

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

## SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, SANCAKTEPE İLÇESİ, SAMANDIRA MAHALLESİ,

8243 ADA, 6 PARSEL

SİNPAŞ LAGÜN PROJESİ

1 ADET BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN

(A5-1 NUMARALI BAĞIMSIZ BÖLÜM)

ARALIK 2015

2015\_400\_165\_16



**HARMONİ**  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</b>	<b>4</b>
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER .....	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ ....	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ .....	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER .....	5
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	6
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER .....	6
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	6
<b>4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>7</b>
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	7
4.2. EKONOMİK VERİLER .....	8
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	14
4.4. BÖLGE VERİLERİ .....	31
<b>5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>33</b>
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	33
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER .....	33
<b>6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</b>	<b>35</b>
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....	35
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI .....	37
<b>7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI</b>	<b>38</b>
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) .....	38
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	39
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	39
<b>8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>42</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	42
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	42
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>43</b>
<b>10. RAPOR EKLERİ</b>	<b>44</b>
<b>11. SERTİFİKASYONLAR</b>	<b>59</b>

**1. RAPOR BİLGİLERİ**

<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	İstanbul ili, Sancaktepe ilçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada, 6 parselde konumlu Sinpaş Lagün projesinde konumlu A5 Blok 1 no'lu bağımsız bölüm numaralı "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirme çalışmasıdır.	
<b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI</b>	: 02.11.2015	
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 01.12.2015	
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	: 07.12.2015	
<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 2015_400_165_16	
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili tarafımızca hazırlanan 13.05.2015 tarih, 2015_400_37 tarihli değerlendirme raporunda A5 Blok 1 No'lu bağımsız bölüm numaralı "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazın K.D.V. hariç değeri 2.100.000.-TL olarak takdir edilmiştir.	
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	Uğur ARDA Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 404022	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

**2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.	
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İdealtepe Mahallesi Rıfık Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 <a href="http://www.harmonigd.com.tr">www.harmonigd.com.tr</a> E-mail: info@harmonigd.com.tr	
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: SİNPAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL	
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Sancaktepe ilçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada, 6 parselde konumlu Sinpaş Lagün projesinde konumlu A5 Blok 1 No'lu bağımsız bölüm numaralı "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerinin tespiti olup herhangi bir kıstama getirilmemiştir.	

### 3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkul; İstanbul ili, Sancaktepe ilçesi, Samandıra Mahallesi, G22A05B1A-1B pafta, 8243 ada, 6 parselde konumlu A5 Blok 1 No'lu bağımsız bölüm numaralı "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

#### 3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

**Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri**

ANA TAŞINMAZ TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: SANCAKTEPE
MAHALLESİ/KÖYÜ	: SAMANDIRA
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: G22A05B1A-1B
ADA NO	: 8243
PARSEL NO	: 6
YÜZÖLÇÜMÜ	: 182.786,02 m <sup>2</sup>
NİTELİĞİ	: 3 KATLI DÜKKÂN VE 84 ADET TRİPLEKS (3 KATLI) BİNALAR VE 67 ADET DUBLEKS (3 KATLI) BİNALAR VE ARSASI
CİLT/SAHİFE NO	: 234/23446

BLOK	KAT	B.B. NO.	NİTELİK	ARSA PAYI PAY/PAYDA	CİLT/SAHİFE NUMARASI	TAPU TARİHİ	YEVMIYE NUMARASI	MALİK-HİSSE BİLGİSİ
A5	Z	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	1356/240000	86/8462	18.03.2009	6134	*

\*SİNPAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (TAM)

#### 3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Sancaktepe Tapu Müdürlüğü'nden alınan 04.11.2015 tarihli resmi yazıya göre değerleme konusu taşınmaz üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Siteminden tarafımızca temin edilen TAKBİS belgesine göre değerleme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki tapu kayıtları bulunmaktadır.

