yaklaşımı" ve "Emsal Karşılaştırma Yöntemi (Pazar Yaklaşımı)" kullanılmıştır. Gelir Yaklaşımı Yönteminde taşınmaz üzerinde meri plan koşulları doğrultusunda rapor içeriğinde belirtilen kabuller ve varsayımlar doğrultusunda "Konut" nitelikli proje geliştirilerek arsa değerine ulaşılmıştır. Ayrıca Emsal Karşılaştırma Yönteminde arsa pazarı araştırılarak hesaplanan ortalama birim satış değerinden ikinci yöntem ile arsa değerine ulaşılmıştır. Takdir edilen değerler ortalama değer lehine uyumlaştırılarak nihai değer takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazlardan 2274 ada 400 parselin meri imar planı koşulları doğrultusunda bir kısmı "Ticaret +Konut" alanı, bir kısmı ise "Yol" alanı olarak belirlenmiş, tapu kayıtları beyanlar hanesinde "Trafo Yeri" olarak ayrıldığı görülmüş, mahallinde yapılan incelemede bir kısmının 10047 ada 6 parselin enerji ihtiyacını karşılamak üzere trafo olarak kullanıldığı, bir kısmının ise "Yol" (Çamlık Sokak) olarak halihazırda kullanımda olduğu görülmüştür. Taşınmazın bütünlücüsü olduğu 10047 ada 6 parsel ile birlikte değerlendirilmesi gerektiği düşünülmekle birlikte yeniden değerlemeye konu olduğunda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde kalmasının Sermaye Piyasası mevzuatına aykırı olmadığı düşünülmektedir. Bu nedenle gayrimenkul için ayrıca bir değer takdiri yapılmamıştır.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Sonuç olarak; İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi bulunan konu taşınmazlara takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur. **Nihai Değer Tablosu;**

KONU TAŞINMAZLAR	PAZAR DEĞERİ K.D.V. HARİÇ (TL)
İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 10050 ada 395 parsel	4.500.000
*İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 2274 ada 400 parsel (Üzerinde Trafo mevcut)	-

**Konu taşınmazın yapılan analizler sonucu tek başına ekonomik değer ifade etmediği görüldüğünden değer takdir edilmemiştir. Raporla belirtilen değerlerin tamamı K.D.V. HARİÇ değerlerdir.*

Sonuç olarak; 10050 ada 395 parselin güncel pazar değeri, değerlendirme tarihi itibari ile K.D.V. Hariç **4.500.000.-TL (DörtMilyonBeşYüzBin TürkLirası)** olarak takdir edilmiştir.

Tuğba AYDIN
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 405825
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Başaran ÜNLÜ
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 403857
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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

