

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ,
HALKALI MAHALLESİ, 801 ADA 21 PARSEL

İSTANBUL SARAYLARI PROJESİ
26 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
(23 ADET DÜKKÂN, 3 ADET MESKEN)

17_400_332

02.10.2017

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI	5
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	13
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	16
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	16
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	17
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	25
5.3. BÖLGE VERİLERİ	29
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	31
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	31
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	32
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	33
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	34
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ).....	34
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	35
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	36
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	47
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ.....	47
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	47
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	47
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	47
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	48
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	48
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	48
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	49
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	49
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	49

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

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

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması : Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	Konu rapor; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada 21 no'lu parsel üzerinde yer alan İstanbul Sarayları : Projesi'nde toplam 26 adet bağımsız bölümün güncel satış değerlerinin takdiri amacıyla, Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	Şirketimizce daha önceki dönemlerde hazırlanmış değerleme raporları aşağıda sunulmuştur. -23.06.2015 tarih 2015_400_22 sayılı değerleme raporunda Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 115 adet bağımsız bölümün K.D.V. Hariç toplam değeri 61.929.000 TL olarak takdir edilmiştir. : -15.12.2015 Tarih 2015_400_165_13 sayılı değerleme raporunda Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 36 adet bağımsız bölümün K.D.V. hariç 17.777.000-TL olarak takdir edilmiştir. -23.12.2016 Tarih 2016_400_208 sayılı değerleme raporunda Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki 31 adet bağımsız bölümün K.D.V. hariç 15.730.000.-TL olarak takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Tuğba AYDIN : Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 405825 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL
MÜŞTERİ UNVANI	: Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84
MÜŞTERİ ADRESİ	www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Dikilitaş Mahallesi Yenidoğan Sokak, Sinpaş Plaza No:36 Beşiktaş / İSTANBUL Müşterinin talebi; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada, 21 no'lu parsel üzerinde yer alan toplam 26 adet bağımsız bölümün değerleme tarihi itibari ile güncel satış değerinin olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 17_400_332
SÖZLEŞME TARİHİ	: 28.07.2017
DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ	: 28.09.2017
RAPOR TARİHİ	: 02.10.2017
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada 21 Parselde konumlu "İstanbul Sarayları" Projesi kapsamında Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindeki toplam 26 adet bağımsız bölüm
GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ	: 13.625.000.-TL (K.D.V. HARİÇ)
GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ	: 15.741.750.-TL (K.D.V. DÂHİL)

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

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 26 adet bağımsız bölümdür. Değerleme konusu bağımsız bölümlere ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu 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, Kuru 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 aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo. 1 Proje blok tipleri ve ünite bilgileri

BLOK ADI	ÜNİTE ADEDİ	BLOK ADEDİ	TOPLAM ÜNİTE ADEDİ
BLOK 1 - CAFE ÇİRAĞAN	1	1	1
BLOK 2 ÇİRAĞAN YALISI	1	1	1
BLOK 3 - 10 -13 İKİLİ YALI	6	3	18
BLOK 4 DOLMABAĞÇE APARTMANI	9	1	9
BLOK 5-6-11-12-19-20 SAHİL SARAY	8	6	48
BLOK 7 KIZ KULESİ	1	1	1
BLOK 8 ARASTA	4	1	4
BLOK 9 SALACAK RESTORANI	1	1	1
BLOK 14 KUZGUNCUK CAFE	1	1	1
BLOK 15-16-17 BOĞAZİÇİ YALISI	1	3	3
BLOK 18-21-22-23-24-25 KORU SARAY	12	6	72
BLOK 26-28 SAHİL KULE	118 (122)	2	236 (244)
BLOK 27 SAHİL KULE	184	1	184
BLOK 29-30-31 GÜNEY BLOK	79	3	237
BLOK 32 ÇİRAĞAN REZİDANS	161 (162)	1	161 (162)
BLOK 33-34 KUZEV BLOK	76	2	152
BLOK 35 KORU KULE	115	1	115
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.

32



Blok No-Giriş	Blok Adı	Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alan (m ²)
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



SAHİLKULE 1 / HİSAR KULE 1

Mimari Projesinde "Sahil Kule1" olarak tanımlanan 26 ve 28 numaralı yapılar aynı tiplerde olup "Hisar Kuleleri" olarak 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. 2 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. 3 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)
27B	SAHİL KULE 2	35	8.KAT	2+1	129,63	82,75
27B	SAHİL KULE 2	64	15.KAT	3+1	169,80	131,05

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. 4 Güney Bloкта Yer Alan Değerlemeye Konu Gayrimenkul

Blok No	Blok Adı	B. Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m²)
31 B	GÜNEY BLOK	37	12. KAT	4+1	209,42	171,35

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 ticari nitelikli gayrimenkullere ilişkin ayrıntılı bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo. 5 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

İstanbul Sarayları Projesinde yer alan değerlendirme konusu mesken nitelikli 3 adet, ticari nitelikli 23 adet gayrimenkul dikkate alınmış olup aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo. 6 Değerlemeye Konu Mesken Nitelikli Bağımsız Bölümler

Blok No	Blok Adı-Tipi-No-Giriş	B.B. No	Bulunduğu Kat	Daire Tipi	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Satışa Esas Brüt Alan (m ²)
27B	SAHİL KULE -B	35	8.KAT	2+1	82,75	129,63
27B	SAHİL KULE -B	64	15.KAT	3+1	131,05	169,8
31B	GÜNEY BLOK-B	37	12.KAT	4+1	171,35	209,42
TOPLAM					385,15	508,85

Tablo. 7 Değerlemeye Konu Ticari Nitelikli Bağımsız Bölümler

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

4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

Gayrimenkulün 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 26 adet bağımsız bölümdür. Değerleme konusu bağımsız bölümlere ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 8 Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Bilgileri (Ana Gayrimenkul)

ANA GAYRİMENKUL BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: KÜÇÜKÇEKMECE
MAHALLESİ	: HALKALI
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	: *SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
HİSSE ORANI	: *TAM
* Değerleme konusu bağımsız bölümler Sinpaş GYO A.Ş. mülkiyetindedir.	

Tablo. 9 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
GÜNEY BLOK	31B	12.KAT	37	151 / 124201	MESKEN
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

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Sisteminden 11.08.2017 tarihi itibarıyla temin edilen takyidat belgesi üzerinde yapılan incelemede değerleme konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

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)
- Bu gayrimenkulün mülkiyeti kat mülkiyetine geçmiştir. (18.03.2014 tarih, 8798 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)

İrtifaklar Hanesinde:

- Diğer İrtifak Hakkı: İSKİ tarafından onaylı ekli proje ve krokide belirtilen kısımda bu parsel aleyhine 801 ada 22 parsel lehine atık su, yağmur suyu ve içme suyu geçit hakkı vardır.

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 21.10.2016 tarihli resmi imar durumu yazısına göre değerleme 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.



4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaata Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı 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 26 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. 10 Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri

Proje Blok Adı	Ruhsatındaki Blok Adı	Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	İskân Tarihi	İskân 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
SAHİL KULE1	26 (SAHİL KULE-1)	26	06.04.2011	258	04.02.2014	90	122	13.993,90
HİSAR KULELERİ-2	BLOK 27-A	27	06.04.2011	254	21.06.2012	426	92	16.432,88
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
HÜNKÂR KONAKLARI	GÜNEY BLOK 31-B	31	29.03.2012	660	30.07.2013	452	38	7.626,34
ÇİRAĞAN RESİDANCE	BLOK 32-A	32	05.10.2012	686	22.12.2014	729	95	9.919,32
ÇİRAĞAN RESİDANCE	BLOK 32-B	32	31.05.2012	346	05.10.2012	687	38	7.970,71
ÇİRAĞAN RESİDANCE	BLOK 32-C	32	31.05.2012	347	05.10.2012	688	27	6.536,53
ÇİRAĞAN RESİDANCE	BLOK 32-D	32	31.05.2012	348	05.10.2012	689	1	1.347,14

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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

Değerleme konusu gayrimenkuller için Yapı Kullanma İzin Belgesi düzenlenmiş olup inşa aşamasında Etkin ve Sürekli Yapı Denetim LTD. ŞTİ. Firması tarafından denetlenmiştir. (Denetim Firmasının Adresi: Tatlısu Mahallesi, Şerif Sokak, No:6 ÜMRANIYE/ İSTANBUL)

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

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı "İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 Ada 21 Parselde tüm bloklarda kat mülkiyeti tesis edildiği görülmüştür. Son 3 yıllık dönemdeki alım-satım işlemleri incelendiğinde konu taşınmazlara ilişkin herhangi bir mülkiyet değişikliği gerçekleşmediği görülmüştür.

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

Değerleme konusu taşınmazların takyidat kayıtları incelendiğinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan 26 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.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

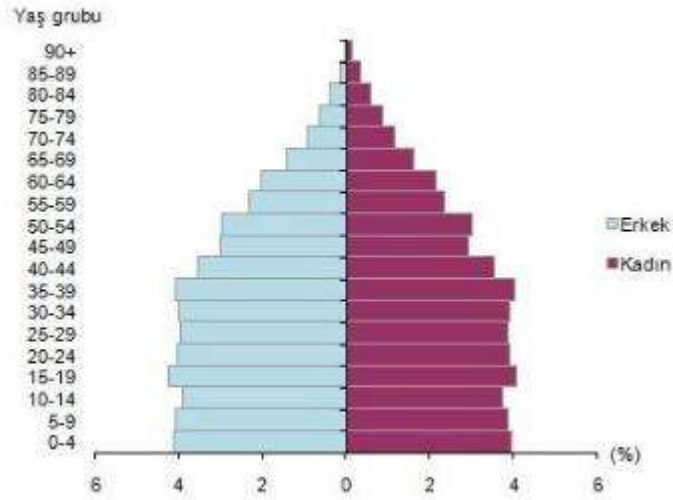
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2016 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 79.814.871 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1.073.818 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (40.043.650 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.771.221 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %0,13,4 iken, 2016 yılında %0,13,5'e yükselmiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,5'sinin ikamet ettiği İstanbul, 14.804.116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5.346.518 kişi ile Ankara, 4.223.545 kişi ile İzmir, 2.901.396 kişi ile Bursa ve 2.328.555 kişi ile Antalya illeri takip etti. Tunceli ili ise 82.193 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Grafik 1. Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2016 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %68 (54.274.122 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %23,7'e (18.357.420 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3'ye (6.624.634 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olmuştur. İstanbul'u sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olmuştur.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2016 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü (OECD) tarafından 7 Mart 2017 yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; Küresel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla, 2016 yılında %3'ün hemen altında gerçekleşirken, 2017 yılında %3,3'e yükseleceği, 2018 yılında ılımlı bir toparlanma ile %3,1 civarında olması beklenmektedir. Küresel GSYİH projeksiyonu Kasım 2016'daki OECD Ekonomik Görünümünden bu yana genel olarak değişmemiştir. Aşağıda OECD tarafından projekte edilen GSYİH büyüme oranları sunulmuştur. (Kaynak: OECD Interim Ekonomik Outlook, 7 March 2017, Will Risks derail the modest recovery?, Financial Vulnerabilities and Policy Risks)

Tablo. 11 OECD Küresel Ekonomik Görünüm Tahmini Büyüme Oranları

OECD Ara Dönem Ekonomik Görünüm Gayrisafi Yurtiçi Hasıla Büyüme Projeksiyonları			
COĞRAFYA	2016	2017	2018
DÜNYA	3	3,3	3,6
BİRLEŞMİŞ MİLLETLER	1,6	2,4	2,8
EURO BÖLGESİ	1,7	1,6	1,6
• ALMANYA	1,8	1,8	1,7
• FRANSA	1,1	1,4	1,4
• İTALYA	1	1	1
JAPONYA	1	1,2	0,8
KANADA	1,4	2,4	2,2
BİRLEŞMİŞ KRALLIK	1,8	1,6	1
ÇİN	6,7	6,5	6,3
HİNDİSTAN	7	7,3	7,7
BREZİLYA	-3,5	0	1,5
G20	3,1	3,5	3,8
DİĞER ÜLKELER	2,3	2,7	3,2

Gelişmiş ekonomilerde ve gelişmekte olan bazı piyasa ekonomilerinde son aylarda hareketliliğin hızlanması ve artan tüketici ve ticari güvene ilişkin bazı olumlu işaretler olmuştur. Kasım 2016 OECD tahminlerinden bu yana bir değişiklik yaşanmamış, güven gelişmiş, ancak tüketim, yatırım, ticaret ve üretkenlik güçlü olmamakla birlikte geçmiş normlara göre daha yavaş bir gelişim göstermiştir. Bununla birlikte potansiyel piyasa oynaklığı, finansal açıklar ve politika belirsizlikleri, mütevazı toparlanmayı bozabileceği belirtilmiştir. (Kaynak: OECD Interim Ekonomik Outlook, 7 March 2017, Will Risks derail the modest recovery?, Financial Vulnerabilities and Policy Risks)

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

- IMF, Küresel Ekonomik Görünüm Raporunun Ocak güncellemesini yayımlamıştır. Küresel ekonomiye ilişkin büyüme tahmininde bir değişiklik yapmayan IMF, gelişmiş ülke ekonomilerinin 2017 ile 2018'de Ekim 2016 tahminlerine kıyasla daha olumlu performans sergileyeceğini öngörmüştür.