##### Hak ve Mükellefiyetler Hanesi:

Diğer İrtifak Hakkı: Bu parsel aleyhine AYEDAŞ lehine 706,40 m<sup>2</sup>'lik kısımda trafo merkezi yeri ve kablo geçiş güzergâhı için toplam 1 Krş bedelle 99 yıllığına irtifak hakkı: Malik: İstanbul Anadolu Yakası Elektrik Dağıtım A.Ş Genel Müdürlüğü. T:12.02.2009, Y:3408

##### Beyanlar Hanesi:

Yönetim Planı: 05.03.2009

KM'ne çevrilmiştir: T:28.01.2011, Y:877

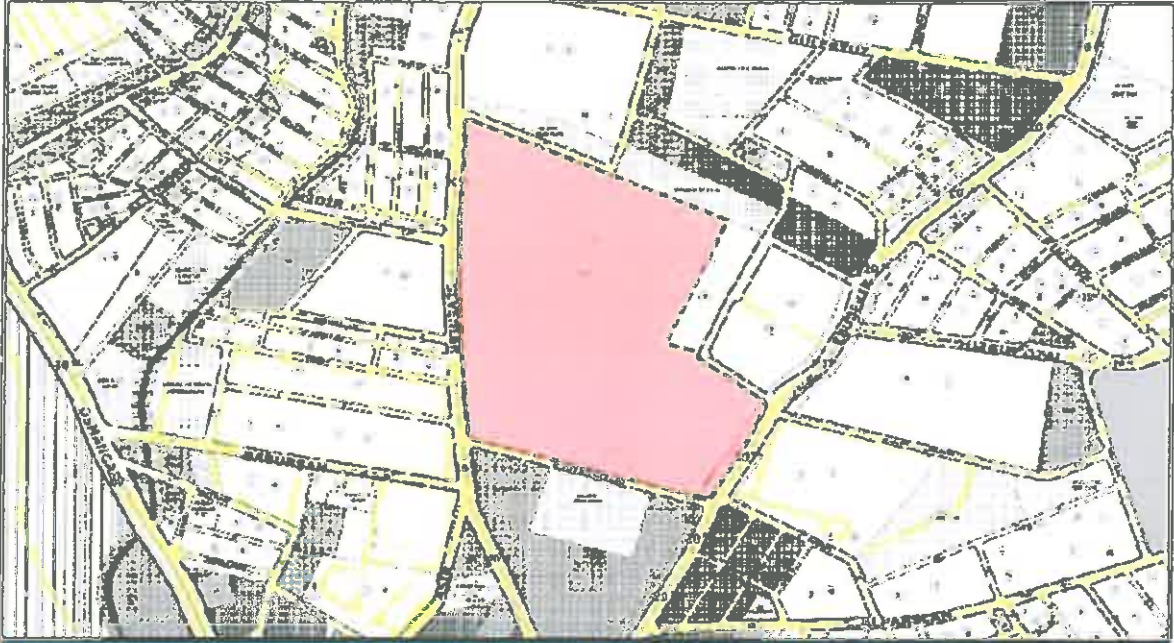
#### 3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerleme konusu; İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada 6 parsel, A5 blok 1 No'lu bağımsız bölüm tapu kaydında yapılan incelemede son 3 yıllık dönemde herhangi bir malik değişikliği gerçekleşmediği görülmüştür.

### 3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 27.10.2015 tarihli resmi imar durumu yazısına göre; değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu 8243 ada 6 parsel'in 15.02.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli "Sancaktepe 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı"nda, Emsal: 1,00, TAKS:0,40, Hmax:4 Kat (12,50 m), Aynk nizam yapılaşma koşullarında konut yerleşme alanında kalmakta olduğu belirtilmiştir. İmar durumu yazısı rapor eklerinde sunulmuştur.

