

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ, HALKALI MAHALLESİ,

801 ADA 21 PARSEL, İSTANBUL SARAYLARI PROJESİ

36 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM

(23 ADET DÜKKÂN, 13 ADET MESKEN)

ARALIK 2015

2015_400_165_13



HARMONİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULLERİN TAKYİDAT BİLGİLERİ	5
3.3. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ 5	
3.4. GAYRİMENKULLERİN İMAR BİLGİLERİ.....	6
3.5. GAYRİMENKULLERİN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER.....	6
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	7
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER.....	7
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	7
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	8
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	8
4.2. EKONOMİK VERİLER	8
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	15
4.4. BÖLGE VERİLERİ	30
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	32
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	32
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	32
6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	34
6.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	34
6.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI.....	36
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	44
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	44
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	44
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	45
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	54
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	54
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	56
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	57
10. RAPOR EKLERİ	58

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
RAPORUN KAPSAMI	: Konu rapor; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 21 no'lu parsel üzerinde yer alan İstanbul Sarayları Projesi'nde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (GYO) A.Ş. mülkiyetindeki toplam 36 adet bağımsız bölümün güncel satış değerlerinin takdiri amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 02.11.2015
DEĞERLEME TARİHİ	: 10.12.2015
RAPORUN TARİHİ	: 15.12.2015
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_165_13
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Şirketimizce daha önceki dönemlerde hazırlanmış değerlendirme raporları aşağıda sunulmuştur. -15.12.2010 tarih 2010_400_118-004 sayılı değerlendirme raporunda proje değeri K.D.V. Hariç 190.125.000.-TL, -29.12.2011 tarih 2011_400_103 sayılı değerlendirme raporunda proje değeri K.D.V. Hariç 250.764.996.-TL, -23.06.2015 tarih 2015_400_22 sayılı değerlendirme raporunda Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 115 adet bağımsız bölümün K.D.V. Hariç toplam değeri 61.929.000 TL olarak takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Didem ÖZTÜRK Yüksek Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402394 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rifki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 21 no'lu parsel üzerinde yer alan "İstanbul Sarayları" projesi kapsamında Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki toplam 36 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile güncel satış ve kira değerinin belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELERGayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, Altınşehir - İstanbul Caddesi üzerinde yer alan, toplam 124.201,00 m² yüzölçümüne sahip 801 Ada, 21 Parselde kayıtlı İstanbul Sarayları Projesi kapsamında Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki toplam 36 adet bağımsız bölümdür. Değerleme konusu bağımsız bölümlere ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri (Ana Gayrimenkul)

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: KÜÇÜKÇEKMECE
MAHALLESİ	: HALKALI
KÖYÜ	: -
SOKAĞI	: -
MEVKİİ	: MENEKŞE
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 801
PARSEL NO	: 21
YÜZÖLÇÜMÜ	: 124.201,00m ²
NİTELİĞİ	: 27 BLOK TAMAM DİĞERLERİ NATAMAM 35 BLOK BETONARME APARTMAN VE ARSASI
BAĞIMSIZ BÖLÜM MÜLKİYET BİLGİSİ	
MALİK	: *SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
HİSSE ORANI	: *TAM
* Değerleme konusu 36 adet bağımsız bölüm Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindedir.	

Tablo. 2 Mesken nitelikli Bağımsız Bölümler Tapu Bilgileri

BLOK ADI	BLOK NO-GİRİŞ	KAT NO	B. BL. NO:	ARSA PAYI	NİTELİĞİ
SAHİL KULE	27B	8.KAT	35	93 / 124201	MESKEN
SAHİL KULE	27B	15.KAT	64	22 / 124201	MESKEN
SAHİL KULE	27B	18.KAT	74	93 / 124201	MESKEN
SAHİL KULE 1	28	6. KAT	37	60 / 124201	MESKEN
GÜNEY BLOK	29B	2. KAT	9	128 / 124201	MESKEN
GÜNEY BLOK	31A	ZEMİN KAT	3	118 / 124201	MESKEN
GÜNEY BLOK	31A	6.KAT	19	128 / 124201	MESKEN
GÜNEY BLOK	31B	12.KAT	37	151 / 124201	MESKEN
ÇİRAĞAN REZİDANS	32A	1.KAT	6	87 / 124201	MESKEN
ÇİRAĞAN REZİDANS	32A	16. KAT	95	47 / 124201	MESKEN
KUZEY BLOK	33A	1. KAT	6	99 / 124201	MESKEN
KORU KULE	35	1. KAT	7	60 / 124201	MESKEN
KORU KULE	35	1. KAT	8	58 / 124201	MESKEN

Tablo. 3 Ticari Nitelikli Bağımsız Bölümler Tapu Bilgileri

BLOK ADI	BLOK NO -GİRİŞ	KAT NO	B. BL. NO	ARSA PAYI	NİTELİĞİ
KUZGUNCUK KAFE	14	ZEMİN	1	105 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32A	3.BODRUM	1	365 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32A	ZEMİN	2	200 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32A	ZEMİN	3	30 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32A	ZEMİN	4	41 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32B	2.+1.BODRUM	1	486 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32B	2.BODRUM	2	159 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32B	1.BODRUM	3	22 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32B	1.BODRUM	4	164 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32B	1.BODRUM	5	63 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32C	2.+1. BODRUM	1	329 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32C	1.BODRUM	2	33 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32C	1.BODRUM	3	102 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32C	1.BODRUM	4	49 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32C	1.BODRUM	5	58 / 124201	DÜKKAN
ÇİRAĞAN	32D	2.+1.BODRUM	1	492 / 124201	DÜKKAN
KULE RESTORAN	7	ZEMİN	1	336 / 124201	DÜKKAN
SALACAK KAFE	9	ZEMİN	1	139 / 124201	DÜKKAN
SAHİL KULE	28	1.BODRUM	1	71 / 124201	DÜKKAN
SAHİL KULE	28	1.BODRUM	2	70 / 124201	DÜKKAN
SAHİL KULE	28	1.BODRUM	3	71 / 124201	DÜKKAN
SAHİL KULE	26	1.BODRUM	1	34 / 124201	DÜKKAN
SAHİL KULE	26	1.BODRUM	3	70 / 124201	DÜKKAN

3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Küçükçekmece Tapu Müdürlüğü'nden temin etmiş olduğu 03.11.2015 tarih, 46227502 sayılı resmi yazıya göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır. Söz konusu resmi yazı rapor eklerinde sunulmuştur. Tapu Kadastro Bilgi Sistemi'nden alınan bilgiye göre; taşınmazlar üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesinde:

- Yönetim Planı: 17.10.2012 (19.10.2012 tarih, 24413 yevmiye)
- KM ne çevrilmiştir. (15.11.2013 tarih, 33772 yevmiye)

Şerhler Hanesinde:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1 TL bedelle kira şerhi (23.12.2011 tarih, 29963 yevmiye)

3.3. Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

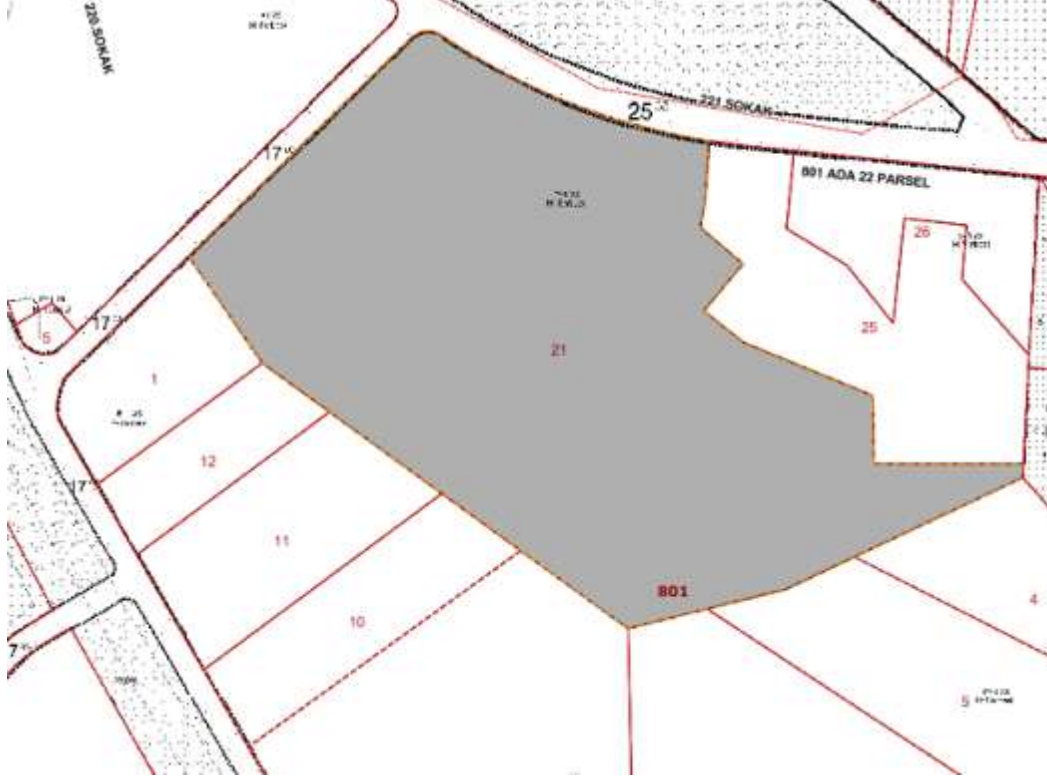
Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı "İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada 21 Parselde yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu bilgilerinde şu değişiklikler olmuştur:

-19.10.2012 Tarih ve 24413 Yevmiye ile ana taşınmaz üzerinde kat irtifakı tesis edilmiştir.

-02.07.2013 tarih ve 20636 yevmiye ile 11 blok, 15.11.2013 tarih ve 33772 yevmiye ile 27 bloğun kat mülkiyetine çevrilmiş olduğu gözlemlenmiştir.

3.4. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 23.10.2015 tarihli resmi imar durumu yazısına göre değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Atakent Mahallesi, 801 ada, 21 parsel; 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 - 13.02.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır. Parselde hava mania kriterlerinden dolayı maksimum bina yüksekliği ve kat adedi Emlak ve İstimlak Müdürlüğüne tespit edilecek RS kotlarına göre belirlenecektir.



3.5. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme çalışması; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 21 Parsel üzerinde yer alan İstanbul Sarayları projesi kapsamında Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 36 adet bağımsız bölümün güncel satış değerlerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Değerlemeye konu gayrimenkullerin Yapı Denetim işleri; "Mimar Sinan Mah., Çavuşbaşı Cad., No:30, Kat:2, D:3, Çekmeköy / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren, Sarıgazi V.D. 381 023 22 40 vergi no'lu, 280 nolu izin belgesine sahip olan 'Etkin ve Sürekli Yapı Denetim A.Ş.' isimli firmalar tarafından gerçekleştirilmiştir .

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin yer aldığı bloklara ait kat irtifakına esas onaylı mimari projeler Küçükçekmece Tapu Müdürlüğü'nde incelenmiştir. Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bloklara ait yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Tablo. 4 Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri

Proje Blok Adı	Ruhsatındaki Blok Adı	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	İskan Tarihi	İskan No	Ünite Sayısı	Alan
KIZKULESİ	7(KIZKULESİ)	7	29.03.2012	168	25.02.2014	157	1	365,61
SALACAK RESTORANI	9 (SALACAK BİNASI)	9	29.03.2012	173	16.07.2014	434	1	142,67
KUZGUNCUK CAFE	14(KUZGUNCUK)	14	29.03.2012	193	24.02.2014	152	1	73,10
HİSAR KULELERİ-2	BLOK 27-B	27	21.06.2012	425	25.08.2014	511	92	16.432,83
HİSAR KULELERİ-1	BLOK 28	28	21.06.2012	424	10.06.2014	337	118	13.302,42
HÜNKAR KONAKLARI	GÜNEY BLOK 29-B	29	29.03.2012	180	04.02.2014	94	38	7.626,34
HÜNKAR KONAKLARI	GÜNEY BLOK 31-A	31	22.08.2011	659	30.07.2013	453	41	8.109,21
HÜNKAR KONAKLARI	GÜNEY BLOK 31-B	31	22.08.2011	660	30.07.2013	452	38	7.626,34
ÇIRAĞAN RESİDANCE	BLOK 32-A	32	05.10.2012	686	22.12.2014	729	95	9.919,32
HANZADE KONAKLARI	KUZEY BLOK 33-A	33	28.07.2011	609	15.05.2013	258	38	6.035,05
HANZADE KONAKLARI	KUZEY BLOK 34-A	34	28.07.2011	607	15.05.2013	259	38	6.035,05
HİSAR KULELERİ-1	KORU BLOK 35	35	12.10.2012	704	04.02.2014	93	115	12.655,87

3.6. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu taşınmazlar için mimari proje onaylanmış, yapı ruhsatları ve iskan belgeleri alınmıştır. Tapu Müdürlüğü'nde kat mülkiyetine geçilerek yasal süreç tamamlanmıştır. Küçükçekmece Belediyesi'nde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmazlara ilişkin işlem dosyasında olumsuz herhangi bir evrağa rastlanmamıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullerin kullanımına ilişkin son 3 yıl içinde yapılan değişiklikler araştırılmıştır. Değerleme konusu taşınmazlar 07.11.2010 - 07.03.2011 - 14.08.2012 - 13.02.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Halkalı Toplu Konut Alanı Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında Emsal: 1.25, H: Serbest, yapılaşma koşullarında "Konut" alanında kalmaktadır. Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre taşınmazların imar durumunda son üç yıllık süreçte plan notları dışında herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

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

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

Değerleme konusu taşınmazların takyidat kayıtları incelendiğinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan 36 adet bağımsız bölüm üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmadığı görülmüştür. Konu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

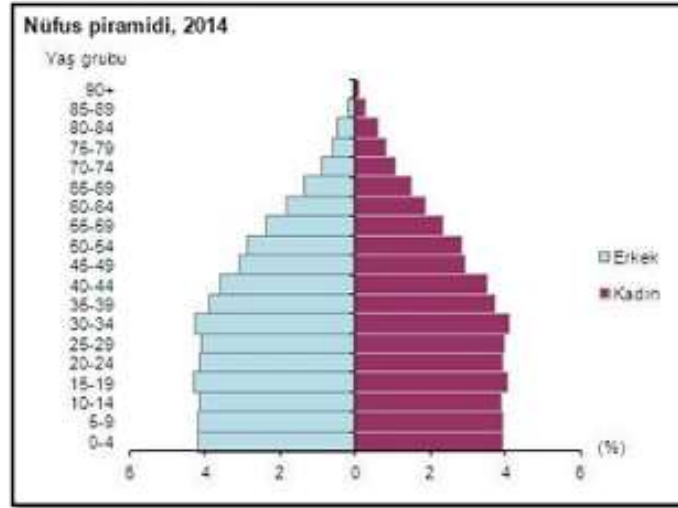
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

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

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

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52.640.512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18.862.430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6.192.962 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir.

(Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. ABD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. ABD'nin faiz artırımı sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjonktürde ABD doları diğer para birimlerine

karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

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

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

Tablo. 5 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

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

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

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısıması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

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

4.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

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

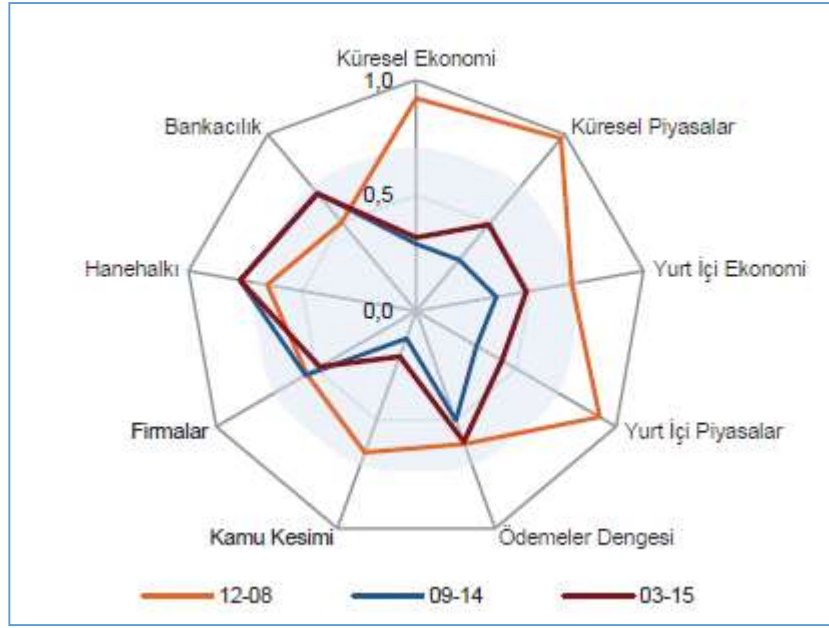
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle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

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

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

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

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



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 6 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

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

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

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

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

Tablo. 7 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

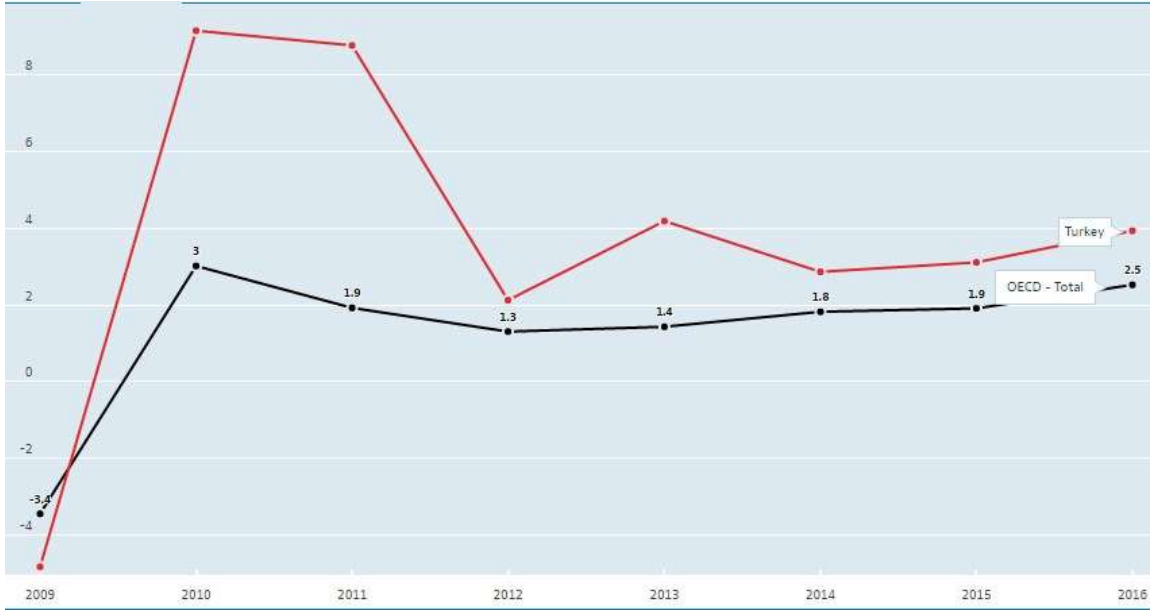
	Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)											
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections	
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.6	1.8	2.2	1.9
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area ^{4,5}	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom ⁵	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe⁶	2.8	2.9	3.2	2.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.0			
Türkiye	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.5	3.5	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria ⁵	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

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

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

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

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

Tablo. 8 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

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

4.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye istatistik kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9'luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6'lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3'lük artışla 30 milyar 89 milyon TL olmuştur. Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2015 yılının birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,8'lik artışla 443 milyar 189 milyon TL olmuştur.

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

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

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

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

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

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %11,1'lik artışla 316 milyar 311 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,5'lik artışla 20 milyar 982 milyon TL olmuştur. Devletin nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,9'luk artışla 66 milyar 891 milyon TL, sabit fiyatlarla %2,5'lik artışla 3 milyar 211 milyon TL olmuştur. Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %4,6'lık artışla 90 milyar 929 milyon TL olmuştur.

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

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

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

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

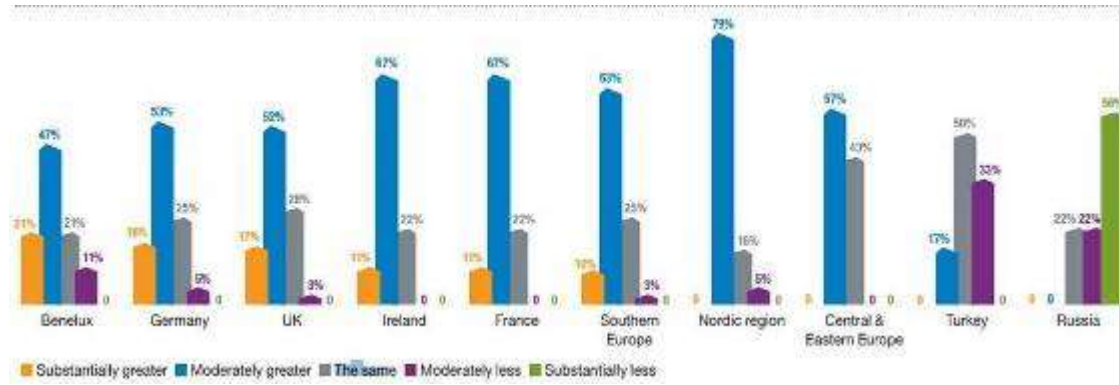
Kaynak: www.tuik.gov.tr

4.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

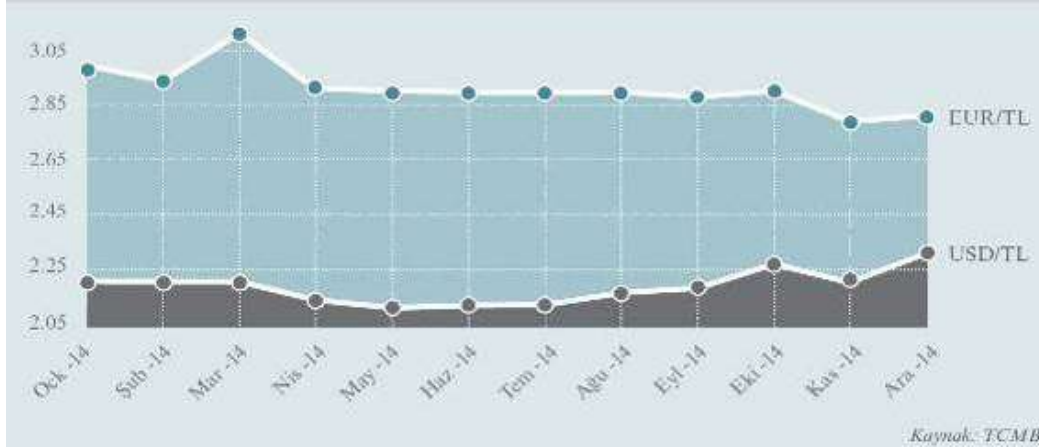
Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

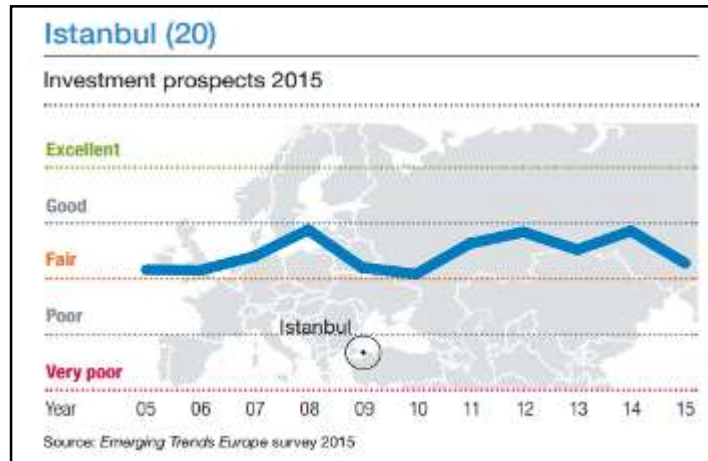
Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

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

Tablo. 9 Döviz Kuru Değişimleri**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)**

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

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

Tablo. 10 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**

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

4.3.1. Türkiye'de Konut Piyasası

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

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

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

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

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

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

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

2015 yılı ilk çeyreğine baktığımızda ise;

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

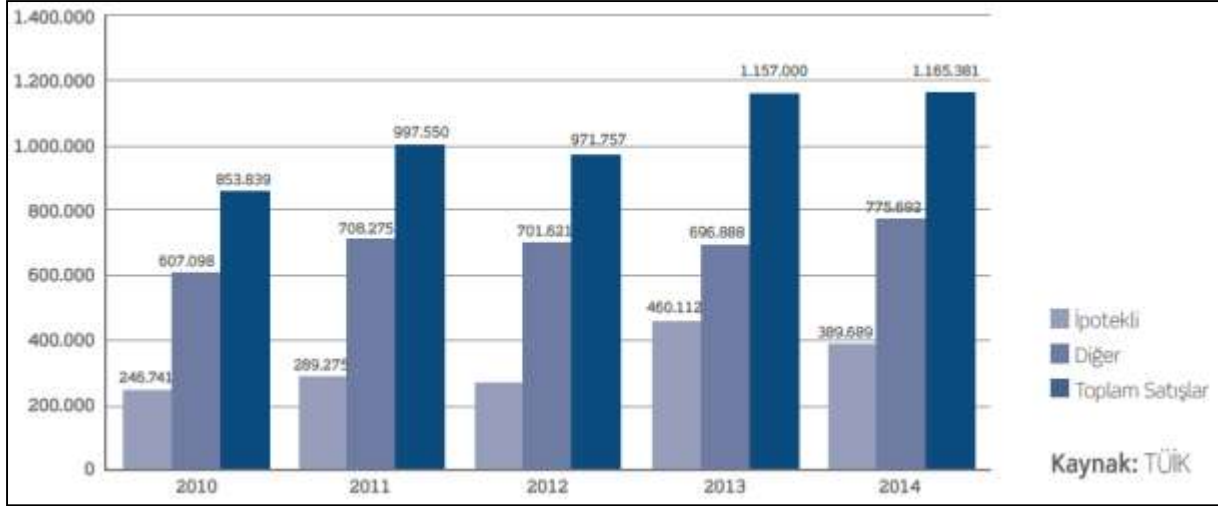
(Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

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

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

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

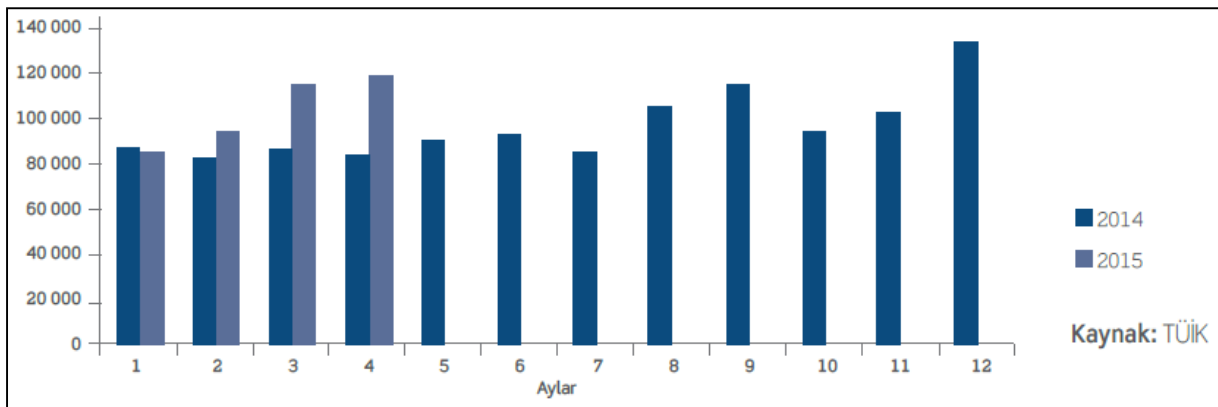
TÜİK verilerine göre, son beş yıllık diğer satış rakamlarına baktığımızda ortalama 737.656 adet (2010-2014 yılları arası aritmetik ortalama) konutun el değiştirdiği görülmektedir. 2014 yılında yapılan diğer satış toplamı 775.692 olarak son beş yıllık ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda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

Tablo. 11 Türkiye Geneli Yıllara Göre İpotekli Satışlar

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

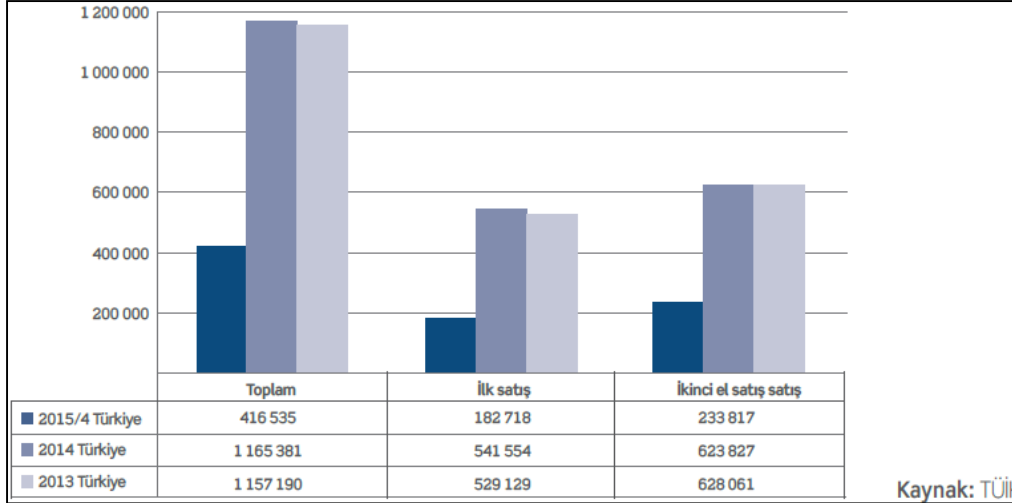
2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişi incelediğimizde ise aylık baz da ki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır. İfadesi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

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

Tablo. 12 Türkiye Geneli Konut Satışı Sayıları (2014- Nisan 2015)

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

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

Tablo. 13 Türkiye Geneli - İlk ve İkinci El Konut Satışları**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015**

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

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

Diğer konut satışları Türkiye genelinde 2014 yılın Nisan ayına göre 2015 Nisan da %21,8 oranında artarak 73.254 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.479 konut satışı ve %18,4 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %58,1 oldu. Ankara 7.760 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.338 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının en az olduğu il, 11 konut ile Ardahan olmuştur.

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

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

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

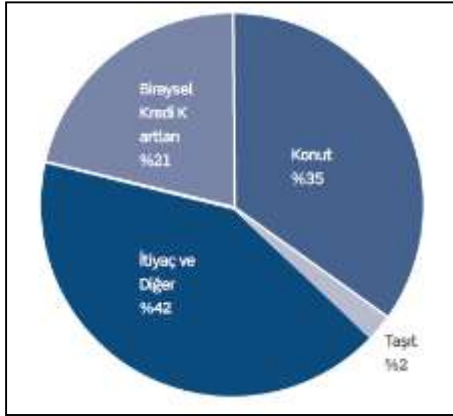
2014 yılında artan yabancı yatırımcı ilgisinin temel nedeni olarak ise aşağıdaki etmenlere dikkat etmek doğru olacaktır.