- Fed, 1 Şubat'ta sona eren toplantısında faiz oranlarında değişikliğe gitmemiştir. Yapılan açıklamada; istihdam artışının sürdüğü, enflasyonun yükseldiği ve ekonomiye duyulan güvenin arttığı belirtilirken, bir sonraki faiz artışının zamanlaması konusunda net bir mesaj verilmemiştir.

- ABD Başkanı Trump'ın görevinin ilk haftasında seçim sürecinde vadettiği korumacı ekonomi politikalarının uygulamaya geçirilmesi yönünde kararlar alması küresel piyasalarda tedirginlik yaratmıştır. Korumacı bir ticaret

politikası benimseyen yeni ABD yönetiminin vergi indirimleri gibi büyümeyi destekleyici politikaları ne ölçüde uygulayacağı ise halen belirsizliğini korumaktadır.

- İngiltere'nin AB'den ayrılması sürecinde nasıl bir yol izleneceği son dönemde gündemin öne çıkan maddelerinden biri olmuştur. Başbakan May'ın 17 Ocak'taki açıklamalarının ardından Brexit sürecine ilişkin belirsizliğin kısmen ortadan kalkmasıyla birlikte sterlin ABD doları karşısında değer kazanmıştır.
- ECB (Avrupa Merkez Bankası), 19 Ocak tarihinde gerçekleştirdiği toplantıda para politikasında değişikliğe gitmemiştir. Toplantıdan sonra konuşan ECB Başkanı Draghi, büyüme üzerinde küresel faktörlerden kaynaklı risklerin sürdüğüne dikkat çekmiştir.
- 2016 yılının son çeyreğinde Çin ekonomisi %6,8 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür.

2016 yılı Kasım ayından bu yana, küresel ekonomik faaliyette ivmelenme ve istikrarı artan bir küresel finansal ortam gözlenmiştir. Yurt içinde ise, alınan teşvik ve tedbirlerin katkısıyla ekonomik faaliyete ilişkin aşağı yönlü riskler önemli ölçüde azalmıştır. İktisadi faaliyet 2016 yılının son çeyreğinde bir önceki dönemdeki kayıplarını telafi ederken finansal sistemi destekleyici makro ihtiyati politikalar, maliye politikası ve kredi teşviklerinin katkısıyla toparlanma eğiliminin 2017 yılında da süreceği tahmin edilmektedir. Alınan tedbir ve teşvikler, kredi kanalının sağlıklı işleyişini destekleyerek finansal istikrara da katkı sağlamaktadır. Diğer taraftan, TCMB, enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskıları sınırlamak amacıyla ocak ayından bu yana güçlü bir parasal sıkılaştırma yapmıştır. Para politikasındaki bu sıkı duruş, döviz kuru oynaklığını azaltmış ve finansal istikrara dönük riskleri sınırlamıştır. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

ABD başkanlık seçimi sonrasında küresel finansal piyasalarda oluşan belirsizlik, son dönemde bir miktar azalmıştır. Söz konusu dönemde, küresel belirsizliklerdeki azalma ve küresel büyümeye dair toparlanma sinyalleri, borsa endekslerinin, özellikle gelişmiş ülkelerde güçlü performans sergilemesini sağlamıştır.

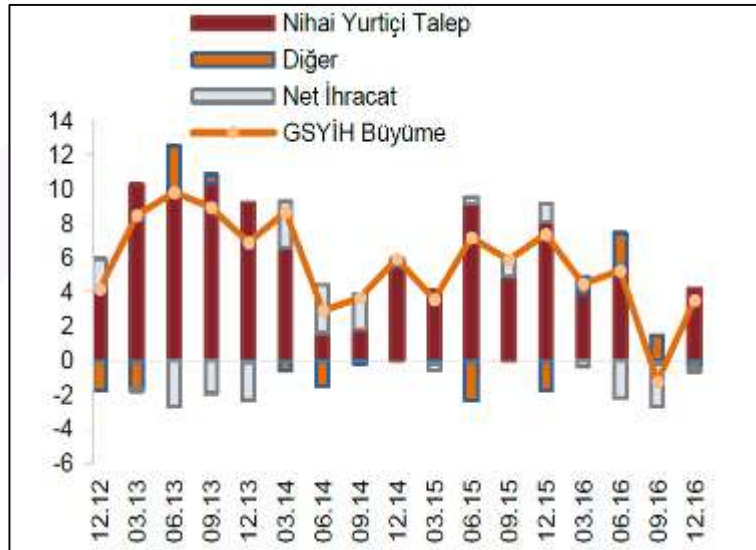
Enflasyon beklentilerindeki düşüşle, son dönemde tahvil piyasalarında da talep artışı görülmüş, uzun vadeli faiz oranları tekrar gerileme eğilimine girmiştir. Küresel risk iştahındaki artış ve yüksek getiri arayışı nedeniyle 2017 yılı başından itibaren gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri yaşanmıştır. Portföy akımlarına bağlı olarak gelişmekte olan para birimleri endeksi, ABD doları karşısında değer kazanmıştır. Küresel büyüme, zayıf seyrini korumakla beraber, toparlanmaya devam etmektedir. Bununla birlikte, Çin ve Hindistan hariç gelişmekte olan ülkelerdeki büyüme oranı, son zamanlarda bir miktar güç kazansa da halen gelişmiş ülke büyüme oranlarının altında seyretmektedir.

İktisadi faaliyet, 2016 yılının son çeyreğinde, tedbir ve teşviklerin desteğiyle artan özel tüketim harcamaları ve güçlü seyreden mal ihracatının katkısıyla ılımlı bir toparlanma sergilemiştir. Öte yandan, döviz kuru ve petrol fiyatlarındaki gelişmeler ile gıda fiyatlarındaki artış tüketici enflasyonunun yükselmesine neden olmuştur. Dış ticaret, turizm gelirlerinin ihracat kalemi içerisindeki payı düşmüş ancak cari dengeye yaptığı pozitif katkısı sürdürmüştür. Mal ve hizmet ihracatı, önümüzdeki dönemde, küresel ekonomik canlanmanın dış ticaret ortaklarımızda oluşturacağı net gelir etkisine ve pazar çeşitlendirme performansına bağlı olarak artması öngörülmektedir. Merkezi yönetim bütçe açığı, 2016 yılı ikinci yarısında ve 2017 yılı ilk çeyreğinde bir miktar artış göstermiştir. Söz konusu artışın geçici olacağı ve mali disiplinin Türkiye ekonomisinin temel çıkışı olmaya devam edeceği değerlendirilmektedir. Bütün bu gelişmelerin bir neticesi olarak, 2016 yılı ikinci yarısından bu yana, ülke varlıklarına yönelik risk algılamalarındaki olumlu seyir devam etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye ekonomisi 2016 yılının son çeyreğinde temel olarak nihai yurt içi talebin desteğiyle büyümüştür. Nihai yurt içi talebin artışında, üçüncü çeyrekte özel tüketim harcamalarında görülen daralmanın makro ihtiyati tedbirler yoluyla dengelenmesi etkili olmuştur. 2016 yılının son çeyreğinde, net ihracatın büyümeye olan negatif katkısı oldukça sınırlı düzeyde kalmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, jeopolitik risklerin ve geçtiğimiz dönem dış ticaret aleyhine gerçekleşen gelişmelerin, büyüme üzerindeki olumsuz etkisi belirgin seviyede hafiflemiştir.

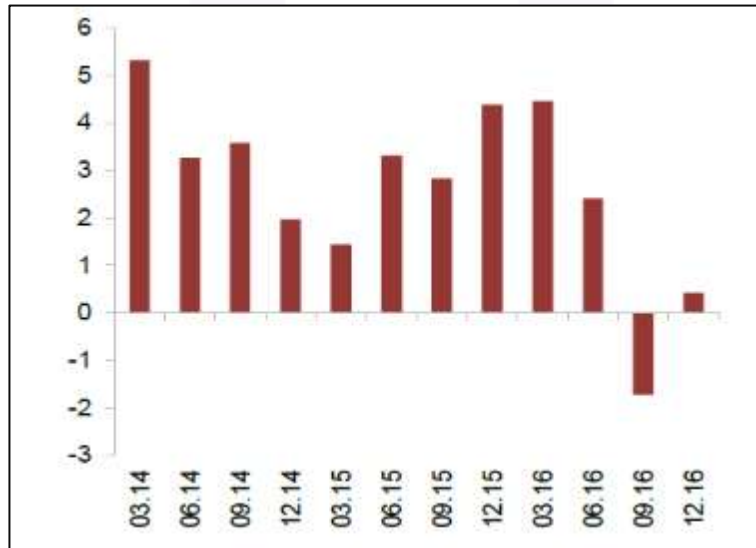
Tablo. 12Harcama Yönünden Büyümeye Katkılar (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

2016 yılının son çeyreğinde, net ihracatın büyümeye olan negatif katkısı oldukça sınırlı düzeyde kalmıştır. Bu gelişmeler sonucunda, jeopolitik risklerin ve geçtiğimiz dönem dış ticaret aleyhine gerçekleşen gelişmelerin, büyüme üzerindeki olumsuz etkisi belirgin seviyede hafiflemiştir.

Tablo. 13Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)

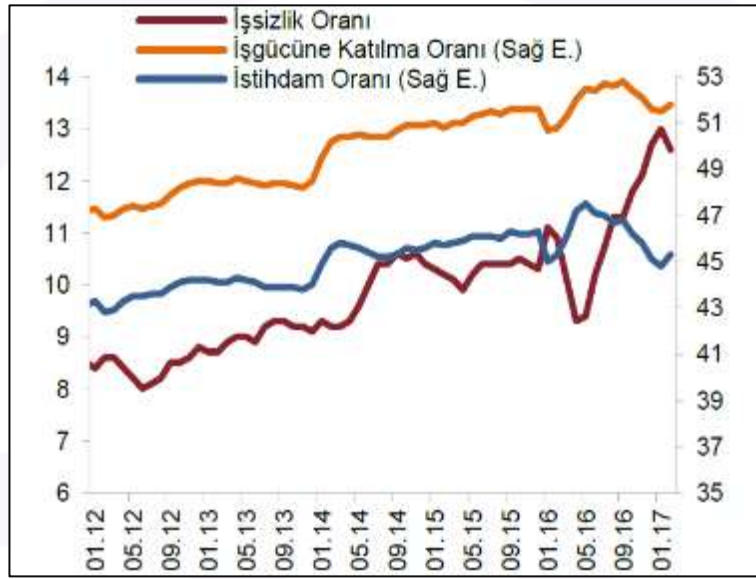


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

İktisadi faaliyet, 2016 yılının üçüncü çeyreğinde gözlenen daralmaya rağmen, yılın son çeyreğinde toparlanmıştır. Mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretim endeksi, yılın son çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre yüzde 0,4 oranında ılımlı bir artışla bir önceki çeyreğin kayıplarını kısmen telafi etmiştir.

2016 yılının üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlamaya karşılık alınan büyümeyi destekleyici tedbirlerin 2016 yılının son çeyreğinde olumlu etkileri görülmüştür. Başta yeni açıklanan yatırım teşvik paketleri olmak üzere büyümeyi teşvik edici kredi uygulamaları gerek işsizlikle mücadelede gerekse üretim kapasitesinin artırılmasında önemli bir yere sahip olmuştur. Söz konusu adımların küresel çapta artan belirsizliklerin gelişmekte olan ülkelerin destekleyici maliye politikalarıyla hafifletilmesi eğilimine paralel yürütüldüğü söylenebilir.