### Mer'i İmar Planı



03.11.2015 TARİHLİ İMAR DURUM BİLGİLERİ			
Parta	Ada	Parsel	Tapu Yüzölçümü
G22-A-05-B-1-A	8243	6	-
İdari Mahalle	Yol	Kapı No.	Tapu Mahalle
ABDURRAHMANGAZI	SEVENLER,ENDERUN,MERSİN	-	SAMANDIRA
Plan fonksiyon bilgisi.	null		
Mer'i İmar Planı Adı:	1/1000 ÖLÇEKLİ SANCAKTEPE UYGULAMA İMAR PLANI		
Plan Ölçeği:	1/1000	Plan Tasdik Tarihi:	-
Bina Yüksekliği:	-	Plan Tadilat-Tasdik Tarihi:	-
Ön Bahçe:	5	İnşaat Nizamı:	A
Yan Bahçe:	3	TAKS:	0.4
Arka Bahçe:	-	KAKS (Emsal):	0.00
		Maksimum Kat Adedi:	4

-İmar Durumu Örneği-

### 3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin işlem dosyası Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde incelenmiş olup aşağıdaki tabloda detayları verilen yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri bulunduğu görülmüştür.

Sancaktepe Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede; değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu yapıya ait 29.01.2009 tarihli, 2009/33 sayılı mimari projenin kat irtifakına esas onaylı mimari projesi incelenmiştir.

Değerleme tarihi itibarı ile konu taşınmazın konumlu olduğu parsel üzerinde geliştirilen proje tamamlanmış, yapı kullanma izin belgesi alınmış, ana gayrimenkul cins tashihi yapılarak kat mülkiyetine geçilmiş ve yasal süreç tamamlanmıştır. Projeye ilişkin yapı denetim faaliyetleri; Tatlısu Mahallesi, Şerif Sokak Zirveli Apartmanı, No:5 D:3 Ümraniye / İSTANBUL adresinde kâin ETKİN VE SÜREKLİ YAPI DENETİM A.Ş. tarafından yürütülmüştür.

**Tablo. 2 Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi, Mimari Proje bilgileri**

ANA TAŞINMAZ	EVRAK TÜRÜ	TARİHİ	SAYISI	B.B. SAYISI	TOPLAM ALAN (m <sup>2</sup> )
G22A05B1A-1B PAFTA 8243 ADA 6 PARSEL SİNPAŞ GYO LAGÜN EVLERİ A5 BLOK	YAP RUHSATI	11.07.2008	2008/04-05	1	713,12
	YAPI RUHSATI (TADİLAT)	29.01.2009	2009/34	3	2.139,36
	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	29.12.2010	348619-5081	3	2.139,36
	MİMARİ PROJE	29.01.2009	2009/34	1	713,12

Sancaktepe Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait işlem dosyasında yapılan incelemede; 11.07.2008 tarih ve 2008/04-05 sayılı "İlk Yapı Ruhsatı", 29.01.2009 tarih ve A5-A6-A7 villaları için düzenlenmiş 2009/34 sayılı "Yapı Ruhsatı (Tadilat)", 29.12.2010 tarihli 348619-5081 "Yapı Kullanma İzin Belgesi" görülmüştür. Değerleme konusu taşınmaza ait işlem dosyasında Yapı Kullanma İzin Belgesi tarihinden sonra düzenlenmiş herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı ya da Encümen Kararına rastlanılmamıştır.

### 3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkul için yapılan incelemelerde yasal izinlerin tamamının alınmış olduğu, imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürü tamamladığı görülmüştür.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün bağlı bulunduğu ilgili kurumlarda yapılan incelemelere göre son üç yıllık dönem içerisinde taşınmazın hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

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

Değerleme konusu taşınmazın takyidat kayıtlarında yapılan incelemede, taşınmazın "Binalar" başlığı altında, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer almasına engel teşkil edecek herhangi bir kayıt bulunmadığı görülmüştür.

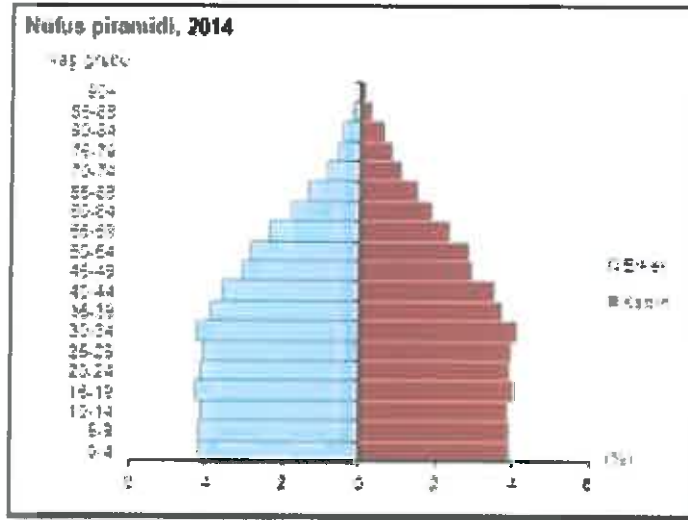
#### 4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