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

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

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

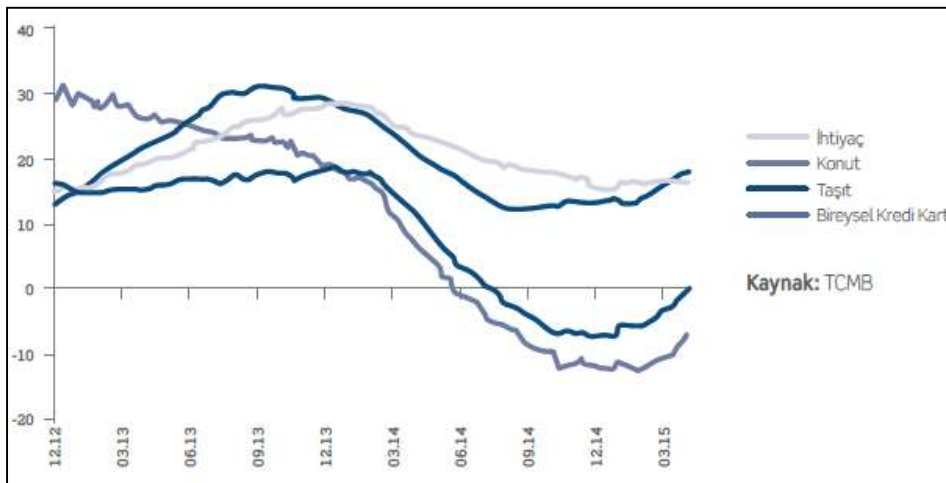
4.3.2. Türkiye'de Konut Kredisi



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

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

Tablo. 14 Kredilerin Tür Bazında Büyüme Eğilimleri (Stok Veri, Yıllık % Değişim)



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

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

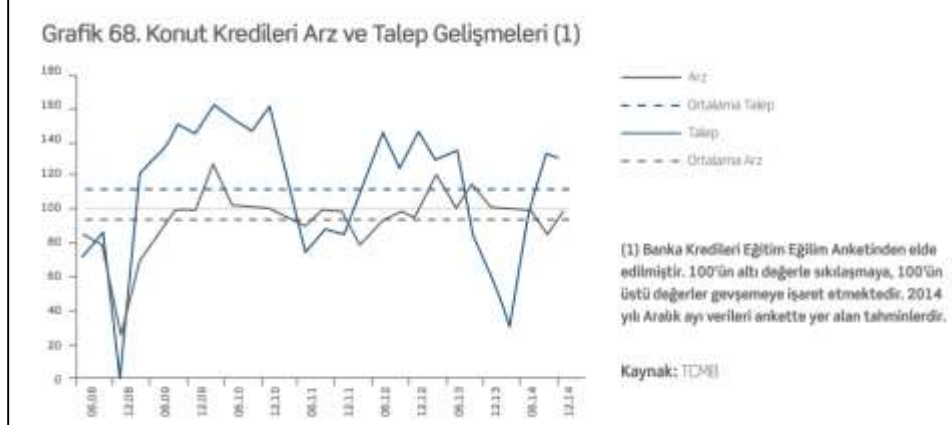
Yılın ilk yarısında yükselen konut kredisi faizleri sonucu bir miktar gerileyen banka kredisi kaynaklı konut alımlarının payının 2014 yılının toplamında 2013 yılını geçtiği görülmektedir. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 Milyar TL tutarında konut kredisi verilmiştir.

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

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

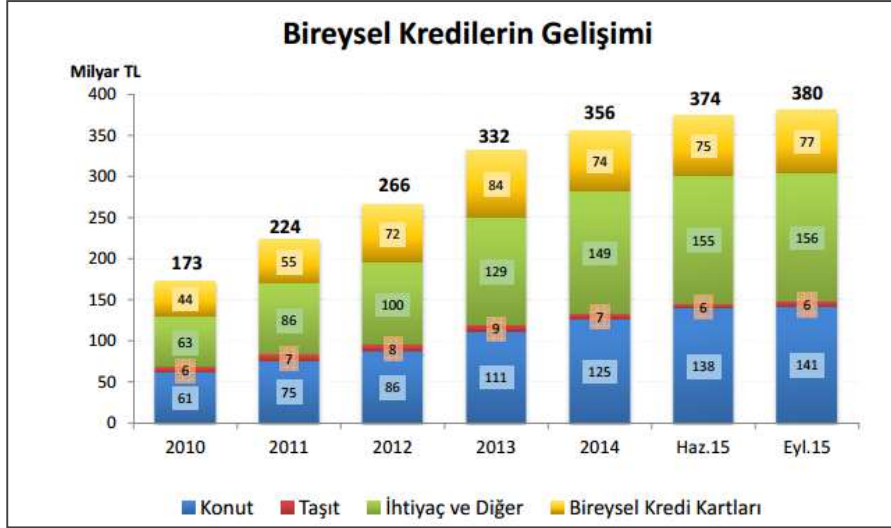
Konut kredisi büyüme oranları 2015 yılı başında bir miktar hız kazanmıştır. Konut kredileri 2014 yılının ikinci yarısında yüzde 12-13 seviyelerinde istikrarlı bir artış sergilerken son aylarda ivmelenerek yüzde 20'li seviyelere yaklaşmıştır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs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

Tablo. 15 Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri



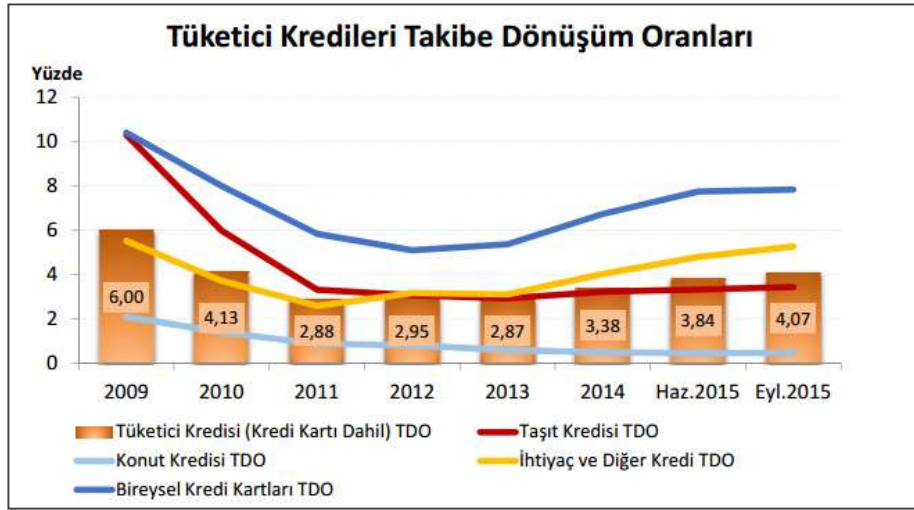
Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015

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

Tablo. 16 Bireysel Kredilerin Gelişimi

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

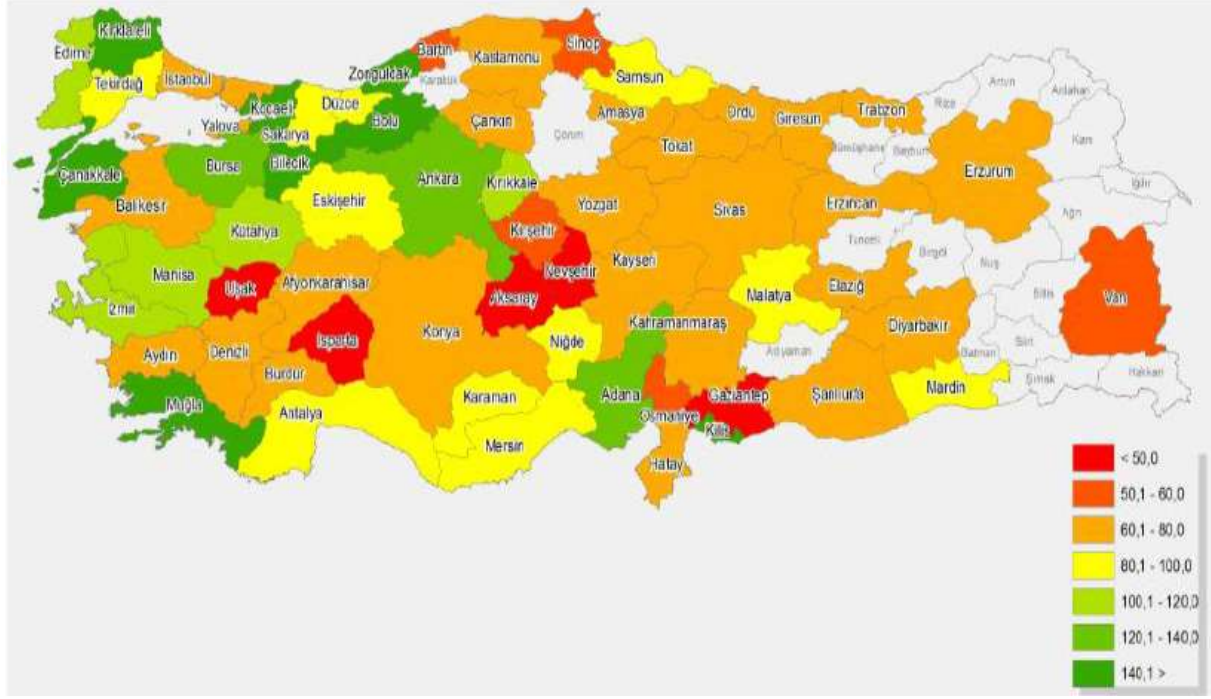
Eylül 2015 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 380 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 141 milyar TL, 77 milyar TL ve 156 milyar TL'dir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

Tablo. 17 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

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

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



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

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

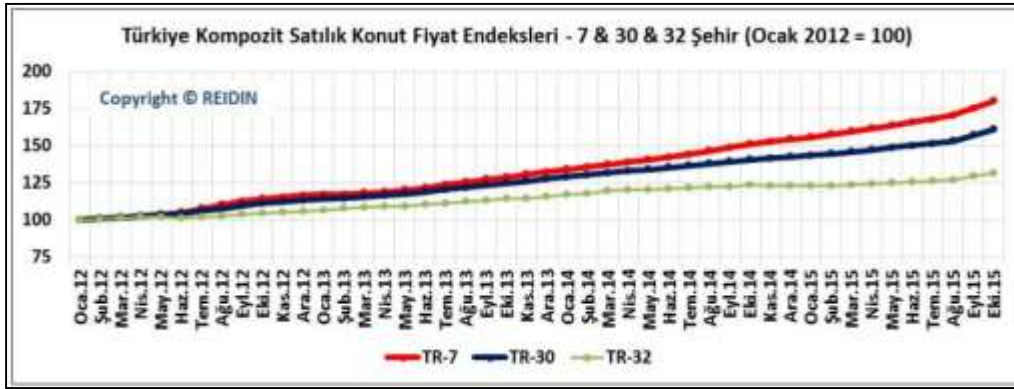
Reidin.com konut sektörü 2015 Ekim ayı konut fiyat endeksleri raporuna göre;

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

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

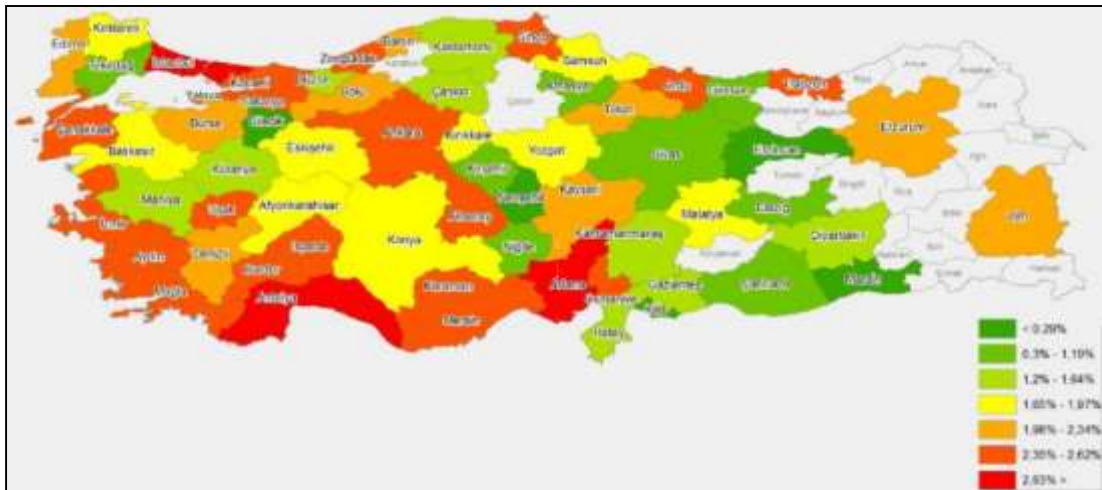
Kaynak: <http://www.reidin.com/>

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

Tablo. 19 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

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

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

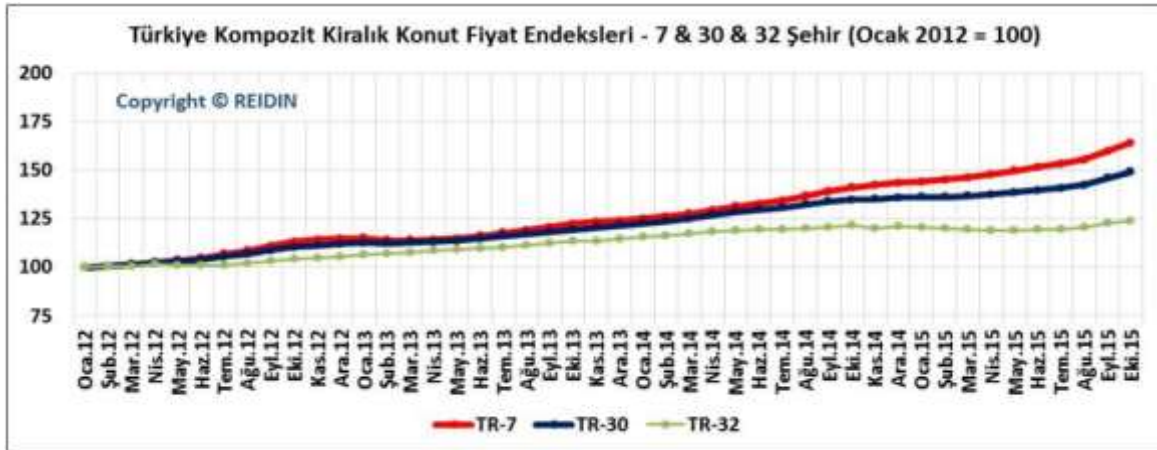


- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.