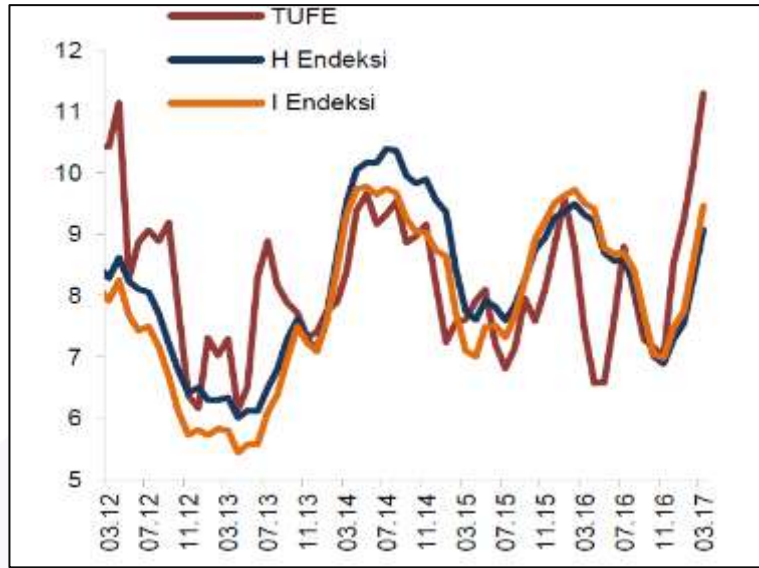
Tablo. 14 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 02.17)

2016 yılının ikinci yarısında istihdam eğilimi zayıflarken iş kayıplarında da artış yaşanmış ve buna bağlı olarak işsizlik oranı artmıştır. İktisadi faaliyette görülen yavaşlama ve yeni iş imkânlarının zayıflamasına paralel olarak sanayi ve inşaat sektörleri istihdamındaki gerileme, işsizlikteki yükselişte etkili olmuştur. Öncü göstergeler 2017 yılı Mart ayından itibaren, istihdam seferberliğinin de katkısıyla, ekonomik aktivitede iyileşmeye ve buna bağlı olarak daha olumlu istihdam verilerine işaret etmektedir.

Tablo. 15 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)

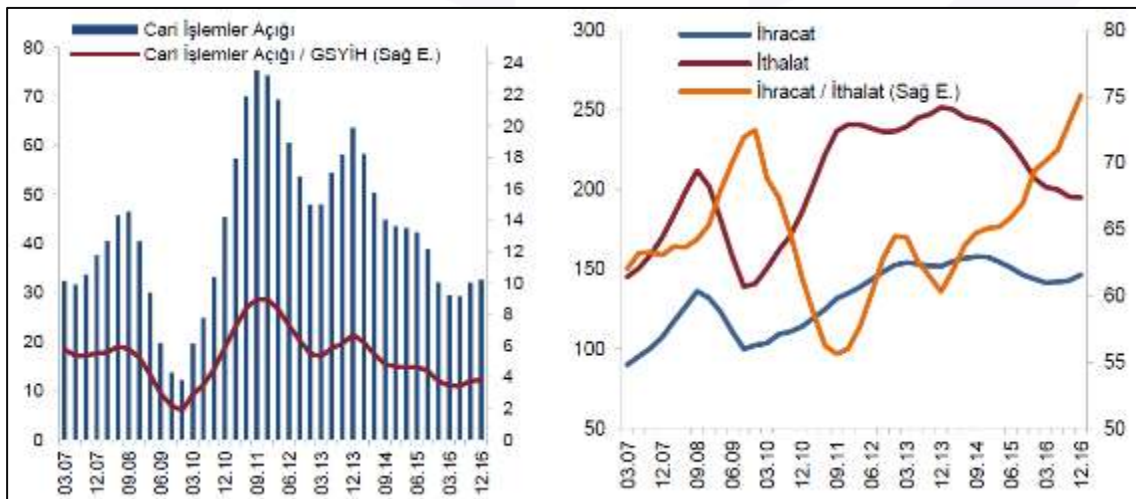


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 03.17)

Tüketici enflasyonu, 2016 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren yükselmiştir (Grafik I.2.4). Maliyetlerdeki artış ile petrol fiyatlarındaki gelişmelerin yanı sıra gıda fiyatlarındaki artış ve düşük baz etkisinin bu yükselişte etkili olduğu görülmüştür. Artan ithalat fiyatları maliyet yönünden tüketici fiyatlarını etkilerken, Aralık ayından itibaren gözlenen olumsuz mevsimsel etkiler taze meyve ve sebze fiyatlarının yukarı yönlü hareketinde etkili olmuştur. Hizmet sektörü enflasyonu da akaryakıt fiyatlarının kurdaki yükseliş ile birlikte döviz kuruna duyarlı sektörlerdeki fiyat artışlarını tetiklemesiyle yükselmiştir

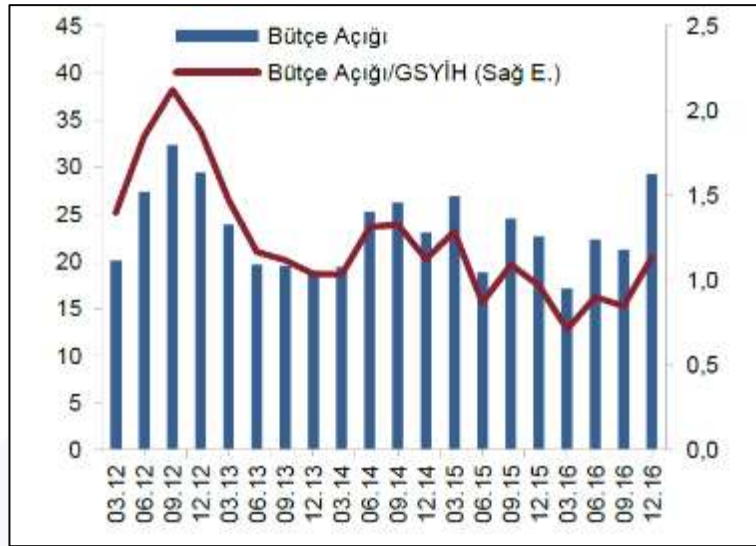
2016 yılının son çeyreğinde cari açık bir miktar artsa da, dış ticaret, turizmin ihracat kalemindeki payının azalmasına rağmen mal ihracatının güçlü seyri nedeniyle cari işlemlere pozitif katkı sağlamıştır. 2017 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret lehine değerlendirilmesi gereken bir diğer gelişme, ihracatın, başta AB olmak üzere, bölgeler ve sektörler genelinde artış sağlamasıdır. 2017 yılının ilk aylarında da, yurt içi talep koşulları ve kur hareketleri nedeniyle, nette dış ticaretin büyümeye pozitif katkısı olacağı tahmin edilmektedir. Cari açığa bir diğer pozitif katkı, küresel iktisadi faaliyette gözlenmesi muhtemel bir canlanma ile gerçekleşebilecektir.

Tablo. 16 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

Tablo. 17Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 12.16)

İktisadi büyümenin yavaşladığı 2016 yılı ikinci yarısında maliye politikası, özellikle kamu tüketim harcamaları yoluyla büyümeyi desteklemiştir. Tüketim ve yatırım teşvikleriyle verilen destek, 2016 yılı son çeyreğinde karşılığını bulmuş ve yeniden pozitif yıllık büyüme gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, merkezi yönetim bütçe açığı artış göstermiş ve merkezi yönetim bütçe açığı/GSYİH oranı uzun süredir kaydedilen düşüş eğiliminin ardından yükselmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama nedeniyle düşüş gösteren vergi gelirleri, büyümeyi destekleyici teşvik paketlerinin vergi gelirleri üzerinde yapmış olduğu dolaylı pozitif katkı ile kısmen telafi edilmiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

Türk ekonomisi açısından 2016 yılı üçüncü çeyreği sistemik risklerin oldukça yoğun olduğu bir dönem olmuştur. Ardından gelen ve oldukça erken bir karar olan 'kredi derecelendirme notu' indirimine rağmen uluslararası risk algısı beklenin oldukça altında bozulmuştur. Bunun temel nedeni olarak ise makroekonomik parametrelerin oldukça sağlam olması gerçeği bulunmaktadır.

Tablo. 18Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

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

Kaynak: Bloomberg

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

5.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi, ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. On yıllardır devam eden yüksek enflasyon ve işsizlik, düşük büyüme, yüksek faiz ve kamu borcu gibi pek çok yapısal sorun ülkeyi sonunda derin bir krize götürmüştür. Kriz sonrası alınan yasal düzenlemeler ve idari tedbirlerle birlikte kısa sayılabilecek bir sürede çok hızlı bir toparlanma süreci yaşanarak krizin etkileri önemli ölçüde silinmiştir. Özellikle kamu harcamaları ve borçlanma disiplini ile borç yönetimi konusunda görülen iyileşme kendisini büyüme ve risk primlerindeki azalmayla göstermiştir. Türkiye ekonomisinin son bir yılına bakıldığında ise aşağıdaki tespitleri yapmak mümkündür;

- 2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiş, istihdam artışı devam etmiştir. 2016 Yılı ilk yarı büyümesi de beklenenin üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak 15 Temmuz darbe girişiminin yarattığı kısa süreli belirsizlik ortamı nedeniyle üçüncü çeyrekte büyüme oranı %-1,3 olarak gerçekleşmiştir. Dördüncü çeyrekte ise beklentinin üzerinde gelen büyüme rakamı %3,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık büyüme oranı ise %2,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

- Bununla beraber, son dönemde temelde gıda fiyatları kaynaklı olmak üzere, yaşanan gerileme genel enflasyon oranını düşürücü bir etki yaratmıştır. Diğer yandan, Fed 'in göreceli olarak söylem değiştirip faiz artırma patikasına girmiş olmasının etkisi ile ABD Doları tüm dünyada olduğu gibi Türkiye de de değer kazanmıştır. Döviz kurundaki artış geçişkenlik nedeniyle enflasyon üzerinde negatif bir baskı yaratmıştır

- 2016 genelinde cari açık 2015'e kıyasla 0,5 milyar ABD doları artarak 32,6 milyar ABD doları olmuştur. Bu gelişmede, dış ticaret açığındaki daralma ile turizm gelirlerindeki düşüşün birbirini yaklaşık olarak dengelemesi etkili olmuştur. Enerji hariç cari denge ise 2016 yılında 8,7 milyar ABD doları açık vermiştir.

- Küresel risk iştahında görülen dalgalanma 2016 yılı üçüncü çeyreğinde negatif yönlü bir seyir izlemiş, gelişmekte olan ülkelerden fon çıkışları yaşanmıştır. Bu ve Türkiye de ki gelişmelerden (Darbe Girişimi, jeopolitik riskler, not değişikliği gibi) ötürü ülke risk primimizde ufak artışlar yaşanmıştır.

Tablo. 19 Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH) (*Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)

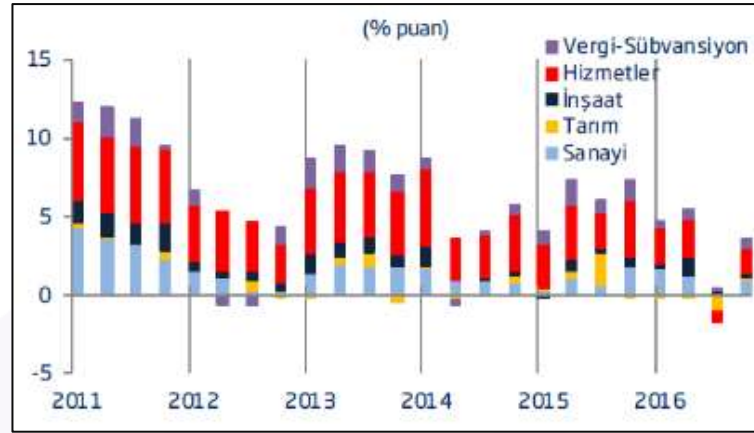


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017

Türk ekonomisinin son yıllardaki ekonomik büyüme performansına baktığımızda ise 2002-2014 yılları arasında kalan dönemde ortalama olarak yılda %4,9 büyüme kaydedilmiştir. Önemli büyüme rakamlarından birisi de; 2002’den 2013 sonuna kadar sağlanan reel büyüme hızıdır, söz konusu dönemde Türk ekonomisi %68,8’lik reel bir büyüme performansına ulaşmıştır. TÜİK tarafından açıklanan üretim yöntemine göre dört dönem toplamıyla elde edilen yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksiyle 2016 yılında bir önceki yıla göre %2,9 artmıştır. Üretim yöntemine göre cari fiyatlarla GSYH, 2016 yılında bir önceki yıla göre %10,8 artarak 2 trilyon 590 milyar 517 milyon TL olmuştur. Gayrisafi yurtiçi hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2016 yılında tarım sektörünün toplam katma değeri, zincirlenmiş

hacim endeksi olarak %4,1 azalırken, sanayi sektörünün toplam katma değeri %4,5 artmış, inşaat sektörünün toplam katma değeri %7,2 yükselmiştir. Hizmetler sektörünün toplam katma değeri %0,8 azalmıştır.