##### 4.1. Demografik veriler

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

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

**Grafik 1 Nüfus Piramidi**



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

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

(Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

## 4.2. Ekonomik Veriler

### 4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

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

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

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

**Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları**

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

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



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

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

#### 4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

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

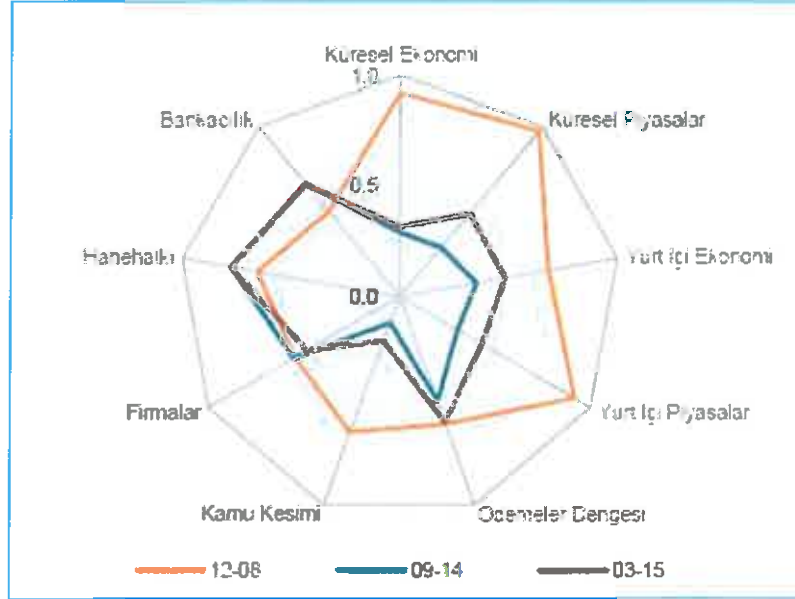
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle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

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

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

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

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



**Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu ( Mayıs 2015)**

**Tablo. 4 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri**

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

**Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm ( Temmuz 2015)**

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

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

**Tablo. 5 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik**

	Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)											
	Real GDP			Consumer Prices <sup>1</sup>			Current Account Balance <sup>2</sup>			Unemployment <sup>3</sup>		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Europe	1.5	1.8	2.1	1.1	0.5	1.5	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	19.2	9.7	9.3
Euro Area <sup>1,5</sup>	0.9	1.5	1.8	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.5
Germany	1.5	1.8	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.0	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.8	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	2.4	2.2	2.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.8	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.8	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Iceland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.8	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	19.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	8.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.8	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	18.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom <sup>6</sup>	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.6	3.9
Czech Republic	2.0	3.4	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe <sup>8</sup>	2.8	2.9	3.2	3.8	3.7	3.7	-2.8	-2.4	-2.8	...	...	...
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.8	7.4
Bulgaria <sup>2</sup>	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-3.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.3	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