Tablo. 20 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

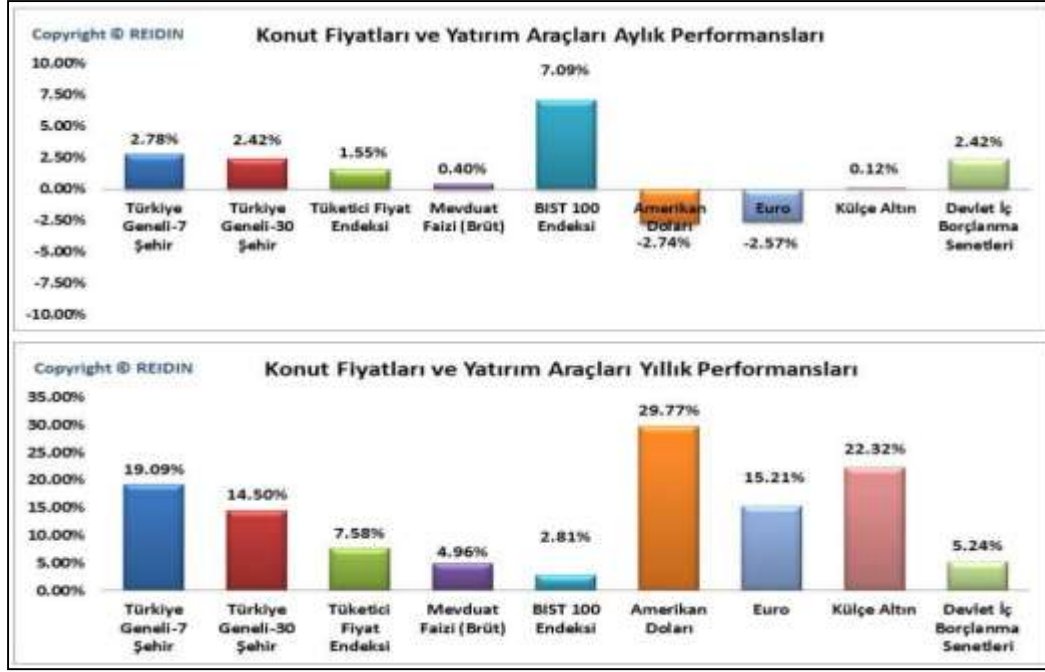
Kaynak: <http://www.reidin.com/>

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

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

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

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

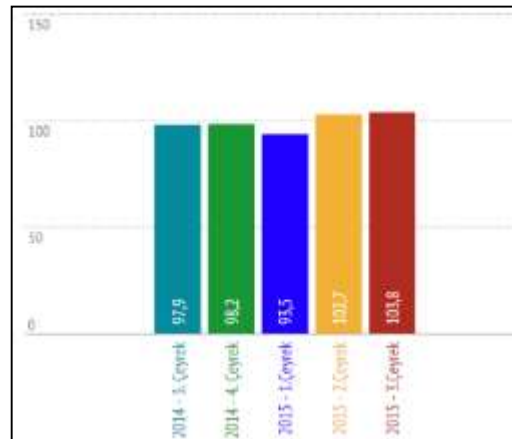
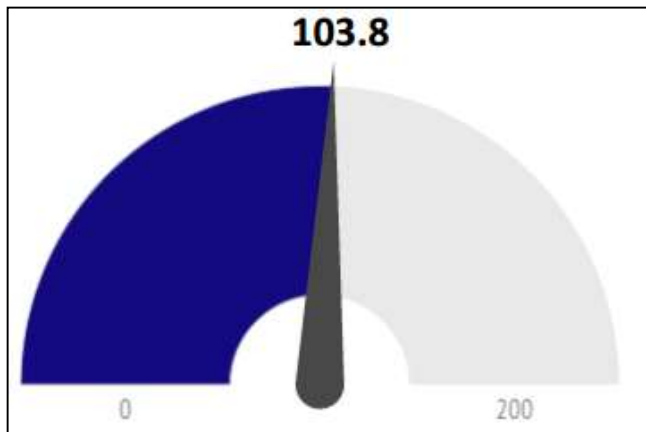
Tablo. 22 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

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

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

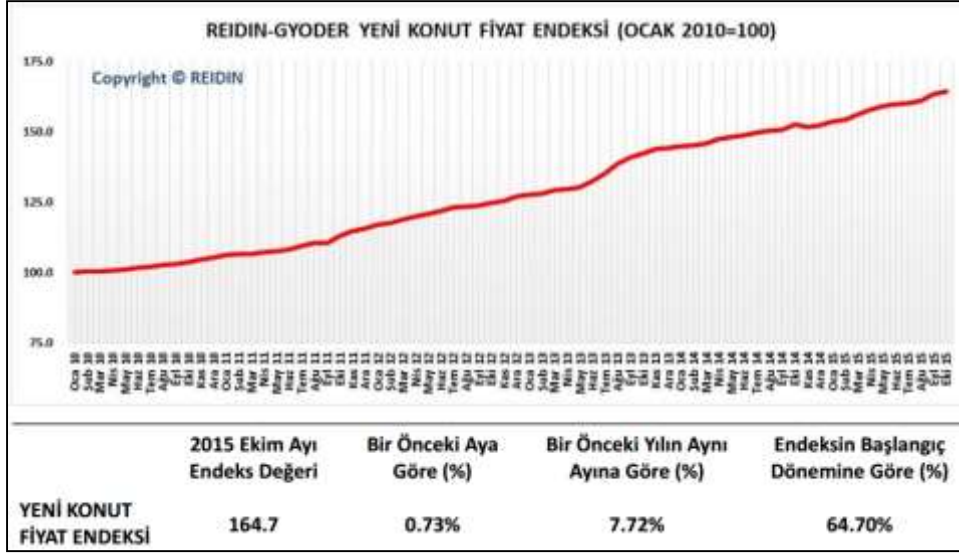
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %1.07 artışla 103.8 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %29.77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

Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi genel değerlendirme sonuçları aşağıda sunulmuştur:



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

Tablo. 23 Yeni Konut Fiyat Endeksi

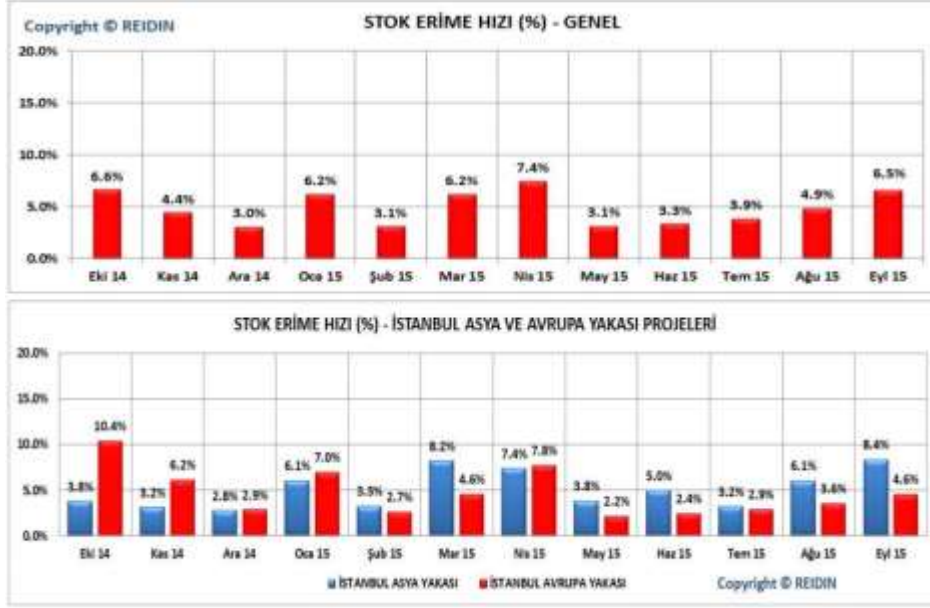


Kaynak: <http://www.reidin.com>

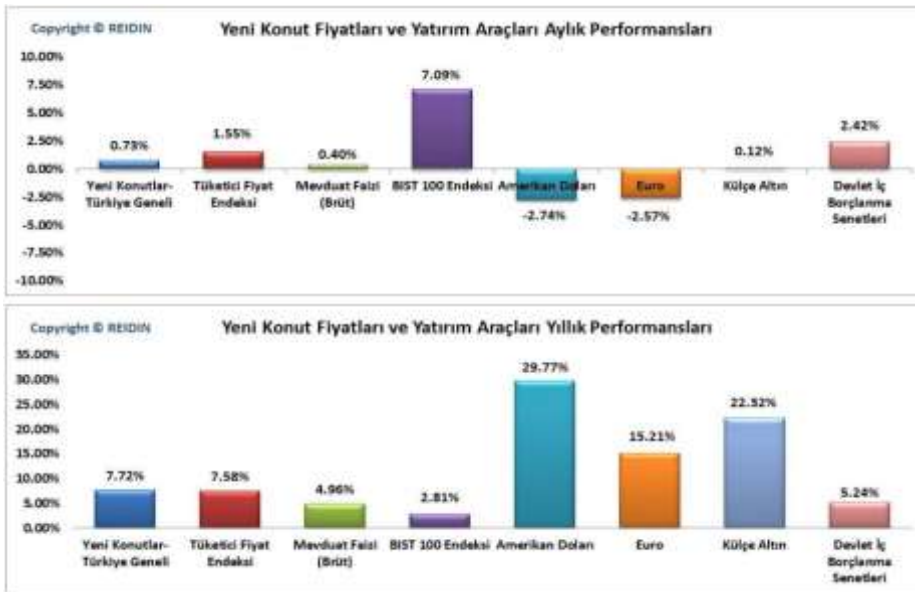
REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Ekim ayında bir önceki aya göre;

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

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

Tablo. 24 Stok Erime Hızı (%)Kaynak: <http://www.reidin.com>

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

Tablo. 25 Yeni Konut Fiyatları ve Yatırım Araçları Aylık-Yıllık PerformanslarıKaynak: <http://www.reidin.com>

4.4. Bölge Verileri

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

4.4.1. İstanbul İli



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

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

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.160.467 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

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

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

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

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

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

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

4.4.2. Küçükçekmece İlçesi



İstanbul'un batı yarısında yer alan ve Marmara Denizi'nin kuzey kıyısına kadar uzanan Küçükçekmece İlçesi; 11.845 hektarlık bir alana sahiptir. 1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'si mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden

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

Nüfus: Adrese dayalı Nüfus Kayıt sistemi 2014 yılında açıklanan genel nüfus sayımına göre Küçükçekmece İlçe nüfusu 748.398, 2013 yılında açıklanan ilçe nüfusu 740.090 kişidir.

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

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

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

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

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

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

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

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

6. GAYRİMENKULLERİN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

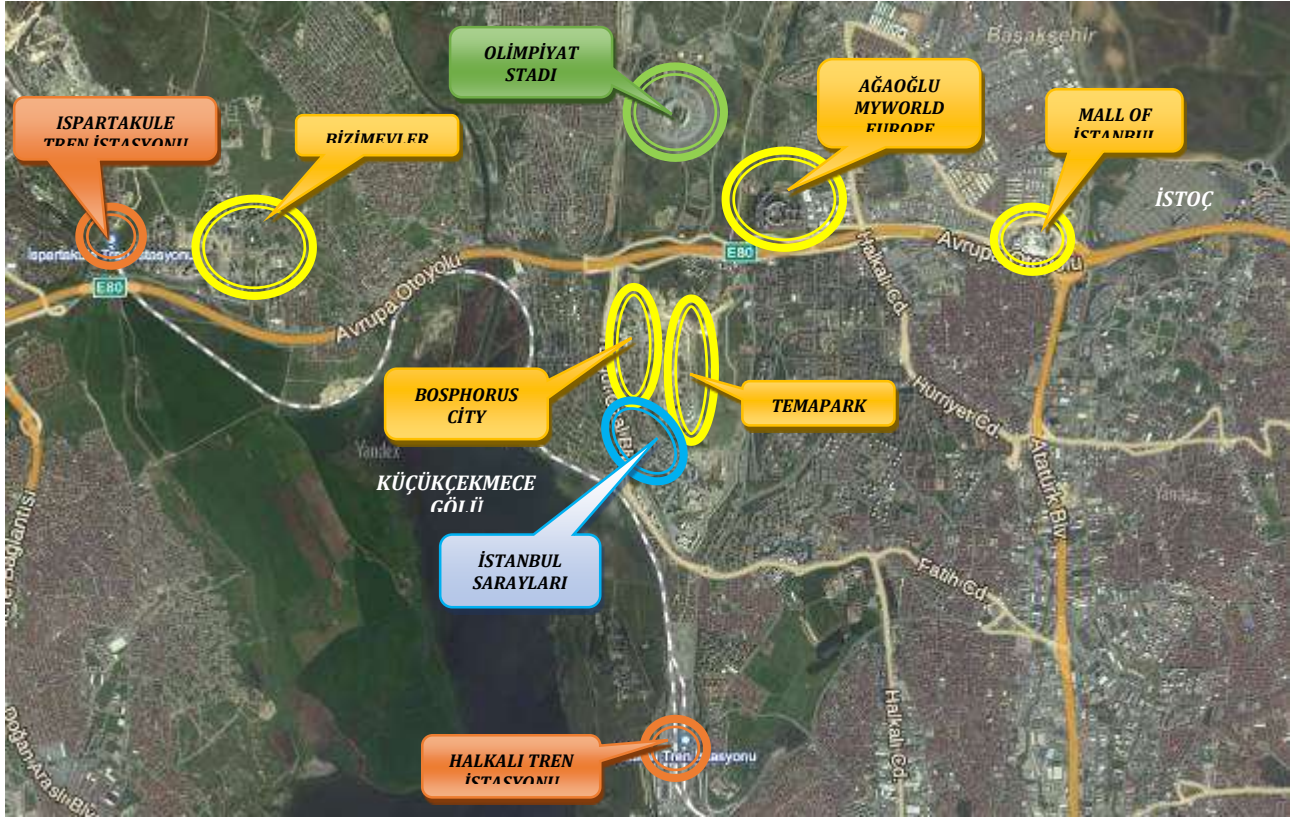
6.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Atakent Mahallesi, Altınşehir-İstanbul Caddesi'nde konumlu İstanbul Sarayları Projesi kapsamında yer almaktadır. Konu gayrimenkuller; TEM Otoyolu'nun yaklaşık 1 km. güneyinde yer almakta olup; Batısında Altınşehir İstanbul Caddesi ile konut fonksiyonlu düzensiz yapılaşmalardan oluşan Yarımburgaz Mahallesi ve Küçükçekmece Gölü yer alır. Kuzeyinde TOKİ Konutları, Kanuni Sultan Süleyman Devlet Hastanesi ve TEM Otoyolu, doğusunda Soyak Olympiakent, Tema Park Halkalı, kuzeydoğusunda Halkalı Toplu Konut Alanı, Mahmutbey Gişeleri ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi yer almaktadır.



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

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



İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
İstanbul	Küçükçekmece	Halkalı	801	21	124.201,00 m2	27 blok tamamı diğerleri natamamı 35 blok betonarme apartman ve arsası	Menektepe	F21C21A2A

Yol Tanı

Komşu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinat İndir



Tablo. 26 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
D-100 KARAYOLU	7,00
TEM OTOYOLU	1,60
BOĞAZIÇI KÖPRÜSÜ	22,7
F.S.M KÖPRÜSÜ	25,3
ATATÜRK HAVALİMANI	6,75
ATATÜRK OLİMPİYAT STADI	3,00

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

6.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerlemesi yapılan bağımsız bölümler İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 21 Parsel üzerinde konumlu 'İstanbul Sarayları' projesi kapsamında yer almaktadır. "Boğaziçi" konseptiyle oluşturulan projede yer alan konut blokları Şehzade Sarayları, Kuzguncuk Yalıları, Koru Sarayları, Sultan Sarayları, Hünkar Konakları, Hanzade Konakları, Hisar Kuleleri, Çırağan Yalısı, Dolmabahçe Yalısı olarak satışa sunulmuştur. Proje kapsamında yer alan toplam 51 adet ticari ünite yer almakta olup, Kıyı Cafe, Salacak Cafe, Kule Restaurant, Arasta Çarşısı, Sude Cafe olarak tanımlanmışlardır.



Proje kapsamında sosyal aktivite olarak; Açık Yüzme Havuzu, Tenis Kortu, Squash Sahası, Basketbol Sahası, Çocuk Oyun Alanı, Yürüyüş Yolları ve meydanlar bulunmaktadır. Site dahilinde ayrı ticari bağımsız bölümler bünyesinde yer alan Sağlık Kulübü, Türk Hamamı - Sauna, Kapalı Yüzme Havuzu, Fitness Merkezi, Restaurant ve Kafeler gibi ticari bağımsız bölümlerde mevcuttur.

Proje kapsamında, orta bölümde yer alan İstanbul Boğaz'ının minyatürü çevresinde inşa edilmiş villalar ve bu villaların arkasında çok katlı bloklar şeklinde inşa edilmiş apartmanlar yer almaktadır. Proje içerisinde yalnızca proje bünyesine ve ayrıca bölgesel hizmet veren ticari birimler yer almaktadır. Proje orta üst ve üst gelir grubuna hitap etmektedir ve tamamlanmış durumdadır.



Değerlemeye konu olan İstanbul Sarayları projesinde 35 blokta 1250 ünite, 1244 bağımsız bölüm planlanmış olup bloklara göre ünite sayısı Tablo 8 de gösterilmiştir.