Tablo. 20 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



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

Dünyanın pek çok ülkesindeki ekonomik yapıları olumsuz etkileyecek olan darbe girişi ile jeopolitik risklerin etkisi sadece 2016 yılı üçüncü çeyreğinde küçülmeye neden olmuştur. Türk ekonomisi 2016 3. Çeyreğine kadar olan dönemde art arda 27 çeyrek büyümüştür. 2016 yılının pozitif büyüme oranı ile kapatılmış olması 2017 yılı içinde umut verici bir görünüm sergilemektedir.

Tablo. 21 Cari Fiyatlarla GSYH Tutarları-USD, Milyar (2010–2016)

Yıllar	GSYH (Yeni Seri-Milyar ABD Doları)
2010	772
2011	832
2012	871
2013	950
2014	935
2015	861
2016	657

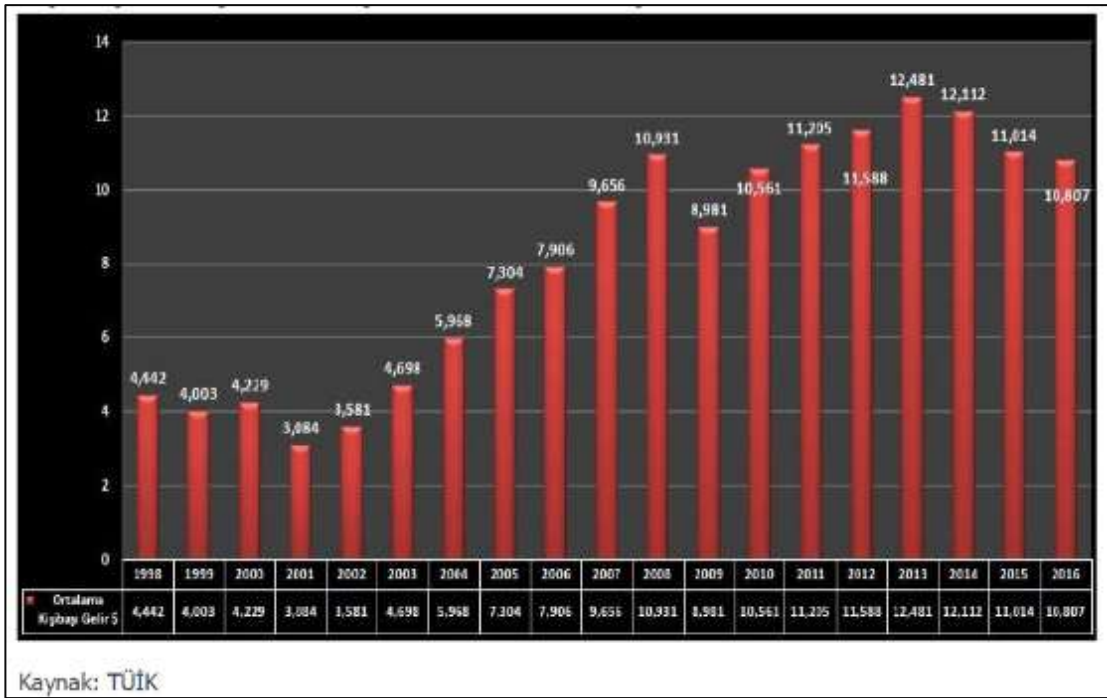
Kaynak: TÜİK

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

Türkiye'deki büyüme dünya geneline göre iyi olsa da 2013 yılı itibarı ile hızlı büyümenin yaratacağı sorunlar ve dünya konjonktürün de ki değişmelere paralel olarak alınan para ve maliye politikaları ile büyümenin ivmesinin kontrollü olarak azaltılması yoluna gidilmiştir.

2016 yılı itibarı ile hem ülkemizde yaşanan gelişmelere karşı hem de dünyadaki risk unsurlarında görülen farklılaşmaya karşı, daha büyüme yanlısı bir ekonomik politika anlayışına ağırlık verilmiştir. Para ve maliye politikaları ile ekonomiye sağlanan destek etkisini son çeyrekte daha da göstermiştir. 2015 ve 2016 yıllarında tüm dünyada görülen ABD dolarının değer kazanma süreci Türkiye'nin GSYH büyüklüğü üzerine negatif etkiye neden olmuştur.

Tablo. 22 Kişi Başına Düşen GSYH (Yeni Seri-Ortalama)



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

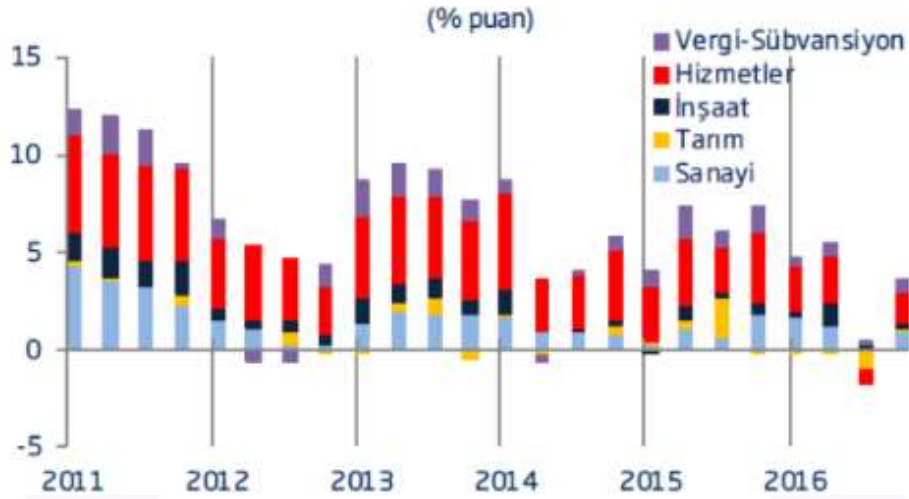
Büyüme oranlarına paralel olarak kişi başına düşen milli gelir ile satın alma gücü paritesi bakımından da önemli kazanımlar elde edilmiştir. Kişi başına düşen milli gelirin artış hızı 2003–2008 yılları arasında çok hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir. Bu yükselişte 2001 krizi sonrası alınan önlemlerin etkisi ve ekonominin sağladığı istikrar etkili olmuştur. 2008 küresel krizinden sonra yaşanan geçici gerilemeyi takiben 2010–2013 arası tekrar bir yükseliş trendi yaşanmıştır. 2013 sonrası yukarıda ifade edilen nedenlerden ötürü kademeli bir gerileme yaşamıştır. 2001 krizinden hemen sonra 2002 yılında kişi başına düşen milli gelir 3.581 ABD doları iken 2013 yılında 12.461 ABD dolarına çıkarak 3,48 kat artmıştır. (Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017)

5.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

Tablo. 23 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)



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

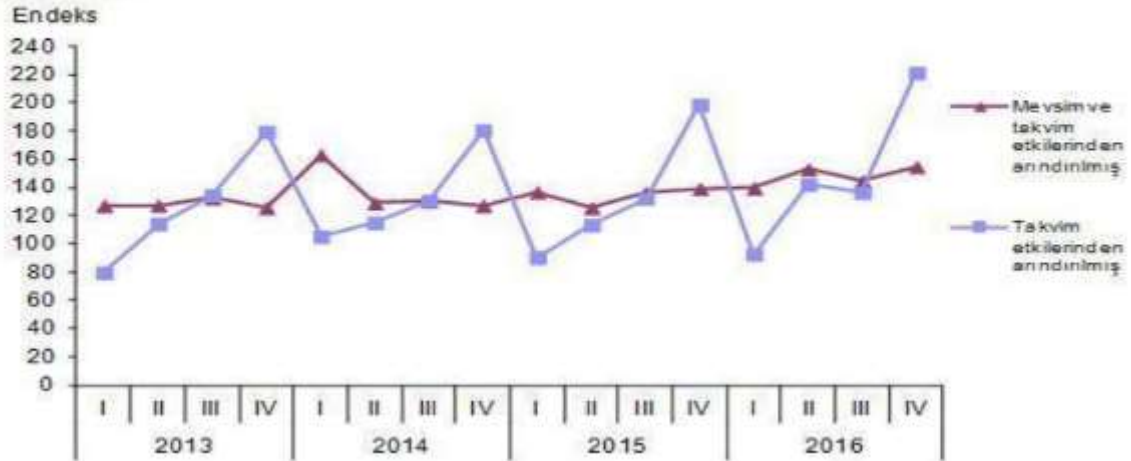
TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını ve ekonomiye olan katkısının dalgalı seyrettiğini görmekteyiz.

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

Tablo. 24 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi

İnşaat Sektörü Ciro Endeksi

İnşaat sektörü ciro endeksi, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2016
[2010=100]

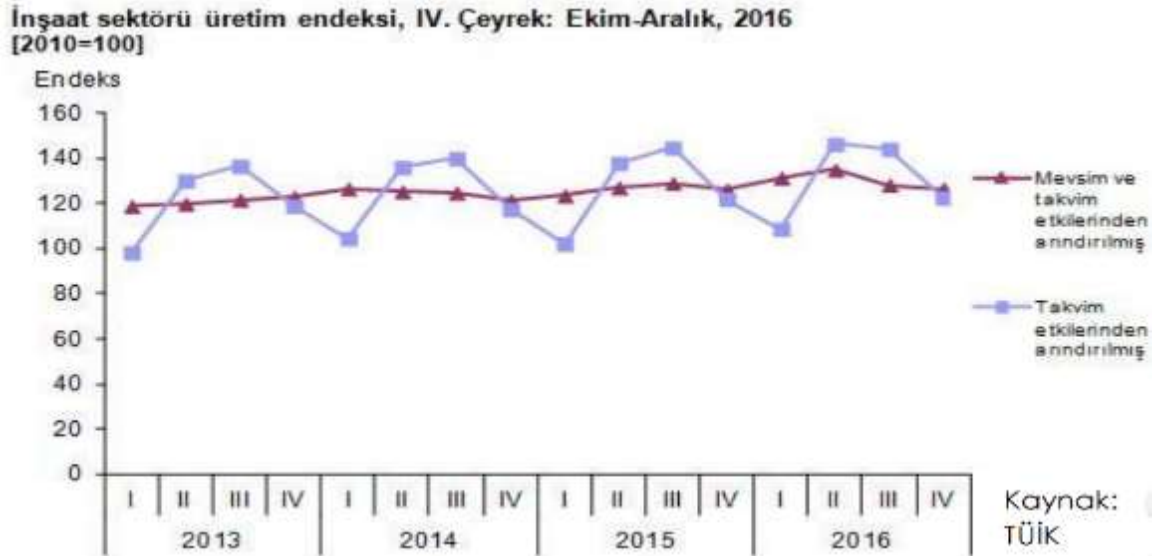


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

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

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

Tablo. 25 İnşaat Sektörü Üretim Endeksi



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

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

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

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

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

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

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

5.3. Bölge Verileri

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

5.3.1. İstanbul İli

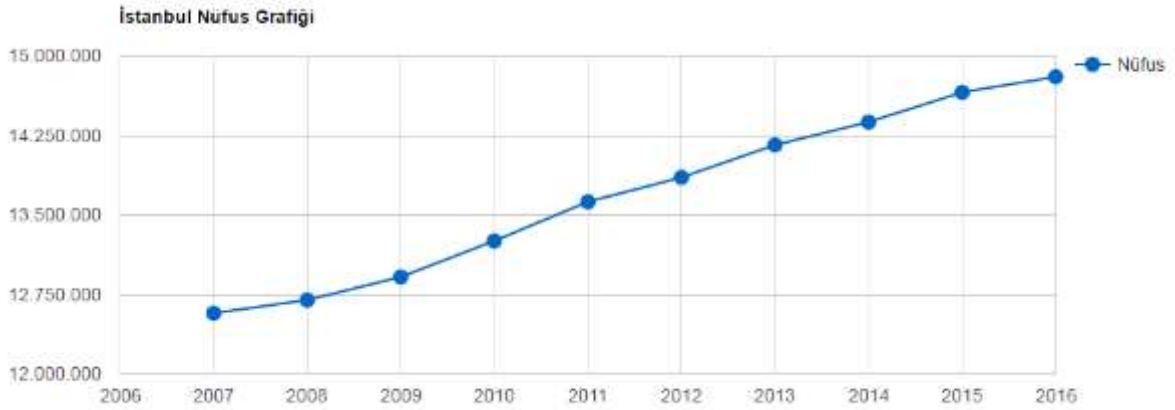


İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazi boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2016 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.804.116 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

Grafik 2. İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



Kaynak: TÜİK 2016 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 5 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da

Resmî Gazete’de 22 Mart’ta yayınlanarak yürürlüğe giren “5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”la İstanbul’un toplam ilçe sayısı 39’a yükselmiştir.