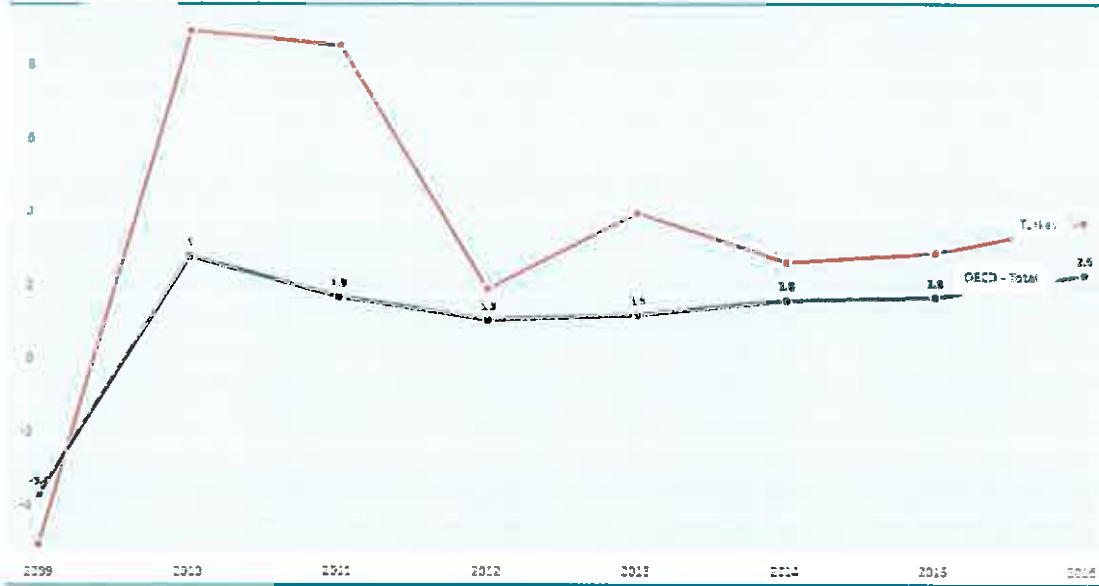
**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

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

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

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

**Tablo. 6 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri**



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

#### 4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

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

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

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

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

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

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

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

**Kaynak:** [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

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

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

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

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

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

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

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

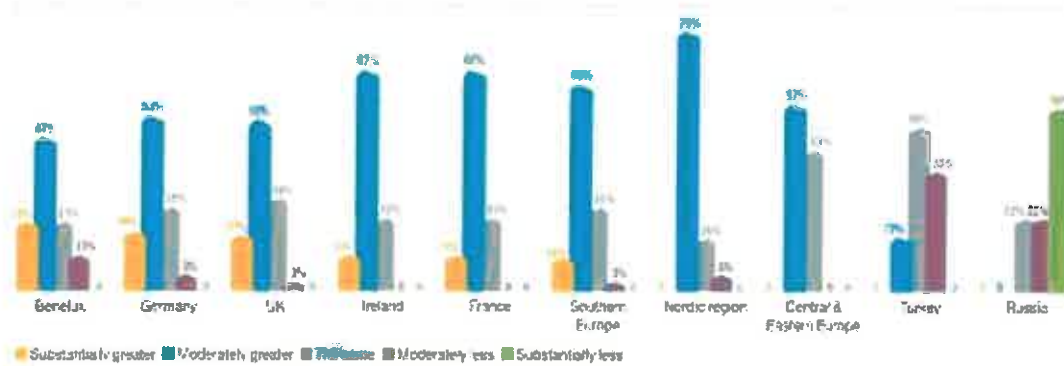
Kaynak: www.tuik.gov.tr

#### 4.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

#### Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri

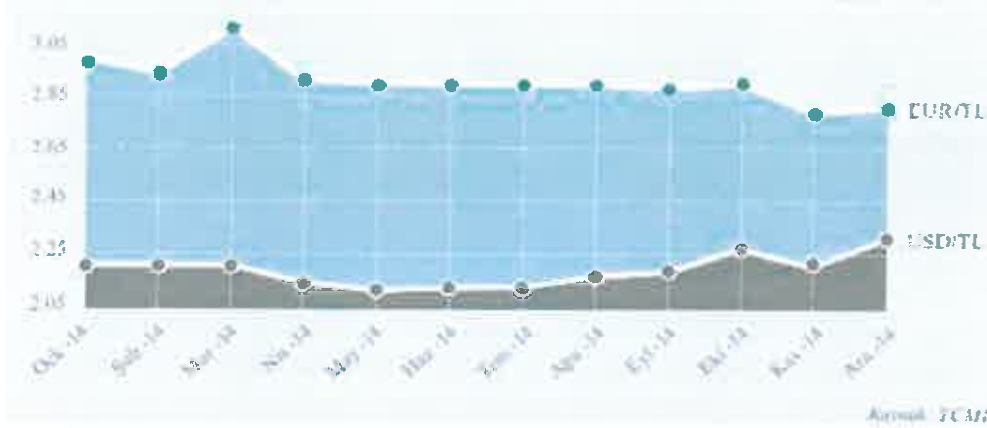


Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

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

- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna' da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.