Tablo. 27 Proje blok tipleri ve ünite bilgileri

BLOK ADI	ÜNİTE ADEDİ	BLOK ADEDİ	TOPLAM ÜNİTE ADEDİ
BLOK 1	ÇİRAĞAN CAFE	1	1
BLOK 2	ÇİRAĞAN YALISI	1	1
BLOK 3 - 10 -13	İKİLİ YALI	6	3
BLOK 4	DOLMABAĞÇE APARTMANI	9	1
BLOK 5-6-11-12-19-20	SAHİL SARAY	8	6
BLOK 7	KIZ KULESİ	1	1
BLOK 8	ARASTA	4	1
BLOK 9	SALACAK RESTORANI	1	1
BLOK 14	KUZGUNCUK CAFE	1	1
BLOK 15-16-17	BOĞAZIÇI YALISI	1	3
BLOK 18-21-22-23-24-25	KORU SARAY	12	6
BLOK 26-28	SAHİL KULE	118 (122)	2
BLOK 27	SAHİL KULE	184	1
BLOK 29-30-31	GÜNEY BLOK	79	3
BLOK 32	ÇİRAĞAN REZİDANS	161 (162)	1
BLOK 33-34	KUZEY BLOK	76	2
BLOK 35	KORU KULE	115	1
TOPLAM BAĞIMSIZ BÖLÜM		35	1244 (1250)

İstanbul Sarayları Projesi, 124.201,00 m² alanlı, 801 ada 21 parsel üzerinde konumlu olup site genelinde inşaatlar ve çevre düzenlemeleri tamamlanmıştır. Sitenin güvenli ana girişi ve otomatik geçiş sistemli girişi bulunmakta olup site girişleri vaziyet planında okla işaretlenmiştir.

Bağımsız bölümler dekorasyonlu, dekorasyonsuz, olarak iki farklı şekilde teslim edilmektedir. Dekorasyonsuz dairelerin teslim koşulları ise şu şekilde tanımlanmış olup; iç-dış tüm kapı ve pencere sistemleri tamamlanmış, elektrik, doğalgaz altyapıları hazır, duvarların ince sıvaları yapılmış şekilde teslim edilecektir. Projede tüm etaplar tamamlanmış durumdadır.



Değerleme konusu bağımsız bölümlerin konumlu olduğu bloklar inşaat ve teknik özellikleri açısından birbirinden farklılık göstermekte olup bloklar detaylı olarak aşağıda tanımlanmıştır.

KULE RESTORAN / KIZ KULESİ

Mimari Projesinde "Kız Kulesi" olarak tanımlanan 7 numaralı yapı proje tanıtımında "Kule restoran" olarak tanımlanmış, bir bağımsız bölüm olarak planlanan ticari ünedir. Mimari projede bodrum ve zemin kat olmak üzere 2 kattan oluşan bloğun çatısı teras çatı yapısında olup; teras kat iki kotta kademelendirilmiştir. Bodrum katta su deposu, hidrofor odası ve mutfak bölümleri, zemin katta restoran servis alanı, mutfak, WC ve teras bölümleri tanımlanmıştır. Teras katta +6,30 kotu cafe alanı, +9,30 kotu seyir terası kullanımlıdır.



Blok No-Giriş	Blok Adı	Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alan (m2)
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	466,92

SALACAK RESTORAN / SALACAK KAFE

Mimari Projesinde "Salacak Restoran" olarak tanımlanan 9 numaralı yapı proje tanıtımında "Salacak Kafe" olarak adlandırılmış bir bağımsız bölüm olarak planlanan ticari ünedir. Blok mimari projesine göre tek kattan oluşmakta olup zemin altında su deposu bulunmakta, zemin katta salon, teras, mutfak, depo ve WC hacimleri tanımlanmıştır.



Blok No-Giriş	Blok Adı	Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alan (m2)
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	193,85

KUZGUNCUK KAFE

Mimari Projesinde "Kuzguncuk Cafe" olarak tanımlanan 10 numaralı yapı proje tanıtımında "Sude Cafe" olarak adlandırılmış olup Çırağan Cafe ile aynı tipte ve mimari özelliktedir. Blok mimari projesine göre tek kattan oluşmakta olup zemin altında su deposu bulunmaktadır.

Blok No-Giriş	Blok Adı	Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alan (m2)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	146,30



SAHİL KULE 1 / HİSAR KULE 1

Mimari Projesinde "Sahil Kule1" olarak tanımlanan 26 ve 28 numaralı yapılar aynı tiplerde olup "Hisar Kuleleri" olarakta adlandırılmışlardır. Bloklar mimari projesine göre 2 bodrum, zemin, 22 normal kattan oluşmaktadır. 2. Bodrum katta ortak alan niteliğindeki sığınak, teknik hacimler ve depolar bulunmakta 1. Bodrum katta 7 adet dükkan, zemin ve normal katların her birinde 5 adet konut ünitesi tanımlanmıştır. 1+1 ve 2+1 özellikli konutlar büyüklük olarak konum ve katlarına göre farklılık göstermektedir.



26 ve 28 numaralı bloklarda yer alan değerlendirme konusu bağımsız bölümlere ilişkin detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 28 Sahil Kulelerde Yer Alan Değerlemeye Konu Mesken Nitelikli Gayrimenkuller

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)
28	SAHİL KULE 1	37	6. KAT	1+1	83,00	62,71	48,20

Tablo. 29 Sahil Kulelerde Yer Alan Değerlemeye Konu Ticari Nitelikli Gayrimenkuller

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)
26	SAHİL KULE 1	1	1.BODRUM	47,42
26	SAHİL KULE 1	3	1.BODRUM	96,68
28	SAHİL KULE 1	1	1.BODRUM	98,34
28	SAHİL KULE 1	2	1.BODRUM	96,68
28	SAHİL KULE 1	3	1.BODRUM	98,34

SAHİL KULELERİ 2 / HİSAR KULELERİ 2

Mimari Projesinde "Sahil Kule 2" olarak tanımlanan 27 numaralı yapı girişleri A ve B olarak tanımlanan simetrik biçimde ayrı iki bloktan oluşmakta olup satış kataloğunda "Hisar Kuleleri" olarak sunulmuştur. Bloklar mimari projesine göre 2 bodrum, zemin, 22 normal kat ve teras katından oluşmaktadır. 2. Bodrum katta ortak alan niteliğindeki sığınak, teknik hacimler ve depolar bulunmakta 1. Bodrum katta 12 adet dükkan, zemin ve normal katların her birinde 8 adet konut ünitesi tanımlanmıştır. Teras katta tesisat teknik hacimlerinin bulunduğu alanlar mevcuttur. 2+1 ve 3+1 özellikli konutlar büyüklük olarak konum ve katlarına göre farklılık göstermektedir. Bloklara ilişkin yapı özellikleri Tabloda gösterilmiştir.

**Tablo. 30 Sahil Kuleleri 2 de Yer Alan Değerlemeye Konu Gayrimenkuller**

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)
27B	SAHİL KULE 2	35	8.KAT	2+1	129,63	82,75	68,00
27B	SAHİL KULE 2	64	15.KAT	3+1	169,80	131,05	106,80
27B	SAHİL KULE 2	74	18.KAT	2+1	129,63	82,75	68,00

GÜNEY BLOKLARI / HÜNKAR KONAKLARI

Mimari Projesinde "Güney Blokları" olarak tanımlanan 29, 30 ve 31 numaralı yapılar aynı tipte, girişleri A ve B olarak tanımlanan simetrik biçimde ayrı iki bloğun yan yana gelmesiyle oluşmuş olup kataloğunda "Hünkar Konakları" olarak satışa sunulmuştur. Bloklar kademeli olup mimari projesine göre bloklardan biri 2 bodrum, zemin, 12 normal kattan oluşmakta iken diğer blok 13 normal kattan oluşmaktadır. 2. Bodrum katta ortak alan niteliğindeki sığınak, teknik hacimler ve depolar bulunmakta 1. Bodrum katta kapıcı dairesi, depo ve sığınak bulunmaktadır. Zemin ve 11 normal katların her birinde 6 adet 3+1 özellikli konut ünitesi, 12. Normal katta 4 adet ve 13. Normal katta 2 adet 4+1 özellikli penthouse tipi konut tanımlanmıştır.

**Tablo. 31 Güney Blokları Yer Alan Değerlemeye Konu Gayrimenkul**

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)
29B	GÜNEY BLOK	9	2. KAT	3+1	177,90	138,03	114,05

ÇIRAĞAN REZİDANS

Mimari Projesinde "Çırağan Rezidans" olarak tanımlanan 32 numaralı yapı aynı isimle satışa sunulmuştur. Blok kademeli olup mimari projesine göre 3 bodrum, zemin, 15 normal kat ve çatı katından oluşmaktadır. Bodrum katlarda ortak alan niteliğindeki sığınak, teknik hacimlerin yanı sıra ayrı ticari bağımsız bölümler olarak tescil edilmiş kapalı havuz, şuan için Fitness center kullanımı için tefriş edilmiş ticari bağımsız bölümler mevcuttur. Zemin katta ayrı bağımsız bölümler olarak tescil edilmiş ticari üniteler de restoran ve cafe fonksiyonlu ticari bağımsız bölümler planlanmıştır. Kademeli olan normal katların her birinde farklı sayıda olmak üzere blokta 147 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.



Çırağan Rezidans kapsamında rapor konusu mesken nitelikli gayrimenkullere ilişkin ayrıntılı bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo. 32 Çırağan Rezidans'ta Yer Alan Değerlemeye Konu Mesken Nitelikli Gayrimenkuller

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	6	1.KAT	2+1	121,52	103,45	83,08
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	95	16. KAT	STÜDYO	65,00	33,99	27,73

Çırağan Rezidans kapsamında rapor konusu ticari nitelikli gayrimenkullere ilişkin ayrıntılı bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo. 33 Çırağan Rezidans'ta Yer Alan Değerlemeye Konu Ticari Nitelikli Gayrimenkuller

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)
32A	ÇIRAĞAN	1	3.BODRUM	507,82
32A	ÇIRAĞAN	2	ZEMİN	278,01
32A	ÇIRAĞAN	3	ZEMİN	41,62
32A	ÇIRAĞAN	4	ZEMİN	56,56
32B	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	677,05
32B	ÇIRAĞAN	2	2.BODRUM	221,39
32B	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	29,93
32B	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	227,47
32B	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	87,42
32C	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	457,38
32C	ÇIRAĞAN	2	1.BODRUM	45,68
32C	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	141,69
32C	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	67,81
32C	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	81,02
32D	ÇIRAĞAN	1	1.BODRUM	684,94

KUZEY BLOKLARI / HANZADE KONAKLARI

Mimari Projesinde "Kuzey Blokları" olarak tanımlanan 33 ve 34 numaralı yapılar aynı tipte, girişleri A ve B olarak tanımlanan simetrik biçimde ayrı iki bloktan oluşmakta olup "Hanzade Konakları" olarak satışa sunulmuştur. Bloklar 1 bodrum, zemin, 12 normal kattan oluşmaktadır. Bodrum katta ortak alan niteliğindeki sığınak, teknik hacimler ve depolar bulunmakta, zemin ve 11 normal katların her birinde 6 adet 2+1 ve 3+1 özellikli konut üniteleri, 12. Normal katta 4 adet 4+1 özellikli pethouse tipi konut tanımlanmıştır.

**Tablo. 34 Kuzey Bloklarda Yer Alan Değerlemeye Konu Gayrimenkuller**

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)
33A	KUZEY BLOK	6	1. KAT	3+1	138,20	106,58	86,72

KORU KULE / HİSAR KULELERİ

Mimari Projesinde "Koru Kule" olarak tanımlanan 35 numaralı yapı "Hisar Kuleleri" olarak satışa sunulmuştur. Bloklar mimari projesine göre 2 bodrum, zemin, 22 normal kattan oluşmaktadır. 2. Bodrum kat ve 1. Bodrum katta ortak alan niteliğindeki sığınak, teknik hacimler ve depolar bulunmakta, zemin ve normal katların her birinde 5 adet konut ünitesi tanımlanmıştır. 1+1 ve 2+1 özellikli konutlar büyüklük olarak konum ve katlarına göre farklılık göstermektedir.

**Tablo. 35 Değerlemeye Konu Koru Kulede Yer Alan Bağımsız Bölümler**

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)
35	KORU KULE	7	1. KAT	1+1	83,00	62,71	48,20
35	KORU KULE	8	1. KAT	1+1	81,00	62,51	50,60

İstanbul Sarayları Projesinde yer alan değerlendirme konusu mesken nitelikli 13 adet, ticari nitelikli 23 adet gayrimenkul dikkate alınmış olup aşağıdaki tabloda özetlenmişlerdir.

Tablo. 36 Değerlemeye Konu Mesken Nitelikli Bağımsız Bölümler

Blok No	Blok Adı	B.B. No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)
27B	SAHİL KULE	35	8.KAT	2+1	129,63	82,75
27B	SAHİL KULE	64	15.KAT	3+1	169,80	131,05
27B	SAHİL KULE	74	18.KAT	2+1	129,63	82,75
28	SAHİL KULE 1	37	6. KAT	1+1	83,00	62,71
29B	GÜNEY BLOK	9	2. KAT	3+1	177,90	138,03
31A	GÜNEY BLOK	3	ZEMİN KAT	3+1	164,14	125,32
31A	GÜNEY BLOK	19	6.KAT	3+1	177,90	138,03
31B	GÜNEY BLOK	37	12.KAT	4+1	209,42	171,35
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	6	1.KAT	2+1	121,52	103,45
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	95	16. KAT	STÜDYO	65,00	33,99
33A	KUZUY BLOK	6	1. KAT	3+1	138,20	106,58
35	KORU KULE	7	1. KAT	1+1	83,00	62,71
35	KORU KULE	8	1. KAT	1+1	81,00	62,51
TOPLAM					1.730,14	1.301,23

Tablo. 37 Değerlemeye Konu Ticari Nitelikli Bağımsız Bölümler

Blok No	Blok Adı	Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	146,30
32A	ÇIRAĞAN	1	3.BODRUM	507,82
32A	ÇIRAĞAN	2	ZEMİN	278,01
32A	ÇIRAĞAN	3	ZEMİN	41,62
32A	ÇIRAĞAN	4	ZEMİN	56,56
32B	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	677,05
32B	ÇIRAĞAN	2	2.BODRUM	221,39
32B	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	29,93
32B	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	227,47
32B	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	87,42
32C	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	457,38
32C	ÇIRAĞAN	2	1.BODRUM	45,68
32C	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	141,69
32C	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	67,81
32C	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	81,02
32D	ÇIRAĞAN	1	1.BODRUM	684,94
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	466,92
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	193,85
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	47,42
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	96,68
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	98,34
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	96,68
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	98,34
TOPLAM				4.850,32

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ Güçlü Yanlar

- TEM Otoyolu ve E-5 Karayolu gibi kent ana ulaşım akslarına yakın olması,
- Atatürk Havaalanı ve Halkalı Tren İstasyonu alternatif ulaşım sistemlerine yakın olması,
- Çevreye yakın holding ve büyük şirket merkezlerinde çalışanlar için cazibe merkezi olması,

❖ Zayıf Yanlar

- Bölgede sosyal ve ticari donatıların henüz gelişmemiş olması,
- Bölgede süreklilik arz eden sert rüzgâr akımı,

❖ Fırsatlar

- Bahçeşehir ve Altınşehir prestijli toplu konut alanları ile komşu bir bölgede oluşu ve gelişmeye açık oluşu,
- Atatürk Olimpiyat Stadı'na yakın olması itibarı ile bölgeye yapılan ulaşım yatırımları,

❖ Tehditler

- Bölgede markalaşmış alternatif konut projeleri bulunması ve satışta yaşanacak rekabetin artmış olması

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkuller yasal prosedürü tamamlanmış İstanbul Sarayları Projesi kapsamında yer almakta olup en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin herhangi bir çalışma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konut ve dükkan fonksiyonlu bağımsız bölümlerin satış ve kira değerleri için Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazların nihai satış değerleri Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu yöntemleri kullanılarak hesaplanmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 21 Parsel üzerinde konumlu İstanbul Sarayları projesinde yer alan değerlendirme konusu Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki 36 adet bağımsız bölümün 13 tanesi konut, 23 tanesi ticari ünite niteliğinde olup pazar araştırması; emsal konut projeleri araştırması ve emsal ticari ünite araştırması olmak üzere 2 ayrı şekilde yapılmıştır.