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

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci 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 merkezlerindendir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

5.3.2. Küçükçekmece İlçesi

İstanbul’un batı yarısında yer alan ve Marmara Denizi’nin kuzey kıyısına kadar uzanan Küçükçekmece İlçesi; 11.845



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

ve Avcılar ile çevrilidir. Çatalca Yarımadası’nın güneydoğu kesiminde yer alan ilçe toprakları alçak dalgalı düzlüklerden oluşur. Sularını yarımadaanın 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 2016 yılında açıklanan genel nüfus sayımına göre Küçükçekmece İlçe nüfusu 766.609, 2015 yılında açıklanan ilçe nüfusu 761.064 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.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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

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

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

Değer kavramı farklı kategorilere ayrılmakta olup değer esası değerlemenin amacına bağlı olarak değişebilmektedir. Değer esası aşağıdaki kavramlardan açık şekilde ayırt edilmelidir:

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

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda Pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğu pazar, el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Pazar esaslı değerlendirme yapılırken, o andaki malikine veya belirli bir potansiyel alıcıya özgü konular değerlemede dikkate alınmaz.

- Pazar değeri, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyattır.

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

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

6.3.1. Pazar Yaklaşımı

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

- Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır.
- Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir.
- Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

6.3.2. Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

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

ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

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

Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır.

Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

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

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin 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,

❖ ZAYIF YANLAR

- Bölgede süreklilik arz eden sert rüzgâr akımı,

❖ FIRSATLAR

- 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,

❖ TEHDİTLER

- Bölgede markalaşmış alternatif konut projeleri bulunması ve satışta yaşanacak rekabetin artmış olması
- Bölgede çok sayıda piyasaya arz edilen konut ve dükkân nitelikli taşınmazların bulunması

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken, aşağıdakiler dikkate alınır:

- a) Bir kullanımın mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, pazar katılımcıları tarafından makul olarak görülen noktalar dikkate alınır.
- b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili tüm kısıtlamalar, örneğin imar durumu, dikkate alınmak zorundadır.
- c) Kullanımın finansal karlılık şartı; fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir pazar katılımcısına, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceğini dikkate alır.

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 değerleme 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 değerleme konusu Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki 26 adet bağımsız bölümün 3 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.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu sitede ve yakın çevrede konumlu mesken ve dükkan fonksiyonlu taşınmazların satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

➤ Konut Projeleri Emsalleri:

BOSPHORUS CITY	
	Sinpaş GYO A.Ş. tarafından, 246.092,58 m ² yüzölçümüne sahip 800 Ada, 4 Parsel üzerinde geliştirilen proje; Yalılar, Yalı Apartmanları, Yeditepe Kuleleri, Göl Kuleler, 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.
İSTANBUL LOUNGE	
	Eroğlu Yapı tarafından 68.307 m ² 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 m ² '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.
İSTANBUL SARAYLARI	
	Toplam 1.200 daireden meydana gelen Sinpaş İstanbul Sarayları'nda stüdyo, 1 oda 1 salon, 2 oda 1 salon ve 3 oda 1 salon daire seçeneklerine yer veriliyor. 119 bin 500 metrekare alan üzerinde yükselen Sinpaş İstanbul Sarayları lokasyon olarak Atatürk Havalimanı'na 10 dakika, TEM'e 5 dakika uzaklıkta yükseliyor. Çeşitli sosyal alanlara yer verilen İstanbul Sarayları'nda basketbol sahası, süs havuzları, yüzme havuzu, güvenlik hizmetleri, kayaklı yürüyüş, tenis kortları, koşu parkurları, fitness merkezi, sauna mevcuttur.
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 tasarımı bahçeler, yüzme havuzları, basketbol ve tenis sahaları bulunmaktadır.
DUMANKAYA KONSEPT HALKALI	
	Dumankaya A.Ş. tarafından, 59.000 m ² 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 m ² yüzölçümlü, 801 ada 5 parsel üzerinde geliştirilen projede 30 ve 40 katlı iki adet kule yer alacaktır. 90-225 m ² 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.
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 projede yaşam başlamıştır.
DUMANKAYA MİKS	
	TOKİ-Emlak Konut-Dumankaya işbirliği ile yaklaşık 30.000 m ² 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 m ² aralığında değişen Stüdyo, 56-135 m ² aralığında değişen 1+1, 97-98 m ² aralığında değişen 2+1 dairelerin yanı sıra 26-3.133 m ² 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.

Resim 1. Emsal Krokisi



Tablo. 26 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	SARAYBAHÇE EVLERİ	8	3+1	141	610.000	4.326	TURYAP	0 (535) 667 66 71	
	ORTAKÖY	3	1+0	57	200.000	3.509	SELİM EMLAK	0 (532) 251 28 44	
		24	2+1	156	650.000	4.167	BEST HOUSE	0 (506) 214 33 34	
		11	2+1	103	390.000	3.786	İNTER EMLAK	0 (532) 485 94 96	
	ORTAKÖY	10	1+1	74	280.000	3.784	VİZYON GM	0 (533) 544 00 65	
	SARAYBAHÇE EVLERİ	4	2+1	129	510.000	3.953	PREMIUM GM	0 (533) 268 88 60	
	GÖL KULE	19	2+1	122	470.000	3.852	2E GM	0 (532) 593 13 62	
	YEDİTEPE	19	2+1	100	429.000	4.290	BOSPHORUS EMLAK	0 (532) 457 03 73	
	ORTAKÖY	3	2+1	100	385.000	3.850	BOSPHORUS EMLAK	0 (532) 457 03 73	1600
	GÖL KULE	6	1+1	82	339.000	4.134	2E GM	0 (533) 361 94 98	
	GÖL KULE	20	2+1	110	455.000	4.136	UĞUR EMLAK	0 (533) 632 85 35	2000
	PENTHOUSE	11	2+1	167	650.000	3.892	SUTE EMLAK	0 (533) 740 47 66	2000
	SARAYBAHÇE EVLERİ	7	3+1	141	610.000	4.326	TURYAP	0 (532) 705 78 13	2.300,00
	ERGUVAN EVLERİ	10	2+1	103	425.000	4.126	SAHİBİNDEN	0 (532) 555 99 28	1600
	ORTAKÖY	4	1+0	60	195.000	3.250	VİZYON GM	0 (533) 544 00 65	850
	YEDİTEPE KULELERİ	3	1+1	74	280.000	3.784	İPA GM	0 (552) 240 30 45	1100
	YEDİTEPE KULELERİ	19	1+1	69	265.000	3.841	DURU EMLAK	0 (532) 224 80 17	1000
	YEDİTEPE KULELERİ	2	2+1	103	400.000	3.883	SOLO GM	0 (532) 285 92 10	1550
İSTANBUL SARAYLARI		20	1+1	78	335.000	4.295	İNTER GM	0 (532) 327 49 65	1600
		BAHÇE KAT	2+1	130	610.000	4.692	GAPADA GM	0 (533) 664 28 48	
	HİSAR KULELERİ	12	2+1	129	580.000	4.496	OFFİCE GM	0 (549) 476 85 78	
	HÜNKAR KONAKLARI	5	3+1	178	869.000	4.882	ELİT GM	0 (553) 070 49 36	
	HİSAR KULELERİ	20	1+1	80	325.000	4.063	ASTEK GM	0 (532) 600 41 19	1350
	SAHİLKULE	20	1+1	84	368.000	4.381	DD PROF. GM	0 (537) 222 09 78	1300
		3	2+1	111	520.000	4.685	İBRAHİM YEŞİL GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK	0 (530) 222 52 02	
	ÇİRAĞAN RESİDENCE	3	3+1	160	845.000	5.281	REAL EXPERT GM	0 (505) 323 83 23	3500
		14	1+1	84	385.000	4.583	ELİT GM	0 (553) 070 49 36	
		7	3+1	146	690.000	4.726	YENİ GM	0 (533) 643 47 27	
		8	3+1	147	675.000	4.592	GAPADA GM	0 (533) 664 28 48	
	ÇİRAĞAN RESİDENCE	6	1+1	74	350.000	4.730	İBRAHİM YEŞİL GM	0 (530) 222 52 02	1550
		9	2+1	119	525.000	4.412	VİZYON GM	0 (533) 544 00 65	
EGE YAKASI	CUNDA EVLERİ	1	3+1	133	660.000	4.962	DURU EMLAK	0 (532) 224 80 17	
		4	3+1	133	655.000	4.925	AKTİF GM	0 (545) 480 65 29	
		13	1+1	75	325.000	4.333	TURYAP	0 (549) 472 66 63	1300
		2	2+1	126	635.000	5.040	TUNÇBİLEK GM	0 (541) 861 79 08	
	CUNDA EVLERİ	1	3+1	157	960.000	6.115	SAHİBİNDEN	0 (532) 664 48 38	
		14	1+1	75	340.000	4.533	TURYAP	0 (549) 472 66 63	1300
	KARŞIYAKA RESİDENCE	5	1+0	47	300.000	6.383	REDZONEM GM	0 (532) 632 44 11	
	ASSOS EVLERİ	4	3+1	130	750.000	5.769	REAL EXPERT GM	0 (505) 323 83 23	
	ASSOS EVLERİ	2	2+1	125	690.000	5.520	REAL EXPERT GM	0 (532) 624 56 86	