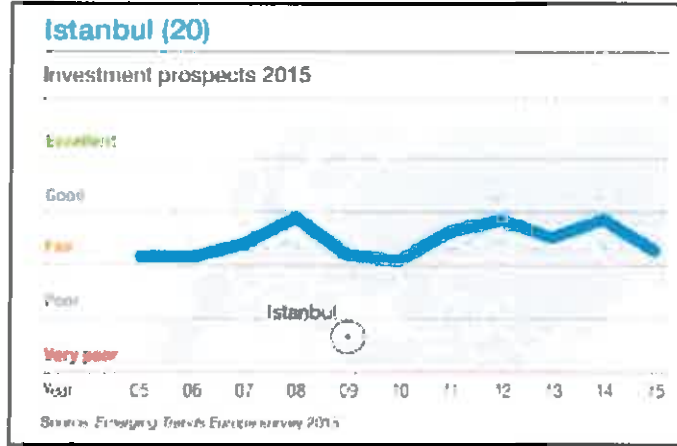
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari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

**Tablo. 7 Döviz Kuru Değişimleri**

**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü ( Şubat 2015)**

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

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

**Tablo. 8 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**

**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**  
Raporda İstanbul nüfusu 20 milyon kişi; çalışan nüfus 7 milyon kişi kabul edilmiştir. Kişi başına düşen net gelir 35 EUR hesaplanmıştır. Tabloda İstanbul' a yapılan yatırımlar gösterilmiş olup 2015 yılında düşüş yaşanması beklendiği görülmektedir.

#### 4.3.1. Türkiye'de Konut Piyasası

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

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

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

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

Konut sektörü açısından diğer bir değişken de inşaat maliyetlerinde yaşanan değişimler ve bunların arz fiyatlarına etkisidir. Her sektörde olduğu gibi maliyetlerin artması sadece kar marjını sınırlamakla kalmayıp ilgili beklentileri de etkilemektedir. Döviz fiyatlarında yaşanan dalgalanma yukarıda ifade edilen



eğilimleri etkileyen en önemli unsurlardan biridir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

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

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

2015 yılı ilk çeyreğine baktığımızda ise;

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

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

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

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

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

Türkiye’de gerek reel gerek nominal faizlerin oldukça hızlı düştüğü 2002-2013 Mayıs döneminin ardından Fed’in açıklamaları ve iç ekonomik risk algısının artmasına paralel hızlı bir yükseliş trendi yaşanmıştır. Bu süreç kredi faizleri ve diğer tüm faiz türlerinin de (TL cinsinden) artmasına neden olmuştur. 2014 başında görülen döviz çıkışları ve artan diğer risk algıları yüzünden TCMB'nin döviz ve faiz piyasasına müdahalesi faiz oranlarındaki yükseliş trendine ivme katmıştır. Daha sonra dengelenen ve gerileme yaşanan döviz ve faiz piyasalarında durum hali hazırda gevşeme eğilimindedir.2015 Yılı ilk beş aylık dönemde tüketici kredilerinin konut bacağındaki faiz oranları göreceli olarak gerilerken talepte buna paralel artmıştır. Satış rakamlarından da anlaşılacağı üzere ipotek karşılığı kredi ile alınan konut sayıları hızlı bir yükseliş yaşamıştır.

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

Mevduat hane halkı varlıklarının temel bileşeni olmaya devam etse de özellikle bireysel emeklilik sistemine ilginin artmasıyla yatırım fonlarında gözlenen ivmelenme dikkat çekmektedir. Bu durum hane

halkının varlık kompozisyonuna mevduatlardan yatırım fonlarına kısmi bir geçiş olarak yansımaktadır. Nitekim bireysel emeklilik yatırım fonu tutarı yılın ilk on ayında, önceki yılın tamamının üzerinde bir artış sergilemiştir.