➤ Emsal Konut Projesi Araştırmaları

BOSPHORUS CITY	
	<p>Sinpaş GYO A.Ş. tarafından, 246.092,58 m² yüzölçümüne sahip 800 Ada, 4 Parsel üzerinde geliştirilen proje; Yalılar, Yalı Apartmanları, Yeditepe Kuleleri, Göl Kuleleri, Saraybahçe Evleri, Erguvan Evleri, Ortaköy Arena Residences olmak üzere toplam 64 blok, 2.828 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Genellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden sitede 2 adet açık 1 adet kapalı yüzme havuzu, sosyal tesis, açık-kapalı otopark alanları, mescit, site yönetim binası, spor alanları, alışveriş merkezi ve güvenlik hizmetleri bulunmaktadır.</p>
İSTANBUL LOUNGE	
	<p>Eroğlu Yapı tarafından 68.307 m² yüzölçümlü, 801 ada 9 parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje, 757 adet 1+1'den 4+1'e kadar pek çok farklı daire alternatiflerinden oluşmakta olup toplam inşaat alanı 145.720 m²'dir. Proje kapsamında sosyal donatılar olarak açık ve kapalı havuz, çocuk havuzu, yürüyüş yolları, bisiklet parkuru, cafe, farklı yaşlara yönelik oyun parkları, tenis kortu, basketbol sahası, mini futbol sahası, çocuk kulübü, açık hava tiyatrosu bulunmaktadır.</p>
İSTANBUL PARK APARTS	
	<p>Soyak Yapı A.Ş. tarafından geliştirilen Soyak Park Apart's projesi; stüdyo, 1+1, 2+1 ve 3+1 daire seçenekleriyle toplam 2200 konut olarak planlanmıştır. Projede ayrıca, bahçeli dubleks kent evlerinin yanı sıra, teraslı çatı dubleks tipi konutlar bulunmaktadır. Proje inşaatı devam etmekte olup projenin Nisan 2013 itibari ile tamamlanması planlanmaktadır.</p>

SOYAK EVOSTAR

Soyak Yapı A.Ş. tarafından geliştirilen Soyak Evostar projesi; stüdyo, 1+1, 2+1 ve 3+1 daire seçenekleriyle toplam 1000 konut olarak planlanmıştır. Projede ayrıca, bahçeli dubleks kent evlerinin yanı sıra, teraslı çatı dubleks tipi konutlar bulunmaktadır. Sosyal alanlar olarak proje kapsamında özel peyzaj tasarımlı bahçeler, yüzme havuzları, basketbol ve tenis sahaları bulunmaktadır.

DUMANKAYA KONSEPT HALKALI

Dumankaya A.Ş. tarafından, 59.000 m² yüzölçümlü, 801 ada 6 parsel üzerinde geliştirilen projede; 1+1, 2+1, 3+1 rezidans ve villa tipi toplam 813 konut bulunacaktır. Proje dâhilinde sosyal aktivite olarak açık yüzme havuzu, sosyal tesis, çocuk oyun alanı, yürüyüş yolları, yansıma havuzları, su kanalları yer almaktadır.

TERRACE TEMA

İnanlar İnşaat tarafından, 30.000 m² yüzölçümlü, 801 ada 5 parsel üzerinde geliştirilen projede 30 ve 40 katlı iki adet kule yer alacaktır. 90-225 m² aralığında değişen 1+1, 2+1 ve 3+1 daire tipi toplam 416 konut bulunacaktır. Proje dâhilinde sosyal aktivite olarak açık yüzme havuzu, sosyal tesis, çocuk oyun alanı, yürüyüş yolları, yansıma havuzları, su kanalları yer almaktadır.

EGE YAKASI

Sinpaş GYO iştiraki Eviya Gayrimenkul tarafından yaklaşık 42.000 m² alanda geliştirilen Ege Yakası projesinde 9 adet ticari alan, 378 adet daire yer almaktadır. 1+0, 1+1, 2+1'den 4,5+1'e değişen daire tipleri mevcut olan projede Alaçatı Evleri, Asos Evleri, Cunda Evleri, Foça Evleri gibi adlandırılmış bloklar bulunmaktadır. Proje inşaatı devam etmekte olup hedeflenen teslim Ekim 2016'dır.

TEMA İSTANBUL

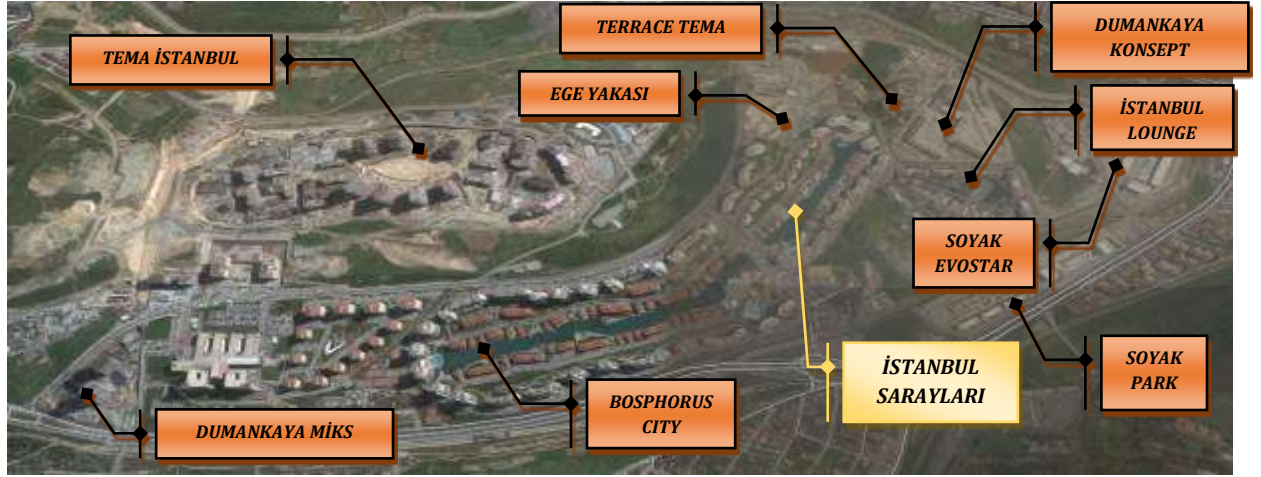
Mega karma proje konsepti ile Mesa Holding-Artaş-Öztaş-Kantur&Akdaş ortaklığında geliştirilen Tema İSTANBUL projesi kapsamında; konutlar, Tema WORLD Eğlence alanı, Ticari Birimler yer almaktadır. Tema İSTANBUL Atakent Projesi toplam 1,5 milyon metrekare alan üzerinde inşa edilmekte olup eğlence ve alışveriş alanlarının yer alacağı projenin konut alanı ise 333 bin metrekare olarak belirlenmiştir. Tema İSTANBUL konutları, 1+1 den 4+1 e kadar değişen 3531 daireden meydana gelmektedir. Tema İstanbul'da geniş meydanlar, alışveriş alanları, spa, fitness center, meyve bahçeleri, yüzme havuzları, bisiklet parkuru, spor alanları, tenis kortu, güvenlik, çocuk oyun alanları, eğlence alanları bulunmakta olup proje teslimlerinin Temmuz 2015'te gerçekleşeceği belirtilmektedir.

DUMANKAYA MİKS

TOKİ-Emlak Konut-Dumankaya işbirliği ile yaklaşık 30.000 m² alana inşa edilen Dumankaya Miks Projesi, konut ve ticari alanları bir arada sunan biri 23 diğeri 32 katlı 2 adet rezidans bloğu içerisinde 657 adet konut ve 72 adet ticari alanın yer aldığı AVM olmak üzere toplam 736 adet üniteden oluşmaktadır. 38–40 m² aralığında değişen Stüdyo, 56-135 m² aralığında değişen 1+1, 97–98 m² aralığında değişen 2+1 dairelerin yanı sıra 26–3.133 m² aralığında değişen ticari üniteler yer alan proje İstanbul'un hızlı yaşamına ayak uyduracak konforlu, dinamik, rahat yaşam alanı sağlayan rezidans daireleri ve tüm ihtiyaçları karşılayacak ticari alanları ile kaliteli bir yaşam sunmaktadır.

Tablo. 38 Emsal Projeler Ortalama Satış Değerleri

Proje	Proje Tamamlanma Yüzdesi	Başlama Tarihi	Bitiş Tarihi	Ünite Sayısı	Ortalama Birim Satış Fiyatı, TL/m ²
Terrace Tema	Tamamlanmış	Ekim 2011	Nisan 2014	416	4.680
Dumankaya Miks	Tamamlanmış	Haziran 2012	Nisan 2015	657	4.584
İstanbul Sarayları	Tamamlanmış	Haziran 2008	Haziran 2012	2.796	4,000
Bosphorus City	Tamamlanmış	Şubat 2010	Ocak 2014	661	3.850
İstanbul Lounge	Tamamlanmış	2010	Ekim 2012	892	4,250
İstanbul Lounge 2	Tamamlanmış	Mart 2011	2013	605	4,000
Tema İstanbul	Tamamlanmış	Haziran 2013	Temmuz 2015	3.531	4.750
Soyak Evostar	Tamamlanmış	Eylül 2011	Eylül 2013	1.000	3.750
Soyak Park Aparts	Tamamlanmış	Mayıs 2010	Ağustos 2013	1.121	3.380
Dumankaya Konsept	Tamamlanmış	Eylül 2011	Haziran 2014	833	3.750



Emsal Projelerin Konumları

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede yer alan emsal projelerdeki satış değerleri dışında satılık ve kiralık taşınmazlara ilişkin Pazar analizi de yapılmış, elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

Tablo. 39 Pazarda Yer Alan Satılık Konut Emsalleri

PROJE ADI	BLOK	KAT	TİPİ	ALAN(m ²)	FİYAT(TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL	KİRA (TL/Ay)
BOSPHORUS CITY	GÖL KULE	1	1+1	74	275.000	3.716	N-AKTİF	0 (533) 342 85 81	
	ORTAKÖY	3	1+0	60	180.000	3.000	MARVEL GM	0 (532) 306 85 03	
	ERGUVAN	1	1+1	70	250.000	3.571	VİZYON EMLAK	0 (533) 544 00 65	1300
	DÖNERKULE	18	2+1	105	360.000	3.429	2E GM	0 (532) 593 13 62	
	ERGUVAN	BAHÇE KATI	3+1	147	549.000	3.735	CENTURY 21	0 (535) 475 82 64	
	TERASEVLER	8	4+1	173	900.000	5.202	UĞUR EMLAK	0 (544) 552 34 31	
	YALI APARTMANI	3	4+1	212	1.050.000	4.953	ARAGON EMLAK	0 (533) 310 41 10	
	YEDİTEPE	7	2+1	103	355.000	3.447	REALTY WORLD	0 (541) 472 44 81	
	YEDİTEPE	20	2+1	225	850.000	3.778	REALTY WORLD	0 (533) 306 88 64	
	ORTAKÖY	KOT2	1+0	61	178.000	2.918	REALTY WORLD	0 (541) 472 44 81	900
ERGUVAN	8	3+1	122	442.500	3.627	REALTY WORLD	0 (541) 472 44 81		
İSTANBUL SARAYLARI	28	15	1+1	81	300.000	3.704	REAL EXPERT GM	0 (532) 285 92 10	
	HİSAR KULE	2	1+1	84	330.000	3.929	CADDE GM	0 (532) 621 72 71	
	HİSAR KULE	10	2+1	111	460.000	4.144	OFFİCE GM	0 (544) 476 85 78	
	HANZADE	BAHÇE KATI	2+1	113	475.000	4.204	CENTURY21	0 (539) 978 38 23	
	HÜNKAR KONAKLARI	11	3+1	147	580.000	3.946	İDEAL-İST GM	0 (542) 892 34 67	
	ŞEHZADE SARAYI	1	4+1	208	1.350.000	6.490	SİMYA REZİDANS	0 (549) 409 39 03	
	KUZGUNCUK YALISI		6+2	430	5.068.000	11.786	İNTER GM	0 (533) 314 84 62	
	YALI		5+2	455	5.068.000	11.138	BOSPHORUS CİTY	0 (532) 345 96 40	
	ÇIĞAĞAN RESİDENCE	4	4+1	199	920.000	4.623	MİRRAY GM	0 (531) 217 54 05	
KORU SARAY	2	4+1	198	1.250.000	6.313	BOSPHORUS CİTY	0 (532) 345 96 40		
EGE YAKASI	C BLOK (CUNDA EVLERİ)	1	3+1	133	650.000	4.887	SAHİBİNDEN	0 (532) 548 50 20	
	ASSOS EVLERİ B BLOK	3	3+1	151	850.000	5.629	SAHİBİNDEN	0 (532) 493 20 74	
		3	2+1	125	600.000	4.800	RADICAL EMLAK	0 (530) 901 24 59	
		BAHÇE KATI	4+1(Bahçeli Dupleks)	179	1.500.000	8.380	GAPADA GM	0 (533) 664 28 48	
	EVİYA YKASI	3	3+1	160	820.000	5.125	SUTA EMLAK	0 (532) 734 57 21	
İSTANBUL LOUNGE 1		4	1+1	74	309.000	4.176	BORDER EMLAK	0 (555) 803 13 16	
		1	2+1	105	520.000	4.952	MARVEL GM	0 (532) 544 45 16	
		12	3+1	165	675.000	4.091	KONUT MARKET	0 (533) 316 54 38	
		2	4+1	187	950.000	5.080	KONUT OFİSİ	0 (532) 320 06 99	
İSTANBUL LOUNGE 2		3	2+1	100	550.000	5.500	KONUT GM	0 (532) 458 01 14	

PROJE ADI	BLOK	KAT	TİPİ	ALAN(m ²)	FİYAT(TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL	KİRA (TL/Ay)
SOYAK PARK APARTS		Bahçe Katı	2+1 (Dubleks)	96	360.000	3.750	N-AKTİF	0 (532) 328 41 46	
		4	2+1	82	278.000	3.390	REAL EXPERT GM	0 (530) 275 04 46	
		6	1+1	45	185.000	4.111	DENİZ EMLAK	0 (532) 214 56 25	
SOYAK EVOSTAR		12	1+1	47	195.000	4.149	MARVEL GM	0 (532) 405 31 98	
		10	2+1	75	275.000	3.667	ATAKENT EMLAK	0 (538) 351 69 29	
		7	1+0	35	148.000	4.229	TEMA WORLD GM	0 (544) 693 11 80	
TEMA İSTANBUL		6	4+1	186	930.000	5.000	MİKS GM	0 (538) 634 00 40	
		14	1+1	69	425.000	6.159	AKASYA EMLAK	0 (532) 371 26 92	
		14	3+1	148	730.000	4.932	TRENDPLUS EMLAK	0 (532) 766 66 67	
		10	1+1	74	345.000	4.662	MİKS GM	0 (538) 634 00 40	
		7	1+1	69	370.000	5.362	HEDEF GM	0 (532) 612 56 80	
TERRACE TEMA		28	2+1	145	790.000	5.448	ESKİDİJİ GM	0 (532) 337 30 97	
		15	1+1	90	642.912	7.143	VOİCE TURKEY	0 (532) 431 47 73	
ATAKENT 3.ETAP		3	1+1	57	250.000	4.386	ORJİN GM	0 (544) 696 61 00	820
DUMANKAYA KONSEPT		7	1+1	62	240.000	3.871	TEMA MİKS	0 (539) 339 76 56	
		3	3+1	155	565.000	3.645	KÖPRÜ EMLAK	0 (542) 638 35 38	
		9	2+1	104	399.500	3.841	TEMA WORLD	0 (533) 273 67 23	