PROJE ADI	BLOK	KAT	TİPİ	ALAN (m²)	FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/m²)	İRTİBAT	TEL	KİRA (TL/Ay)
İSTANBUL LOUNGE 1		VİLLA	4+1	215	1.100.000	5.116	İNTER GM	0 (532) 485 94 96	3000
		3	3+1	143	740.000	5.175	REAL EXPERT GM	0 (505) 323 83 23	
		5	3+1	155	740.000	4.774	YENİ GM	0 (533) 643 47 27	
		4	3+1	156	765.000	4.904	TEMA CLASS GM	0 (532) 560 60 28	
		8	2+1	130	625.000	4.808	TEMA CLASS GM	0 (532) 560 60 28	
		2	1+1	74	360.000	4.865	TEMA CLASS GM	0 (532) 560 60 28	
		BAHÇE KAT	1+1	72	365.000	5.069	YENİ GM	0 (533) 643 47 27	
İSTANBUL LOUNGE 2		3	2+1	88	415.000	4.716	MARVEL GYD	0 (533) 085 53 03	
		8	2+1	120	640.000	5.333	MARVEL GYD	0 (533) 085 53 03	
		3	1+1	68	340.000	5.000	YENİ GM	0 (533) 643 47 27	1300
SOYAK PARK APARTS		3	2+1	112	450.000	4.018	REAL EXPERT GM	0 (542) 665 44 62	
	BAHÇE DUBLEKS	BAHÇE KATI	2+1	86	410.000	4.767	REAL EXPERT GM	0 (542) 770 70 87	
		TERS DUBLEKS	1+1	58	268.000	4.621	MARVEL GYO	0 (532) 306 85 03	1300
		3	1+1	47	215.000	4.574	PINAR EMLAK	0 (533) 421 02 69	
		11	1+0	32	160.000	5.000	KUTLU GM	0 (542) 436 30 55	850
		7	1+1	47	220.000	4.681	ORJİN GM	0 (543) 796 91 69	
		3	1+0	32	156.000	4.875	UYDU EMLAK	0 (532) 271 90 44	700
		4	2+1	129	550.000	4.264	BUMARC EMLAK	0 (533) 556 30 34	
		14	1+0	32	160.000	5.000	AKTİF GM	0 (532) 328 41 46	
SOYAK EVOSTAR		14	2+1	72	282.000	3.917	REAL EXPERT GM	0 (530) 275 04 46	1050
		5	1+1	48	248.000	5.167	SAHİBİNDEN	0 (532) 330 29 33	1100
		15	1+0	32	165.000	5.156	TOWERS GM	0 (532) 549 08 09	750
		10	1+0	34	159.999	4.706	DURSUN GÜLER	0 (546) 880 50 50	800
		3	1+1	55	247.000	4.491	REAL EXPERT GM	0 (542) 628 67 00	900
TEMA İSTANBUL		10	3+1	147	830.000	5.646	TEMA WORLD	0 (533) 273 67 23	
		9	1+1	68	410.000	6.029	SAHİBİNDEN	0 (541) 730 88 66	
		9	2+1	122	649.000	5.320	BAŞARI EMLAK GM	0 (553) 029 09 13	
		9	1+1	72	400.000	5.556	ARENA EMLAK	0 (544) 246 48 23	
		2	1+1	72	395.000	5.486	GÜLEN GM	0 (532) 165 11 87	1200
		7	2+1	122	650.000	5.328	W GM	0 (532) 280 81 50	
TERRACE TEMA		2	1+1	95	379.000	3.989	İSTANBUL EMLAK	0 (505) 107 27 37	
		5	1+1	107	410.000	3.832	N-AKTİF GM	0 (532) 328 41 46	
		3	1+1	92	355.000	3.859	YEDİTEPE ASLAN	0 (546) 731 74 41	1450
	B BLOK	15	1+1	99	415.000	4.192	ATAKENT GM	0 (538) 634 00 40	
DUMANKAYA MİKS-KONSEPT	KONSEPT	8	3+1	156	650.000	4.167	SAHİBİNDEN	0 (531) 383 50 30	
	MİKS	7	1+1	58	225.000	3.879	OFFİCE GM	0 (549) 476 85 78	
	KONSEPT	9	2+1	104	395.000	3.798	DUMANKAYA MİKS	0 (535) 496 15 57	
	KONSEPT	6	1+1	62	250.000	4.032	MARVEL GYD	0 (533) 085 53 03	1000
	KONSEPT	2	3+1	155	560.000	3.613	MARVEL GYD	0 (532) 306 85 03	
	MİKS	3	1+0	39	165.000	4.231	ALTIN EMLAK	0 (532) 612 11 16	750
	KONSEPT	1	1+1	62	249.000	4.016	SAHİBİNDEN	0 (549) 779 98 54	1100
	KONSEPT	9	2+1	95	420.000	4.421	THE FOREVER GM	0 (532) 413 92 98	2300
	KONSEPT	BAHÇE KATI	1+1	62	310.000	5.000	SAHİBİNDEN	0 (543) 907 60 92	1250
	KONSEPT	7	2+1	95	390.000	4.105	REDLİNE	0 (555) 592 33 69	1350

➤ **Emsal Ticari Ünite Araştırmaları**

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

Tablo. 27 Satılık Ticari Üniteler, TL

SATILIK-DÜKKÂN							
NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM FİYAT	PAZARLIKLI BİRİM FİYAT	KİRA	İLETİŞİM
1	Bosphorus City'de Dükkân-restoran 203 m ² alanlı beyan edilerek 2.000.000-TL bedelle satışa sunulmuştur.	203	2.000.000	9.852	8.374		SİMYA REZİDANS 0 (549) 409 39 03
2	Bosphorus City'de Ortaköy Kompleksi 1. bodrumda 85 m ² beyan edilen dükkân 1.100.000-TL bedelle satılıktır. Dükkânın 5.500 -TL getirisinin olduğu beyan edilmiştir.	85	1.100.000	12.941	11.000	5.000	TUNÇBİLAK GM 0 (532) 255 68 36
3	Bosphorus City'de Ortaköy Kompleksi Çarşıda konumlu 100 m ² beyan edilen dükkân 1.500.000-TL bedelle satılıktır.	100	1.500.000	15.000	12.750		REMAX ETRA 0 (533) 730 05 84
4	Halkalı Cade 24 projesinde 200 m ² beyan edilen dükkân 2.925.000-TL bedelle satılıktır. Dükkânın 13.200-TL net kirasının olduğu beyan edilmiştir.	200	2.925.000	14.625	12.431	13.200	AMİRAL İNŞAAT 0 (532) 675 69 93
5	İstanbul Saraylarında,300 m ² beyan edilen dükkân 3.000.000-TL bedelle satılıktır. (Taşınmazın kira getirisi 12.500-TL edilmiştir.)	300	3.000.000	10.000	8.500	12.500	İTER GM- SELİN ORUN 0 (532) 345 96 40
7	İstanbul Saraylarında, Çırağan Rezidans 80 m ² beyan edilen dükkân (Suadiye Marmaris) 980.000-TL bedelle satılıktır. (Taşınmazın kira getirisi 5.500-TL beyan edilmiştir.)	80	980.000	12.250	10.412	5.500	İTER GM- SELİN ORUN 0 (532) 345 96 40
8	Dumankaya Miks Projesinde 29 m ² beyan edilen dükkân 565.000-TL bedelle satılıktır. (Dükkânın kötü konumda olduğu, reklam kabiliyetinin zayıf olduğu, dolayısıyla 300.000-TL bedele bile alıcı bulunamayacağı beyan edilmiştir. (Taşınmazın kirasının 1.000-TL olduğu beyan edilmiştir.)	29	250.000	8.621	7.328	1.000	REDZONE GM 0 (549) 696 00 86
9	Bosphorus City'de 110 m ² beyan edilen dükkân 1.200.000-TL bedelle satılıktır. Dükkânın 6.000 -TL kira getirisinin olduğu beyan edilmiştir.	110	1.200.000	10.909	9.273	6.000	REDZONE GM 0 (549) 696 00 86
10	Atakent 3. etapta 25 m ² depolu düz giriş çarşı içinde dükkân 245.000-TL bedelle satılıktır. Kira getirisinin 1.250.-TL olduğu beyan edilmiştir.	25	225.000	9.000	7.650	1.250	TOPLU KONUT 0 (533) 961 81 06
11	Bosphorus City'de 80 m ² beyan edilen dükkân mağaza 980.000-TL bedelle satıldığı beyan edilmiş olup kira getirisinin 5.000-TL olduğu öğrenilmiştir.	80	980.000	12.250	10.412	5.000	ALTIN EMLAK 0 (537) 049 59 61
12	Soyak Evostarda 150 m ² beyan edilen (75 m ² depo, 75 m ² zemin-düz giriş) yan yana iki dükkânın 1.750.000-TL bedelle satışa sunulduğu, kira getirisinin 6.900-TL olduğu beyan edilmiştir. (Konu mülklerin 1.500.000-TL bedel ile satılabileceği beyan edilmiştir.)	150	1.500.000	10.000	8.500	6.900	REGA GM 0 (532) 263 40 64

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan emsal projelerdeki satılık mülkler incelenmiştir. Yapılan konut pazarı araştırmasında emsal taşınmazların satış değerlerinin, konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler, teslimat durumu gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu proje konsepti bağımsız bölümlerin birim değer takdirinde olumlu yönde etkili olmuştur.

Emsal projelerde yapılan araştırmaya ilişkin özet tablo aşağıda yer almaktadır.

Tablo. 28 Emsal Projeler Ortalama Satış Değerleri

Proje	Proje Tamamlanma Yüzdesi	Başlama Tarihi	Bitiş Tarihi	Ünite Sayısı	Ortalama Birim Satış Fiyatı, TL/m ²	Pazarlıklı Ortalama Birim Satış Fiyatı, TL/m ²
Ege Yakası	Tamamlanmak Üzere	Nis.15	Ağu.17	566	5.287	4.758
Terrace Tema	Tamamlanmış	Eki.11	Nis.14	416	3.968	3.770
Dumankaya Miks	Tamamlanmış	Haz.12	Nis.15	657	4.055	3.852
İstanbul Sarayları	Tamamlanmış	Haz.08	Haz.12	2.796	4.601	4.141
Bosphorus City	Tamamlanmış	Şub.10	Oca.14	661	3.938	3.545
İstanbul Lounge-1	Tamamlanmış	2010	Eki.12	892	4.959	4.463
İstanbul Lounge 2	Tamamlanmış	Mar.11	2013	605	5.016	4.515
Tema İstanbul	Tamamlanmış	Haz.13	Tem.15	3.531	5.561	5.005
Soyak Evostar	Tamamlanmış	Eyl.11	Eyl.13	1.000	4.687	4.219
Soyak Park Aparts	Tamamlanmış	May.10	Ağu.13	1.121	4.644	4.180
Dumankaya Konsept	Tamamlanmış	Eyl.11	Haz.14	833	4.126	3.714
ORTALAMA BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)					4.622	4.196

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan emsal projelerdeki satılık mülkler incelenmiştir. Yapılan konut pazarı araştırmasında emsal taşınmazların satış 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 **~3.400-6.300 TL/m²** olduğu ticari nitelikli taşınmazların **8.000-13.000 TL/m²** görülmüştür.

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile İstanbul sarayları projesinde stokta kalan mesken nitelikli 3 adet gayrimenkul için birim satış değerleri ortalama yaklaşık **5.200 TL/m²** olarak takdir edilmiştir. Taşınmazın "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile takdir edilen değeri aşağıda sunulmuştur.

Tablo. 29 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Takdir Edilen Değerler

Blok No	Blok Adı	B.B. No	Bulunduğu Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Birim Değeri (TL/m ²)	Satış Değeri KDV Hariç (TL)
27B	SAHİL KULE -B	35	8.KAT	129,63	82,75	6.000 TL	496.500 TL
27B	SAHİL KULE -B	64	15.KAT	169,80	131,05	5.100 TL	668.355 TL
31B	GÜNEY BLOK-B	37	12.KAT	209,42	171,35	5.200 TL	891.020 TL
TOPLAM				508,85	385,15		2.055.875

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu mesken nitelikli taşınmazın K.D.V. hariç toplam satış değeri **2.055.875.-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. Değerleme konusu taşınmazların halihazır durumundaki kullanım amaçları gözetilerek Emsal Karşılaştırma Analizi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo. 30 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile Hesaplanan Ticari Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Kullanım Amacı	Satışa Esas Alanı (m2)	Birim Değeri (TL/m ²)	Emsal Karşılaştırma satış değeri (TL)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	146,30	4.253 TL	622.141 TL
32A	ÇİRAĞAN	1	3.BODRUM	OTO YIKAMA	507,82	2.600 TL	1.320.332 TL
32A	ÇİRAĞAN	2	ZEMİN	RESTORAN	278,01	2.940 TL	817.349 TL
32A	ÇİRAĞAN	3	ZEMİN	DÜKKAN	41,62	6.878 TL	286.242 TL
32A	ÇİRAĞAN	4	ZEMİN	DÜKKAN	56,56	6.353 TL	359.297 TL
32B	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	677,05	1.550 TL	1.049.428 TL
32B	ÇİRAĞAN	2	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	221,39	1.575 TL	348.689 TL
32B	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	29,93	1.575 TL	47.140 TL
32B	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	227,47	1.575 TL	358.265 TL
32B	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	87,42	1.575 TL	137.687 TL
32C	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	457,38	1.575 TL	720.374 TL
32C	ÇİRAĞAN	2	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	45,68	1.575 TL	71.946 TL
32C	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	141,69	1.575 TL	223.162 TL
32C	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	67,81	1.575 TL	106.801 TL
32C	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	81,02	1.575 TL	127.607 TL
32D	ÇİRAĞAN	1	1.BODRUM	KAPALI HAVUZ	684,94	1.550 TL	1.061.657 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	RESTORAN	466,92	3.100 TL	1.447.452 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	193,85	3.990 TL	773.462 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	47,42	5.723 TL	271.361 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	5.145 TL	497.419 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	5.040 TL	495.634 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	5.145 TL	497.419 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	5.040 TL	495.634 TL
TOPLAM					4.850,32		12.136.494

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu ticari nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **12.136.494.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.1.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan emsal projelerdeki kiralık mülkler incelenmiştir. Yapılan konut/ticari ünite pazarı araştırmasında emsal taşınmazların satış değerlerinin, alan, cephe, kullanım formu vb. özellikleri, konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler, teslimat durumu gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede bulunan emsal projelerdeki kiralık konutlara ilişkin ayrıntılı Pazar analizi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo. 31 Pazarda Yer Alan Kiralık Konut Emsalleri, TL

PROJE ADI	BLOK	KAT	TİPİ	ALAN(m2)	KİRA	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL
TEMA İSTANBUL		3	4+1	196	3500	18	BAŞARI EMLAK	0 (553) 029 09 13
		16	2+1	122	2500	20	COUNTRY SU	0 (532) 435 51 35
		1	1+1	71	1450	20	TAKE OF GM	0 (532) 215 11 56
		6	3+1	147	3000	20	BAŞARI EMLAK	0 (553) 029 09 13
BOSPHORUS CITY	ERGUVAN EVLERİ	3	3+1	122	2000	16	HD GM	0 (530) 730 23 21
	YEDİTEPE KULELERİ (19. BLOK)	6	2+1	103	1650	16	STOCK EMLAK	0 (506) 649 40 50
	SARAYBAHÇE EVLERİ	10	3+1	172	2700	16	OFFİCE GM	0 (530) 231 28 40
	GÖL KULE	15	1+1	70	1400	20	VİZYON GM	0 (533) 544 00 65
	ERGUVAN EVLERİ	2	3+1	122	2100	17	OFFİCE GM	0 (549) 476 85 78
	GÖL KULE	7	1+1	74	1200	16	2E GM	0 (532) 593 13 62
	YEDİTEPE KULELERİ	3	1+1	74	1100	15	2E GM	0 (533) 361 94 98
	ERGUVAN EVLERİ	9	3+1	138	1950	14	İPA GM	0 (551) 391 30 48
DUMANKYA KONSEPT - MİKS	DUMANYAKA MİKS	20	1+1	68	850	13	RT İNT. GM	0 (553) 874 97 25
	DUMANKAYA KONSEPT	9	1+1	60	1000	17	ELİT GM	0 (507) 516 81 70
	DUMANYAKA MİKS	14	1+0	49	700	14	RT İNT. GM	0 (533) 706 41 96
TERRACE TEMA		23	2+1	152	2700	18	ATAKENT TEMA MİKS GM	0 (538) 634 00 40
		28	2+1	144	2300	16	ZİRVE EMLAK	0 (532) 553 74 47
		4	2+1	140	2650	19	ATAKENT TEMA MİKS GM	0 (538) 634 00 40
		1	1+1	91	1700	19	İNANLAR GM	0 (530) 325 21 14
SOYAK APARTS		4	1+1	48	900	19	AVCIOĞLU	0 (533) 365 73 63
		9	1+1	54	950	18	AKTİF GM	0 (532) 328 41 46
		13	2+1	72	1200	17	İSTANBUL EMLAK	0 (542) 643 25 26
SOYAK EVOSTAR		8	2+1	128	1800	14	BAŞARI GM	0 (532) 618 19 34
		15	2+1	84	1250	15	İPA GM	0 (552) 240 30 45
		5	1+0	35	750	21	TURYAP	0 (532) 717 94 41
İSTANBUL SARAYLARI		5	1+1	84	1400	17	VİZYON GM	0 (533) 544 00 65
	ÇİRAĞAN RESİDENCE	1	3+1	165	2950	18	REAL EXPERT	0 (533) 526 16 64
	ÇİRAĞAN RESİDENCE	9	2+1	165	2700	16	REAL EXPERT	0 (533) 526 16 64
		5	2+1	119	2000	17	REAL EXPERT	0 (533) 526 16 64
	HİSAR KULE (27. BLOK)	BAHÇE KATI	2+1	145	2500	17	OFFİCE GM	0 (530) 231 28 40
İSTANBUL LOUNGE-1 ve 2	LOUNGE 1	6	1+1	93	1300	14	OĞUZ EMLAK	0 (532) 294 59 26
	LOUNGE 1	3	1+1	75	1350	18	İPA GM	0 (552) 240 30 43
	LOUNGE 1	4	3+1	205	3600	18	KONUT MARKET	0 (533) 316 54 37
	LOUNGE 2	3	2+1	84	1500	18	AVCIOĞLU GM	0 (532) 625 55 24
	LOUNGE 2	4	1+1	42	1000	24	AVCIOĞLU GM	0 (532) 625 55 24
EGE YAKASI		5	1+1	75	1200	16	BAŞARI GM	0 (553) 029 09 13
	ASSOS EVLERİ	3	3+1	136	2498	18	KRM EMLAK	0 (532) 350 06 33
		3	3+1	138	2300	17	VİP GM	0 (546) 651 33 22
		4	4+1	159	2500	16	TRENDPLUS GM	0 (532) 347 42 35
	KARŞIYAKA	13	1+1	65	1250	19	AKTİF GM	0 (545) 480 65 29
	KARŞIYAKA	9	1+1	65	999	15	KRM EMLAK	0 (532) 350 06 33

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede emsal projelerdeki ticari nitelikli kiralık taşınmazlara ilişkin ayrıntılı Pazar analizi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo. 32 Kiralık Ticari Üniteler, TL

KİRALIK DÜKKAN						
NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT, TL	PAZARLIKLI FİYAT TL	BİRİM KİRA TL/m ²	İLETİŞİM
1	İstanbul Sarayları'nda Hisar Kulede 97 m ² dükkan 3.500-TL bedelle kiralıktır.	97	3.500	3.395	35	SİMYA REZİDANS 0 (549) 797 16 97
2	Halkalı Soyak Uyum Çarşıda 35 m ² dükkanın 2.500-TL bedelle kiralıktır.	35	2.500	2.300	66	KA-YAPI 0 (536) 224 99 85
3	Halkalı Soyak Uyum Çarşıda 40 m ² dükkanın 3.500-TL bedelle kiralıktır.	40	3.500	3.000	75	KA-YAPI 0 (536) 224 99 85
4	Dumankaya Miks'te 217 m ² beyan edilen düz giriş dükkan 15.000-TL bedelle kiralıktır. Dükkanın 10.000-TL bedelle kiraya verilebileceği düşünülmektedir.	217	15.000	10.000	46	A PLUS AVRUPA 0 (532) 208 96 40
5	Dumankaya Miks'te 150 m ² beyan edilen bir cepheden düz giriş, diğer cephelerden yüksekte olan 3 cepheli dükkan 5.000-TL bedelle kiralıktır.	150	5.000	4.850	32	MARVEL GYD 0 (533) 718 15 25
6	Bosphorus City'de Ortaköy Çarşıda site giriş seviyesinde düz giriş 60 m ² dükkan 5.000-TL bedelle kiralıktır.	60	5.000	4.500	75	REDZONEM GM 0 (549) 696 00 86
7	Soyak Olimpiakent Çarşıda cadde cepheli 65 m ² düz giriş, 25 m ² depolu 150 m ² ön bahçe kullanımlı toplam 90 m ² kapalı alanlı dükkan 4.600-TL bedelle kiralıktır.	90	4.600	4.000	44	MEKAN EMLAK 0 (533) 568 10 80
8	Dumankaya Miks'te 28 m ² beyan edilen dükkan 1.000-TL bedelle kiralıktır.	28	1.000	970	35	REDZONEM GM 0 (549) 696 00 86
9	Dumankaya Miks'te 40 m ² beyan edilen yol kotundan daha üst kotta bulunan dükkan 2750TL bedelle kiralıktır.	40	2.750	2.500	63	REALTY WOLRD 0 (533) 452 05 61
10	Atakent 3. Etap çarşıda konumlu, yol cephesine göre arka tarafta kalan 36 m ² beyan edilen dükkan 1.500-TL bedelle kiralıktır.	36	1500	1350	38	YELKENCİLER GM 0 (546) 767 46 40

Yapılan Pazar analizi sonucu; tamamlanmış ve inşaat halindeki emsal projelerde yer alan mesken nitelikli taşınmazların pazarlık öncesi ortalama birim kira değerinin **~13-25 TL/Ay/m²** olduğu; ticari nitelikli taşınmazların **~ 32-75 TL/Ay/m²** görülmüştür.

Tablo. 33 Mesken Nitelikli Taşınmazların Kira Değeri

Blok No	Blok Adı	B. Bölüm No	Bulunduğu Kat	Oda Sayısı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Birim Kira Değeri (TL/Ay/m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)
27B	SAHİL KULE -B	35	8.KAT	2+1	129,63	82,75	21,00	1.738 TL
27B	SAHİL KULE -B	64	15.KAT	3+1	169,80	131,05	18,00	2.359 TL
31B	GÜNEY BLOK-B	37	12.KAT	4+1	209,42	171,35	17,50	2.999 TL
TOPLAM					508,85	385,15		7.096 TL

Tablo. 34 Dükkan Nitelikli Taşınmazların Kira Değerleri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Kullanım Amacı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Birim Kira Değeri (TL/m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)
14	KUZGUNÇUK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	146,30	20,50	2.999 TL
32A	ÇİRAĞAN	1	3.BODRUM	OTO YIKAMA	507,82	13,50	6.856 TL
32A	ÇİRAĞAN	2	ZEMİN	RESTORAN	278,01	14,50	4.031 TL
32A	ÇİRAĞAN	3	ZEMİN	DÜKKAN	41,62	33,50	1.394 TL
32A	ÇİRAĞAN	4	ZEMİN	DÜKKAN	56,56	30,50	1.725 TL
32B	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	677,05	7,50	5.078 TL
32B	ÇİRAĞAN	2	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	221,39	7,50	1.660 TL
32B	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	29,93	7,50	224 TL
32B	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	227,47	7,50	1.706 TL
32B	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	87,42	7,50	656 TL
32C	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	457,38	7,50	3.430 TL
32C	ÇİRAĞAN	2	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	45,68	7,50	343 TL
32C	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	141,69	7,50	1.063 TL
32C	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	67,81	7,50	509 TL
32C	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	81,02	7,50	608 TL
32D	ÇİRAĞAN	1	1.BODRUM	KAPALI HAVUZ	684,94	7,50	5.137 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	RESTORAN	466,92	15,50	7.237 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	193,85	19,50	3.780 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	47,42	28,50	1.351 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	24,50	2.369 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	23,50	2.311 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	24,50	2.369 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	23,50	2.311 TL
TOPLAM					4.850,32		59.147

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

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. 35 R0 (Kapitalizasyon Oranı) Analizi

Proje	Blok	Kat	Tipi	Alan (m ²)	Satış Fiyatı (TL)	Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Kira (Ay/TL)	Birim Kira (Ay/TL/m ²)	R0
BOSPHORUS	SARAYBAHÇE EVLERİ	7	3+1	141	610000	4326	2300	16	0,045
BOSPHORUS	ERGUVAN EVLERİ	10	2+1	103	425000	4126	1600	16	0,045
BOSPHORUS	YEDİTEPE KULELERİ	3	1+1	74	280.000	3784	1100	15	0,047
BOSPHORUS	YEDİTEPE KULELERİ	19	1+1	69	265.000	3841	1000	14	0,045
BOSPHORUS	YEDİTEPE KULELERİ	2	2+1	103	400.000	3883	1550	15	0,047
İSTANBUL SARAYLARI	HİSAR KULELERİ	20	1+1	80	325.000	4063	1350	17	0,050
İSTANBUL SARAYLARI	SAHİL KULE	20	1+1	84	368.000	4381	1300	15	0,042
İSTANBUL SARAYLARI	ÇİRAĞAN RESİDENCE	3	3+1	160	845.000	5281	3500	22	0,050
EGE YAKASI		13	1+1	75	325.000	4333	1300	17	0,048
EGE YAKASI		14	1+1	75	340.000	4533	1300	17	0,046
İSTANBUL LOUNGE 2		3	1+1	68	340.000	5000	1300	19	0,046
SOYAK EVOSTAR		14	2+1	72	282.000	3917	1050	15	0,045
TERRACE TEMA		3	1+1	92	355.000	3859	1450	16	0,049
DUMANKAYA	KONSEPT	6	1+1	62	250.000	4032	1000	16	0,048
DUMANKAYA	KONSEPT	7	2+1	95	390.000	4105	1350	14	0,042
DUMANKAYA	MİKS	3	1+0	39	165.000	4231	750	19	0,055
ORTALAMA KAPİTALİZASYON ORANI (%)									0,046