Tablo. 40 Pazarda Yer Alan Kiralık Konut Emsalleri

PROJE ADI	BLOK	KAT	TİPİ	ALAN(m ²)	FİYAT(TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL
DUMANKAYA MİKS		14	1+0	40	600	15	NETWORKS RENTAL	0 (539) 926 88 78
		12	1+1	58	800	14	NETWORKS RENTAL	0 (532) 495 50 67
		10	1+1	58	1000	17	CENTURY 21	0 (535) 475 82 64
TEMA İSTANBUL		8	1+0	45	1000	22	CITY'S GM	0 (544) 640 76 92
		14	1+1	74	1300	18	BEST HOUSE	0 (506) 214 33 34
		22	2+1	122	1900	16	KONUT EMLAK	0 (532) 344 52 55
		6	3+1	155	2300	15	KONUT EMLAK	0 (532) 344 52 55
		BAHÇE KATI	3+1	147	2800	19	TURYAP	0 (532) 443 54 62
		6	4+1	190	3100	16	BORDER EMLAK	0 (554) 835 01 32
BOSPHORUS CITY		2	1+0	61	850	14	BEST HOUSE	0 (506) 214 33 34
	ORTAKÖY	3	1+0	62	800	13	SUTA EMLAK	0 (533) 740 47 66
		13	1+1	69	1200	17	BEST HOUSE	0 (506) 214 33 34
	GÖL KULE	6	2+1	105	1700	16	HD GM	0 (532) 174 34 86
		7	2+1	105	1650	16	İDEAL-İST GM	0 (542) 894 34 67
	ERGUVAN	8	3+1	122	1800	15	REALTY WORLD	0 (546) 472 44 81
	4	4+1	202	3000	15	İDEAL-İST GM	0 (542) 890 34 67	
DUMANKAYA KONSEPT		9	1+1	66	1250	19	TEMA CLASS GM	0 (532) 560 60 28
		7	2+1	104	1250	12	NETWORKS RENTAL	0 (532) 495 50 67
		8	3+1	172	2000	12	BEST HOUSE	0 (506) 214 33 34
TERRACE TEMA		9	1+1	95	2000	21	REALİST2002	0 (530) 927 98 73
SOYAK APARTS		3	1+0	32	600	19	ARENA EMLAK	0 (542) 432 34 60
		11	1+1	48	900	19	AVCIOĞLU GM	0 (532) 430 85 38
		3	2+1	72	1200	17	ETAPPE GM	0 (545) 572 34 60
SOYAK EVOSTAR		8	1+1	47	800	17	SAHİBİNDEN	0 (506) 649 40 53
		13	2+1	70	1000	14	EGE EMLAK	0 (532) 540 57 60
		7	3+1	126	1650	13	İNTER GM	0 (534) 718 60 89
İSTANBUL SARAYLARI		9	1+0	35	1000	29	VİZYON EMLAK	0 (533) 544 00 65
		3	1+1	81	1400	17	ALTIN EMLAK	0 (554) 885 57 50
		8	2+1	128	2300	18	İDEAL-İST	0 (542) 890 34 67
	HANZADE	6	3+1	154	2600	17	ELİT YAŞAM GM	0 (537) 457 95 06
	KÖRÜ SARAY	1	4+1	173	4500	26	TURYAP	0 (535) 667 66 71
İSTANBUL LOUNGE-1		1	1+1	108	1650	15	YELKENCİLER GM	0 (549) 471 00 73
		8	2+1	113	2500	22	ARENA EMLAK	0 (542) 698 49 47
		4	3+1	156	2450	16	ARAS GM	0 (535) 740 83 33
İSTANBUL LOUNGE-2		1	1+1	65	1250	19	EMLAX	0 (535) 662 86 83
		1	2+1	88	1550	18	KONUT OFİSİ	0 (532) 320 06 99
		1	3+1	177	3500	20	KONUT OFİSİ	0 (532) 320 06 99

➤ Emsal Ticari Ünite Araştırmaları

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

Tablo. 41 Satılık Ticari Üniteler, TL

SATILIK DÜKKAN						
NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM FİYAT	KİRA	İLETİŞİM
1	Ortaköy Kompleksinde 250m ² dükkan 2500000TL bedelle satılıktır.	250	2500000	10.000		SİTE EMLAK 0 555 2503055
2	Atakent Mh. 85 m ² dükkan 1.125.000 TL bedelle satılıktır.Dükkana 6000 TL kira ödenmektedir.	85	1.125.000	13.235	6.000	ROTA GM 0505 561 39 57
3	İstanbul Sarayları'nda 85 m ² satılık dükkan 1.125.000 TL bedelle satılıktır.Dükkana 6000 TL kira ödenmektedir.	85	1.125.000	13.235	6.000	SAHİBİNDEN 0 (532) 455 47 48
4	İstanbul Sarayları'nda 203 m ² satılık Restoran Cafe 2.500.000 TL bedelle satılıktır.	203	2.500.000	12.315		SİMYA REZİDANCE 0 (549) 409 39 03
5	Bosphrus City'de kurumsal kiracılı 84 m ² dükkan 1.150.000 TL ye satılıktır.	84	1.150.000	13.690		OFFİCE GM 0 530 231 28 40
6	Bosphrus City'de 250m ² dükkan 2.500.000 TL ye satılıktır.	250	2.500.000	10.000		SİTE EMLAK 0 555 2503055
7	Bosphrus City'de 95 m ² dükkan 1.390.000 TL ye satılıktır.Dükkan için 7.500 TL kira getirisi olacağı beyan edilmiştir.	95	1.390.080	14.632	7.500	SWEET HOME 0 (532) 061 70 80
8	İstanbul Sarayları'nda kurumsal kiracılı,150 m ² satılık dükkan 1.175.000 TL bedelle satılıktır. Dükkana 5.500 TL kira ödenmektedir.	150	1.175.000	7.833	5.500	OFFİCE GM 0 530 231 28 40
9	Atakent Mh. De eczane veya restoranta uygun olduğu beyan edilen,130 m ² satılık dükkan 1.815.000 TL bedelle satılıktır.Dükkana 10.000 TL kira ödenmektedir.	130	1.815.000	13.962	10.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43
10	Atakent2. Etap Konutlarında 55 m ² satılık dükkan 1.250.000 TL bedelle satılıktır. Dükkana 3.400 TL kira ödenmektedir.	55	1.250.000	22.727	3.400	AKASYA EMLAK 0 (532) 371 26 92
11	Atakent Mh. De ana cadde üzeri 155 m ² dükkan 2.315.000 TL bedelle satılıktır. Dükkana 15.000 TL kira ödenmektedir.	155	2.315.000	14.935	15.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43
12	Atakent Mh. De cadde üzeri 100 m ² dükkan 1.460.000 TL bedelle satılıktır. Dükkana 9.000 TL kira ödenmektedir.	100	1.460.000	14.600	9.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43
13	Atakent Mh. De cadde üzeri 90 m ² dükkan 1.265.000 TL bedelle satılıktır. Dükkana 7.000 TL kira ödenmektedir.	90	1.265.000	14.056	7.000	REALTY WORLD 0 (507) 276 98 43

Tablo. 42 Kiralık Ticari Üniteler, TL

KIRALIK DÜKKAN					
NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM KİRA TL/m ² /Ay	İLETİŞİM
1	Dumankaya Miks projesinde 28 m ² dükkan 6000 TL bedelle kiralıktır.	28	6.000	214	CENTURY21 0 (507) 580 92 58
2	Dumankaya Miks projesinde 60 m ² dükkan 8000 TL bedelle kiralıktır.	60	8.000	133	CENTURY21 0 (535) 475 82 64
3	İstanbul Sarayları projesinde 194 m ² Salacak restoran 6500 TL bedelle kiralıktır.	194	6.500	34	SİNPAŞ GYO 0 (533) 925 54 37
4	İstanbul Sarayları projesinde 467 m ² Kızkulesi restoran 14.000 TL bedelle kiralıktır.	467	14.000	30	SİNPAŞ GYO 0 (533) 925 54 37
5	İstanbul Sarayları projesinde 98 m ² teraslı dükkan 3.750 TL bedelle kiralıktır.	98	3.750	38	SİNPAŞ GYO 0 (533) 925 54 37
6	İstanbul Sarayları projesinde 287 m ² teraslı köşe dükkan 7.500 TL bedelle kiralıktır.	287	7500	26	SİNPAŞ GYO 0 (533) 925 54 37
7	İstanbul Sarayları projesinde 47 m ² teraslı dükkan 1800 TL bedelle kiralıktır.	47	1800	38	SİNPAŞ GYO 0 (533) 925 54 37

7.3.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan emsal projelerdeki satılık ve kiralık mülkler incelenmiştir. Yapılan konut pazarı araştırmasında emsal taşınmazların satış ve kira değerlerinin, konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler, teslimat durumu gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Yapılan Pazar analizi sonucu; tamamlanmış ve inşaat halindeki emsal projelerde yer alan mesken nitelikli taşınmazların pazarlık öncesi ortalama birim satış değerlerinin **~3.500-4.000 TL/m²**, ortalama birim kira değerinin **~15-17 TL/Ay/m²** olduğu görülmüştür.

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile İstanbul sarayları projesinde stokta kalan mesken nitelikli gayrimenkuller için birim satış değerleri **3.475-3.850 TL/m²** aralığında takdir edilmiştir. Taşınmazlar; diğer projelerle ve kendi içinde blok, kat, manzara gibi kriterler açısından değerlendirilerek her bir bağımsız bölüm için birim satış değerleri şerhifelenmiştir.

Tablo. 43 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile Hesaplanan Mesken Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.B. No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Net Alanı (m ²)	Birim Değeri (TL/m ²)	Satış Değeri KDV Hariç (TL)
27B	SAHİL KULE	35	8.KAT	2+1	129,63	82,75	68,00	3.475 TL	450.464 TL
27B	SAHİL KULE	64	15.KAT	3+1	169,80	131,05	106,80	3.600 TL	611.280 TL
27B	SAHİL KULE	74	18.KAT	2+1	129,63	82,75	68,00	3.650 TL	473.150 TL
28	SAHİL KULE 1	37	6. KAT	1+1	83,00	62,71	48,20	3.650 TL	302.950 TL
29B	GÜNEY BLOK	9	2. KAT	3+1	177,90	138,03	114,05	3.625 TL	644.888 TL
31A	GÜNEY BLOK	3	ZEMİN KAT	3+1	164,14	125,32	105,30	3.100 TL	508.834 TL
31A	GÜNEY BLOK	19	6.KAT	3+1	177,90	138,03	114,05	3.600 TL	640.440 TL
31B	GÜNEY BLOK	37	12.KAT	4+1	209,42	171,35	143,91	3.850 TL	806.267 TL
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	6	1.KAT	2+1	121,52	103,45	83,08	3.500 TL	425.320 TL
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	95	16. KAT	STÜDYO	65,00	33,99	27,73	3.850 TL	250.250 TL
33A	KUZUY BLOK	6	1. KAT	3+1	138,20	106,58	86,72	3.550 TL	490.610 TL
35	KORU KULE	7	1. KAT	1+1	83,00	62,71	48,20	3.600 TL	298.800 TL
35	KORU KULE	8	1. KAT	1+1	81,00	62,51	50,60	3.600 TL	291.600 TL
TOPLAM					1.730,14	1.301,23	1.064,64	3.581 TL	6.194.852 TL

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu mesken nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **6.194.852.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Değerlemeye konu ticari nitelikli gayrimenkuller için konum, büyüklük, kat, nitelik ve site içinde kullanılıyor olmasından kaynaklanan negatif ve pozitif etmenler dikkate alınarak her bir bağımsız bölüm için birim satış değerleri takdir edilmiştir. Emsal Karşılaştırma Analizi ile ticari üniteler için hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo. 44 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile Hesaplanan Ticari Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Birim Değeri (TL/m ²)	Satış Değeri KDV Hariç (TL)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	146,30	4.000 TL	585.200 TL
32A	ÇİRAĞAN	1	3.BODRUM	507,82	2.550 TL	1.294.941 TL
32A	ÇİRAĞAN	2	ZEMİN	278,01	2.750 TL	764.528 TL
32A	ÇİRAĞAN	3	ZEMİN	41,62	6.500 TL	270.530 TL
32A	ÇİRAĞAN	4	ZEMİN	56,56	6.000 TL	339.360 TL
32B	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	677,05	1.500 TL	1.015.575 TL
32B	ÇİRAĞAN	2	2.BODRUM	221,39	1.500 TL	332.085 TL
32B	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	29,93	1.500 TL	44.895 TL
32B	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	227,47	1.500 TL	341.205 TL
32B	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	87,42	1.500 TL	131.130 TL
32C	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	457,38	1.500 TL	686.070 TL
32C	ÇİRAĞAN	2	1.BODRUM	45,68	1.500 TL	68.520 TL
32C	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	141,69	1.500 TL	212.535 TL
32C	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	67,81	1.500 TL	101.715 TL
32C	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	81,02	1.500 TL	121.530 TL
32D	ÇİRAĞAN	1	1.BODRUM	684,94	1.500 TL	1.027.410 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	466,92	3.000 TL	1.400.760 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	193,85	3.750 TL	726.938 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	47,42	5.400 TL	256.068 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	96,68	4.850 TL	468.898 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	98,34	4.750 TL	467.115 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	96,68	4.850 TL	468.898 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	98,34	4.750 TL	467.115 TL
TOPLAM				4.850,32		11.593.020 TL

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu ticari nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **11.593.020.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.4.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu İstanbul Sarayları projesi ve aynı bölgedeki projelerde kira değerleri araştırılmıştır. Bölge genelinde birim kira değerlerinin **13-30 TL/Ay/m²** aralığında değiştiği, ortalama birim kira değerinin **~16 TL/Ay/m²** olduğu görülmüştür.

Taşınmazların değer takdirinde ikinci değerlendirme yöntemi olarak Direkt Gelir Kapitalizasyonu yöntemi kullanılmıştır. Kapitalizasyon oranını belirlemek adına İstanbul Sarayları projesi ve yakın bölgedeki projelerde satılık ve aynı zamanda kiralık olarak pazarda yer alan taşınmazların değerleri araştırılmış, yıllık kira değerinin satış değerine bölünmesi sonucu hesaplanan kapitalizasyon oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo. 45 R0 (Kapitalizasyon Oranı) Analizi

Proje	Blok	Kat	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (TL)	Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Kira (TL/Ay)	Birim Kira (TL/Ay/m ²)	R0
BOSPHORUS	ORTAKÖY	KOT2	1+0	61	178.000	2918	900	15	0,061
İSTANBUL SARAYLARI	HİSAR KULE	2	1+1	84	330.000	3929	1400	17	0,051
İSTANBUL SARAYLARI	HİSAR KULE	10	2+1	111	460.000	4144	2300	21	0,060
SOYAK EVOSTAR	-	12	1+1	47	195.000	4149	800	17	0,049
TEMA İSTANBUL	-	14	1+1	69	425.000	6159	1300	19	0,037

Yapılan pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu mesken nitelikli taşınmazlara emsal olabilecek mülklerin satış ve kira değerleri arasındaki ilişki incelendiğinde kapitalizasyon oranının 0,037-0,061 aralığında değiştiği görülmüştür. Taşınmazların satış ve kiralama kabiliyetlerini arttırmak amacı ile alan bilgilerinin abartılı beyan edildiği, değerlerde pazarlık payları bulunduğu, taşınmazların konumlu olduğu projenin niteliği gibi kriterler göz önünde bulundurularak konut nitelikli taşınmazların ortalama birim kira değerinin **~14 TL/Ay/m²**, kapitalizasyon oranının **0,050** olacağı ön görülmüştür. Ticari üniteler için birim kira değerleri **13-33 TL/Ay/m²** aralığında, kapitalizasyon oranı **0,060** olarak takdir edilmiştir. Konu taşınmazlardan 32B, 32C, 32D blokta yer alan ticari ünitelerin kat, konum, cephe, büyüklük özellikleri ve şuanki kullanım fonksiyonları gibi faktörler dikkate alınmış olup söz taşınmazlar için birim kira değeri ortalama 7 TL/m²/Ay olarak takdir edilmiştir. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 46 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Hesaplanan Mesken Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Satış Değeri KDV Hariç (TL)
27B	SAHİL KULE	35	8.KAT	129,63	15 TL	1.944 TL	466.668 TL
27B	SAHİL KULE	64	15.KAT	169,80	15 TL	2.547 TL	611.280 TL
27B	SAHİL KULE	74	18.KAT	129,63	15 TL	1.944 TL	466.668 TL
28	SAHİL KULE 1	37	6. KAT	83,00	14 TL	1.162 TL	278.880 TL
29B	GÜNEY BLOK	9	2. KAT	177,90	14 TL	2.491 TL	597.744 TL
31A	GÜNEY BLOK	3	ZEMİN KAT	164,14	14 TL	2.298 TL	551.510 TL
31A	GÜNEY BLOK	19	6.KAT	177,90	14 TL	2.491 TL	597.744 TL
31B	GÜNEY BLOK	37	12.KAT	209,42	15 TL	3.141 TL	753.912 TL
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	6	1.KAT	121,52	14 TL	1.701 TL	408.307 TL
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	95	16. KAT	65,00	15 TL	975 TL	234.000 TL
33A	KUZUY BLOK	6	1. KAT	138,20	14 TL	1.935 TL	464.352 TL
35	KORU KULE	7	1. KAT	83,00	14 TL	1.162 TL	278.880 TL
35	KORU KULE	8	1. KAT	81,00	15 TL	1.215 TL	291.600 TL
TOPLAM				1.730,14	14 TL	25.006	6.001.546

Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu mesken nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **6.001.546.- TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 47 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Hesaplanan Ticari Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Satış Değeri KDV Hariç (TL)
14	KUZGUNCUK	1	ZEMİN	146,30	20,00 TL	2.926 TL	585.200 TL
32A	ÇIRAĞAN	1	3.BODRUM	507,82	13,00 TL	6.602 TL	1.320.332 TL
32A	ÇIRAĞAN	2	ZEMİN	278,01	14,00 TL	3.892 TL	778.428 TL
32A	ÇIRAĞAN	3	ZEMİN	41,62	33,00 TL	1.373 TL	274.692 TL
32A	ÇIRAĞAN	4	ZEMİN	56,56	30,00 TL	1.697 TL	339.360 TL
32B	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	677,05	7,00 TL	4.739 TL	947.870 TL
32B	ÇIRAĞAN	2	2.BODRUM	221,39	7,00 TL	1.550 TL	309.946 TL
32B	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	29,93	7,00 TL	210 TL	41.902 TL
32B	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	227,47	7,00 TL	1.592 TL	318.458 TL
32B	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	87,42	7,00 TL	612 TL	122.388 TL
32C	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	457,38	7,00 TL	3.202 TL	640.332 TL
32C	ÇIRAĞAN	2	1.BODRUM	45,68	7,00 TL	320 TL	63.952 TL
32C	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	141,69	7,00 TL	992 TL	198.366 TL
32C	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	67,81	7,00 TL	475 TL	94.934 TL
32C	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	81,02	7,00 TL	567 TL	113.428 TL
32D	ÇIRAĞAN	1	1.BODRUM	684,94	7,00 TL	4.795 TL	958.916 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	466,92	15,00 TL	7.004 TL	1.400.760 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	193,85	19,00 TL	3.683 TL	736.630 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	47,42	28,00 TL	1.328 TL	265.552 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	96,68	24,00 TL	2.320 TL	464.064 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	98,34	23,00 TL	2.262 TL	452.364 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	96,68	24,00 TL	2.320 TL	464.064 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	98,34	23,00 TL	2.262 TL	452.364 TL
TOPLAM				4.850,32		56.722 TL	11.344.302 TL

Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu ticari nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **11.344.302.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.4.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışması proje dahilinde yer alan bağımsız bölümlerin güncel satış değerlerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmış olup değerlendirme Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Konu taşınmazların değerlendirme çalışmasında Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon yöntemleri kullanılarak satış değerleri hesaplanmıştır. Konu taşınmazlar için yapılan Pazar araştırması sonucunda, emsal kiralık ve satılık taşınmaz verilerine erişilmiştir.

İki farklı değerlendirme yöntemi ile hesaplanan satış değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi lehine uyumlaştırılarak bağımsız bölüm bazında nihai satış değerleri takdir edilmiştir.

Taşınmazlardan 32 B-C-D bloklarda yer alan "Dükkan" nitelikli taşınmazların kat, konum, büyüklük ve dışarıya cephesi olmaması durumu değerlendirme dikkate alınmıştır. Mahallinde yapılan incelemede iç mekanın fitness center kullanımına yönelik tefriş edildiği görülmüştür. Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınan bilgiye göre söz konusu ticari bağımsız bölümlerin şuan için fitness center olarak kiralamaya konu olmakla birlikte bu ticari bağımsız bölümler için farklı yönde oluşacak ticari fonksiyon taleplerinin de değerlendirilebileceği öğrenilmiştir. Tüm bu bilgiler dikkate alınarak konu taşınmazlar için kira ve satış değerleri takdir edilmiştir.

İki farklı değerlendirme yöntemi ile hesaplanan satış değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi lehine uyumlaştırılarak bağımsız bölüm bazında nihai satış değerleri takdir edilmiştir. Nihai satış değerleri tablosu ve uyumlaştırılmış toplam satış değeri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 48 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması (Mesken Nitelikli)

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Emsal Karşılaştırma Satış Değeri (TL)	Direkt Kapitalizasyon Satış Değeri (TL)	Nihai Satış Değeri KDV Hariç (TL)
27B	SAHİL KULE	35	8.KAT	2+1	129,63	450.464 TL	466.668 TL	450.000 TL
27B	SAHİL KULE	64	15.KAT	3+1	169,80	611.280 TL	611.280 TL	611.000 TL
27B	SAHİL KULE	74	18.KAT	2+1	129,63	473.150 TL	466.668 TL	473.000 TL
28	SAHİL KULE 1	37	6. KAT	1+1	83,00	302.950 TL	278.880 TL	303.000 TL
29B	GÜNEY BLOK	9	2. KAT	3+1	177,90	644.888 TL	597.744 TL	645.000 TL
31A	GÜNEY BLOK	3	ZEMİN KAT	3+1	164,14	508.834 TL	551.510 TL	509.000 TL
31A	GÜNEY BLOK	19	6.KAT	3+1	177,90	640.440 TL	597.744 TL	640.000 TL
31B	GÜNEY BLOK	37	12.KAT	4+1	209,42	806.267 TL	753.912 TL	806.000 TL
32A	ÇIRAĞAN	6	1.KAT	2+1	121,52	425.320 TL	408.307 TL	425.000 TL
32A	ÇIRAĞAN	95	16. KAT	1+0	65,00	250.250 TL	234.000 TL	250.000 TL
33A	KUZEY BLOK	6	1. KAT	3+1	138,20	490.610 TL	464.352 TL	491.000 TL
35	KORU KULE	7	1. KAT	1+1	83,00	298.800 TL	278.880 TL	300.000 TL
35	KORU KULE	8	1. KAT	1+1	81,00	291.600 TL	291.600 TL	292.000 TL
TOPLAM					1.730,14	6.194.852	6.001.546	6.195.000

Değerleme konusu mesken nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam nihai satış değeri **6.195.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 49 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması (Ticari Nitelikli)

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Direkt Kapitalizasyon Satış Değeri KDV Hariç (TL)	Emsal Karşılaştırma satış değeri KDV Hariç (TL)	Nihai Satış Değeri KDV Hariç (TL)
14	KUZGUNÇUK KAFE	1	ZEMİN	146,30	585.200 TL	585.200 TL	585.000 TL
32A	ÇIRAĞAN	1	3.BODRUM	507,82	1.320.332 TL	1.294.941 TL	1.294.000 TL
32A	ÇIRAĞAN	2	ZEMİN	278,01	778.428 TL	764.528 TL	764.000 TL
32A	ÇIRAĞAN	3	ZEMİN	41,62	274.692 TL	270.530 TL	270.000 TL
32A	ÇIRAĞAN	4	ZEMİN	56,56	339.360 TL	339.360 TL	339.000 TL
32B	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	677,05	947.870 TL	1.015.575 TL	1.015.000 TL
32B	ÇIRAĞAN	2	2.BODRUM	221,39	309.946 TL	332.085 TL	332.000 TL
32B	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	29,93	41.902 TL	44.895 TL	44.000 TL
32B	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	227,47	318.458 TL	341.205 TL	341.000 TL
32B	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	87,42	122.388 TL	131.130 TL	131.000 TL
32C	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	457,38	640.332 TL	686.070 TL	686.000 TL
32C	ÇIRAĞAN	2	1.BODRUM	45,68	63.952 TL	68.520 TL	68.000 TL
32C	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	141,69	198.366 TL	212.535 TL	212.000 TL
32C	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	67,81	94.934 TL	101.715 TL	101.000 TL
32C	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	81,02	113.428 TL	121.530 TL	121.000 TL
32D	ÇIRAĞAN	1	1.BODRUM	684,94	958.916 TL	1.027.410 TL	1.027.000 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	466,92	1.400.760 TL	1.400.760 TL	1.400.000 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	193,85	736.630 TL	726.938 TL	726.000 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	47,42	265.552 TL	256.068 TL	256.000 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	96,68	464.064 TL	468.898 TL	468.000 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	98,34	452.364 TL	467.115 TL	467.000 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	96,68	464.064 TL	468.898 TL	468.000 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	98,34	452.364 TL	467.115 TL	467.000 TL
TOPLAM				4.850,32	11.344.302 TL	11.593.020 TL	11.582.000 TL

Değerleme konusu ticari nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **11.582.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 50 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması (Toplam Değer)

NİTELİK	ADET	EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ İLE HESAPLANAN SATIŞ DEĞERİ, TL	DİREKT GELİR KAPİTALİZASYONU İLE HESAPLANAN SATIŞ DEĞERİ, TL	UYUMLAŞTIRILMIŞ TOPLAM SATIŞ DEĞERİ, TL
MESKEN	13	6.194.852	6.001.546	6.195.000
TİCARİ	23	11.593.020	11.344.302	11.582.000
TOPLAM	36	17.787.872	17.345.848	17.777.000

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

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

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

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme raporu; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada, 21 parselde konumlu "İstanbul Sarayları" projesinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki toplam 36 adet bağımsız bölümün (13 konut + 23 ticari) güncel satış değerlerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır.

Rapor içeriğinde bağımsız bölüm proje alanı olarak belirtilen alanlar bağımsız bölümün duvarlar dahil net kullanım alanı ve eklentilerini içermekte olup satışa esas alanlar müşteriden temin edilen genel brüt alanlardır. Müşteri talebi ve Pazar verileri doğrultusunda satış ve kira değerleri satışa esas alanlar üzerinden hesaplanmıştır.

Konu taşınmazlar ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınarak, taşınmazlar için Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri kullanılarak satış değerleri hesaplanmış bağımsız bölüm bazında takdir edilen nihai satış değerleri rapor eklerinde sunulmuştur.

Tablo. 51 Nihai Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKULLER	BAĞIMSIZ BÖLÜM TOPLAM SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	K.D.V. HARİÇ TOPLAM SATIŞ DEĞERİ (TL)	*K.D.V. DAHİL TOPLAM SATIŞ DEĞERİ (TL)
İstanbul Sarayları Projesi'nde 36 adet bağımsız bölüm	6.580,46	17.777.000	19.923.710

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

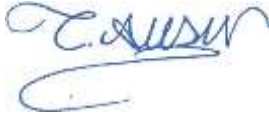
*K.D.V. oranı mesken nitelikli gayrimenkuller için %1, ticari birimler için %18 olarak alınmıştır.

T.C.M.B. 15.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =2,9667 TL, 1 Euro=3,2521

Sonuç olarak;

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada, 21 parselde yer alan İstanbul Sarayları projesinde konumlu 36 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **17.777.000 TL (Onyedimilyonyediyüzyetmişyedibin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

***Tuğba Aydın**
Şehir ve Bölge Plancısı



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



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



*Raporla ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamakta olup, araştırma sürecinde yardımcı olmuştur.

10. RAPOR EKLERİ**NİHAİ SATIŞ DEĞERLERİ TABLOSU****Mesken Nitelikli Taşınmazlar**

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Nihai Satış Değeri KDV Hariç (TL)	Nihai Satış Değeri KDV Dahil (TL)	Sigortaya Esas Değeri (TL)
27B	SAHİL KULE	35	8.KAT	129,63	1.944 TL	450.000 TL	454.500 TL	101.783 TL
27B	SAHİL KULE	64	15.KAT	169,80	2.547 TL	611.000 TL	617.110 TL	161.192 TL
27B	SAHİL KULE	74	18.KAT	129,63	1.944 TL	473.000 TL	477.730 TL	101.783 TL
28	SAHİL KULE 1	37	6. KAT	83,00	1.162 TL	303.000 TL	306.030 TL	77.133 TL
29B	GÜNEY BLOK	9	2. KAT	177,90	2.491 TL	645.000 TL	651.450 TL	169.777 TL
31A	GÜNEY BLOK	3	ZEMİN KAT	164,14	2.298 TL	509.000 TL	514.090 TL	154.144 TL
31A	GÜNEY BLOK	19	6.KAT	177,90	2.491 TL	640.000 TL	646.400 TL	169.777 TL
31B	GÜNEY BLOK	37	12.KAT	209,42	3.141 TL	806.000 TL	814.060 TL	210.761 TL
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	6	1.KAT	121,52	1.701 TL	425.000 TL	429.250 TL	127.244 TL
32A	ÇIRAĞAN REZİDANS	95	16. KAT	65,00	975 TL	250.000 TL	252.500 TL	41.808 TL
33A	KUZUY BLOK	6	1. KAT	138,20	1.935 TL	491.000 TL	495.910 TL	131.093 TL
35	KORU KULE	7	1. KAT	83,00	1.162 TL	300.000 TL	303.000 TL	77.133 TL
35	KORU KULE	8	1. KAT	81,00	1.215 TL	292.000 TL	294.920 TL	76.887 TL
TOPLAM				1.730,14	25.006	6.195.000	6.256.950	1.600.513

Ticari Nitelikli Taşınmazlar

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Nihai Satış Değeri KDV Hariç (TL)	Nihai Satış Değeri KDV Dahil (TL)	Sigortaya Esas Değeri (TL)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	146,30	2.926 TL	585.000 TL	690.300 TL	102.410 TL
32A	ÇIRAĞAN	1	3.BODRUM	507,82	6.602 TL	1.294.000 TL	1.526.920 TL	624.619 TL
32A	ÇIRAĞAN	2	ZEMİN	278,01	3.892 TL	764.000 TL	901.520 TL	341.952 TL
32A	ÇIRAĞAN	3	ZEMİN	41,62	1.373 TL	270.000 TL	318.600 TL	51.193 TL
32A	ÇIRAĞAN	4	ZEMİN	56,56	1.697 TL	339.000 TL	400.020 TL	69.569 TL
32B	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	677,05	4.739 TL	1.015.000 TL	1.197.700 TL	832.772 TL
32B	ÇIRAĞAN	2	2.BODRUM	221,39	1.550 TL	332.000 TL	391.760 TL	272.310 TL
32B	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	29,93	210 TL	44.000 TL	51.920 TL	36.814 TL
32B	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	227,47	1.592 TL	341.000 TL	402.380 TL	279.788 TL
32B	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	87,42	612 TL	131.000 TL	154.580 TL	107.527 TL
32C	ÇIRAĞAN	1	2.BODRUM	457,38	3.202 TL	686.000 TL	809.480 TL	562.577 TL
32C	ÇIRAĞAN	2	1.BODRUM	45,68	320 TL	68.000 TL	80.240 TL	56.186 TL
32C	ÇIRAĞAN	3	1.BODRUM	141,69	992 TL	212.000 TL	250.160 TL	174.279 TL
32C	ÇIRAĞAN	4	1.BODRUM	67,81	475 TL	101.000 TL	119.180 TL	83.406 TL
32C	ÇIRAĞAN	5	1.BODRUM	81,02	567 TL	121.000 TL	142.780 TL	99.655 TL
32D	ÇIRAĞAN	1	1.BODRUM	684,94	4.795 TL	1.027.000 TL	1.211.860 TL	842.476 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	466,92	7.004 TL	1.400.000 TL	1.652.000 TL	326.844 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	193,85	3.683 TL	726.000 TL	856.680 TL	135.695 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	47,42	1.328 TL	256.000 TL	302.080 TL	58.327 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	96,68	2.320 TL	468.000 TL	552.240 TL	118.916 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	98,34	2.262 TL	467.000 TL	551.060 TL	120.958 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	96,68	2.320 TL	468.000 TL	552.240 TL	118.916 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	98,34	2.262 TL	467.000 TL	551.060 TL	120.958 TL
TOPLAM				4.850,32	56.722 TL	11.582.000 TL	13.666.760 TL	5.538.147 TL