Yapılan pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu mesken nitelikli taşınmazlara emsal olabilecek mülklerin satış ve kira değerleri arasındaki ilişki incelendiğinde kapitalizasyon oranının 0,047-0,060 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 değerlendirme konusu konut nitelikli taşınmazın ortalama birim kira değerinin **~15-16 TL/Ay/m²**, kapitalizasyon oranının **0,045** olacağı ön görülmüştür. Ticari üniteler için birim kira değerleri **16-35 TL/Ay/m²** aralığında, kapitalizasyon oranı **0,065** olarak takdir edilmiştir. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 36 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Hesaplanan Mesken Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Direkt Kapitalizasyon Satış Değeri KDV Hariç (TL)
27B	SAHİL KULE -B	35	8.KAT	129,63	82,75	1.738	463.400 TL
27B	SAHİL KULE -B	64	15.KAT	169,80	131,05	2.359	629.040 TL
31B	GÜNEY BLOK-B	37	12.KAT	209,42	171,35	2.999	799.633 TL
TOPLAM				508,85	385,15	7.096	1.892.073 TL

Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu mesken nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **1.892.073.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 37 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Hesaplanan Ticari Nitelikli Taşınmazların Değeri

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Kullanım Amacı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Direkt Kapitalizasyon Satış Değeri (TL)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	146,30	2.999 TL	553.689 TL
32A	ÇİRAĞAN	1	3.BODRUM	OTO YIKAMA	507,82	6.856 TL	1.265.644 TL
32A	ÇİRAĞAN	2	ZEMİN	RESTORAN	278,01	4.031 TL	744.211 TL
32A	ÇİRAĞAN	3	ZEMİN	DÜKKAN	41,62	1.394 TL	257.404 TL
32A	ÇİRAĞAN	4	ZEMİN	DÜKKAN	56,56	1.725 TL	318.476 TL
32B	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	677,05	5.078 TL	937.454 TL
32B	ÇİRAĞAN	2	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	221,39	1.660 TL	306.540 TL
32B	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	29,93	224 TL	41.442 TL
32B	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	227,47	1.706 TL	314.958 TL
32B	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	87,42	656 TL	121.043 TL
32C	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	457,38	3.430 TL	633.295 TL
32C	ÇİRAĞAN	2	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	45,68	343 TL	63.249 TL
32C	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	141,69	1.063 TL	196.186 TL
32C	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	67,81	509 TL	93.891 TL
32C	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	81,02	608 TL	112.182 TL
32D	ÇİRAĞAN	1	1.BODRUM	KAPALI HAVUZ	684,94	5.137 TL	948.378 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	RESTORAN	466,92	7.237 TL	1.336.110 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	193,85	3.780 TL	697.860 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	47,42	1.351 TL	249.502 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	2.369 TL	437.291 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	2.311 TL	426.644 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	2.369 TL	437.291 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	2.311 TL	426.644 TL
TOPLAM					4.850,32	59.147	10.919.385

Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile değerlendirme konusu ticari nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **10.919.385.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

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

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

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında yapılmış olup hasılat paylaşımı oranı araştırılmamıştır.

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

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında yapılmış olup üzerinde proje geliştirilmemiştir.

7.5. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

7.6. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamakta olup tam mülkiyet yapısına sahiptir.

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Konu taşınmazların değerleme 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 değerleme 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 değerlemede 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 değerleme yöntemi ile hesaplanan satış değerleri ortalama değer lehine uyumlaştırılarak bağımsız bölüm bazında nihai satış değerleri takdir edilmiştir. Nihai satış değerleri tablosu ve uyumlaştırılmış toplam satış değeri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 38 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması (Mesken Nitelikli)

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Emsal Karşılaştırma Satış Değeri KDV Hariç (TL)	Direkt Kapitalizasyon Satış Değeri KDV Hariç (TL)	Uyumlaştırma Satış Değeri (TL)
27B	SAHİL KULE -B	35	8.KAT	129,63	82,75	496.500	463.400	480.000
27B	SAHİL KULE -B	64	15.KAT	169,80	131,05	668.355	629.040	650.000
31B	GÜNEY BLOK-B	37	12.KAT	209,42	171,35	891.020	799.633	845.000
TOPLAM				508,85	385,15	2.055.875	1.7892.073	1.975.000

Değerleme konusu mesken nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam nihai satış değeri **1.975.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 39 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması (Ticari Nitelikli)

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Kullanım Amacı	Satışa Esas Alanı (m2)	Direkt Kapitalizasyon Satış Değeri (TL)	Emsal Karşılaştırma satış değeri (TL)	Uyumlaştırılmış Satış Değeri (TL)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	146,30	553.689 TL	622.141 TL	590.000 TL
32A	ÇİRAĞAN	1	3.BODRUM	OTO YIKAMA	507,82	1.265.644 TL	1.320.332 TL	1.290.000 TL
32A	ÇİRAĞAN	2	ZEMİN	RESTORAN	278,01	744.211 TL	817.349 TL	780.000 TL
32A	ÇİRAĞAN	3	ZEMİN	DÜKKAN	41,62	257.404 TL	286.242 TL	270.000 TL
32A	ÇİRAĞAN	4	ZEMİN	DÜKKAN	56,56	318.476 TL	359.297 TL	340.000 TL
32B	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	677,05	937.454 TL	1.049.428 TL	1.020.000 TL
32B	ÇİRAĞAN	2	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	221,39	306.540 TL	348.689 TL	330.000 TL
32B	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	29,93	41.442 TL	47.140 TL	40.000 TL
32B	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	227,47	314.958 TL	358.265 TL	340.000 TL
32B	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	87,42	121.043 TL	137.687 TL	130.000 TL
32C	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	457,38	633.295 TL	720.374 TL	690.000 TL
32C	ÇİRAĞAN	2	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	45,68	63.249 TL	71.946 TL	70.000 TL
32C	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	141,69	196.186 TL	223.162 TL	210.000 TL
32C	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	67,81	93.891 TL	106.801 TL	100.000 TL
32C	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	81,02	112.182 TL	127.607 TL	120.000 TL
32D	ÇİRAĞAN	1	1.BODRUM	KAPALI HAVUZ	684,94	948.378 TL	1.061.657 TL	1.030.000 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	RESTORAN	466,92	1.336.110 TL	1.447.452 TL	1.420.000 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	193,85	697.860 TL	773.462 TL	740.000 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	47,42	249.502 TL	271.361 TL	260.000 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	437.291 TL	497.419 TL	470.000 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	426.644 TL	495.634 TL	470.000 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	437.291 TL	497.419 TL	470.000 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	426.644 TL	495.634 TL	470.000 TL
TOPLAM					4.850,32	10.919.385	12.136.494	11.650.000

Değerleme konusu ticari nitelikli taşınmazların K.D.V. hariç toplam satış değeri **11.650.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu taşınmazlara ait Yapı Kullanma İzin Belgeleri düzenlenmiş tapuda kat mülkiyetine geçilerek tüm yasal yasal gerekler yerine getirilmiştir.

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

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

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

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme raporu; İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi, 801 ada, 21 parselde konumlu "İstanbul Sarayları" projesinde Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki toplam 26 adet bağımsız bölümün (4 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, bulundukları lokasyon dikkate alınarak takdir edilen nihai satış değerleri aşağıdaki başlıkta sunulmuştur.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 40 Nihai Değer Tablosu (Mesken Nitelikli)

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Kat	Satışa Esas Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Kira Değeri KDV Hariç (TL/Ay)	Nihai Satış Değeri KDV Hariç (TL)	Nihai Satış Değeri KDV Dahil (TL)	Yapı Sınıfı	Sigortaya Esas Değeri (TL)
27B	SAHİL KULE -B	35	8.KAT	129,63	82,75	1.738	480.000	484.800	5-A	117.919
27B	SAHİL KULE -B	64	15.KAT	169,80	131,05	2.359	650.000	656.500	5-A	186.746
31B	GÜNEY BLOK-B	37	12.KAT	209,42	171,35	2.999	845.000	853.450	5-A	244.174
TOPLAM				508,85	385,15	7.096	1.975.000	1.994.750		548.839

Tablo. 41 Nihai Değer Tablosu (Ticari Nitelikli)

Blok No	Blok Adı	B.Bölüm No	Bulunduğu Kat	Kullanım Amacı	Satışa Esas Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Nihai Satış Değeri KDV Dahil (TL)	Nihai Satış Değeri KDV Dahil (TL)	Yapı Sınıfı	Sigortaya Esas Değeri (TL)
14	KUZGUNCUK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	146,30	2.999 TL	590.000 TL	696.200 TL	3-B	122.599 TL
32A	ÇİRAĞAN	1	3.BODRUM	OTO YIKAMA	507,82	6.856 TL	1.290.000 TL	1.522.200 TL	5-A	723.644 TL
32A	ÇİRAĞAN	2	ZEMİN	RESTORAN	278,01	4.031 TL	780.000 TL	920.400 TL	5-A	396.164 TL
32A	ÇİRAĞAN	3	ZEMİN	DÜKKAN	41,62	1.394 TL	270.000 TL	318.600 TL	5-A	59.309 TL
32A	ÇİRAĞAN	4	ZEMİN	DÜKKAN	56,56	1.725 TL	340.000 TL	401.200 TL	5-A	80.598 TL
32B	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	677,05	5.078 TL	1.020.000 TL	1.203.600 TL	5-A	964.796 TL
32B	ÇİRAĞAN	2	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	221,39	1.660 TL	330.000 TL	389.400 TL	5-A	315.481 TL
32B	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	29,93	224 TL	40.000 TL	47.200 TL	5-A	42.650 TL
32B	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	227,47	1.706 TL	340.000 TL	401.200 TL	5-A	324.145 TL
32B	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	87,42	656 TL	130.000 TL	153.400 TL	5-A	124.574 TL
32C	ÇİRAĞAN	1	2.BODRUM	SOSYAL TESİS	457,38	3.430 TL	690.000 TL	814.200 TL	5-A	651.767 TL
32C	ÇİRAĞAN	2	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	45,68	343 TL	70.000 TL	82.600 TL	5-A	65.094 TL
32C	ÇİRAĞAN	3	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	141,69	1.063 TL	210.000 TL	247.800 TL	5-A	201.908 TL
32C	ÇİRAĞAN	4	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	67,81	509 TL	100.000 TL	118.000 TL	5-A	96.629 TL
32C	ÇİRAĞAN	5	1.BODRUM	SOSYAL TESİS	81,02	608 TL	120.000 TL	141.600 TL	5-A	115.454 TL
32D	ÇİRAĞAN	1	1.BODRUM	KAPALI HAVUZ	684,94	5.137 TL	1.030.000 TL	1.215.400 TL	5-A	976.040 TL
7	KULE RESTORAN	1	ZEMİN	RESTORAN	466,92	7.237 TL	1.420.000 TL	1.675.600 TL	3-B	391.279 TL
9	SALACAK KAFE	1	ZEMİN	RESTORAN	193,85	3.780 TL	740.000 TL	873.200 TL	3-B	162.446 TL
26	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	47,42	1.351 TL	260.000 TL	306.800 TL	5-A	67.574 TL
26	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	2.369 TL	470.000 TL	554.600 TL	5-A	137.769 TL
28	SAHİL KULE	1	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	2.311 TL	470.000 TL	554.600 TL	5-A	140.135 TL
28	SAHİL KULE	2	1.BODRUM	DÜKKAN	96,68	2.369 TL	470.000 TL	554.600 TL	5-A	137.769 TL
28	SAHİL KULE	3	1.BODRUM	DÜKKAN	98,34	2.311 TL	470.000 TL	554.600 TL	5-A	140.135 TL
TOPLAM					4.850,32	59.147	11.650.000	13.747.000		6.437.956

*Sigortaya esas değer hesabında 2017 yılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri kullanılmıştır.

Tablo. 42 Sonuç Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKULLER	BAĞIMSIZ BÖLÜM TOPLAM PROJE ALANI (m ²)	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 26 adet bağımsız bölüm	5.235,47	5.359,17	13.625.000 TL	15.741.750 TL

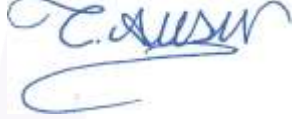
*Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

**K.D.V. oranı dairelerin net kullanım alanı 150 m²'den küçük konutlar için %1 olarak, 150 m²'den büyük konutlar ve ticari birimler için %18 olarak alınmıştır.

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 26 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **13.625.000 TL (Onüçmilyonaltıyüzirmibeşbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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



Didem ELDEM
Y.Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 402394
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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