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

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

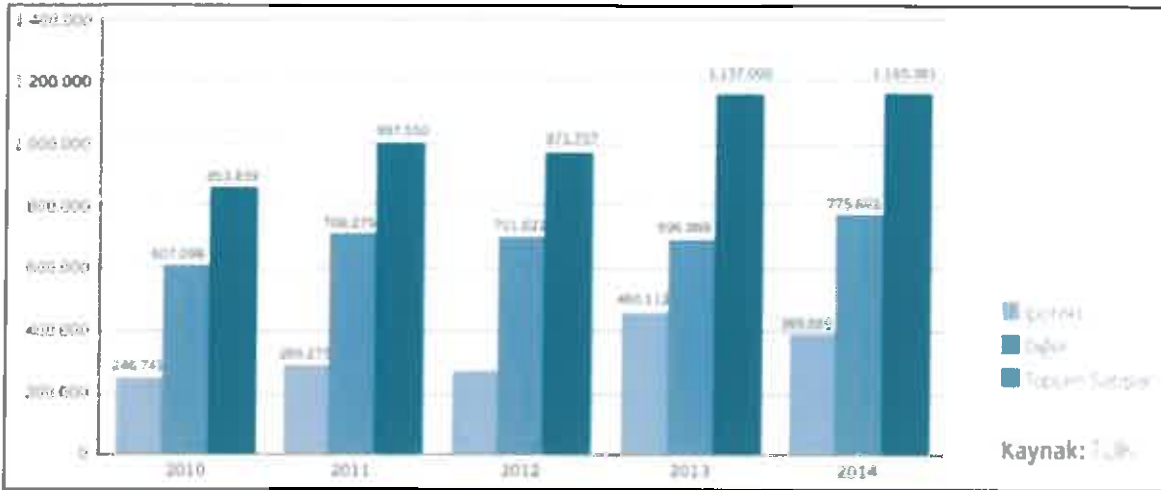
( Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

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

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

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

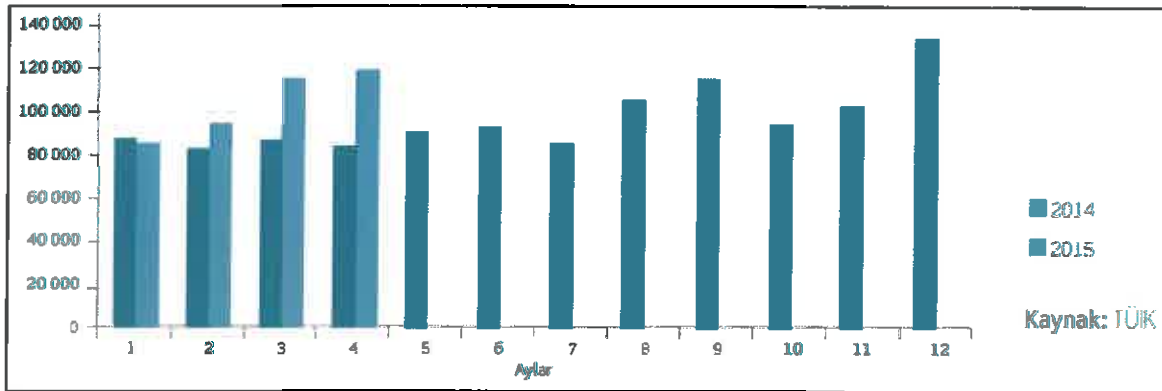
TÜİK verilerine göre, son beş yıllık diğer satış rakamlarına baktığımızda ortalama 737.656 adet (2010-2014 yılları arası aritmetik ortalama) konutun el değiştirdiği görülmektedir. 2014 yılında yapılan diğer satış toplamı 775.692 olarak son beş yıllık ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda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

**Tablo. 9 Türkiye Geneli Yıllara Göre İpotekli Satışlar**

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

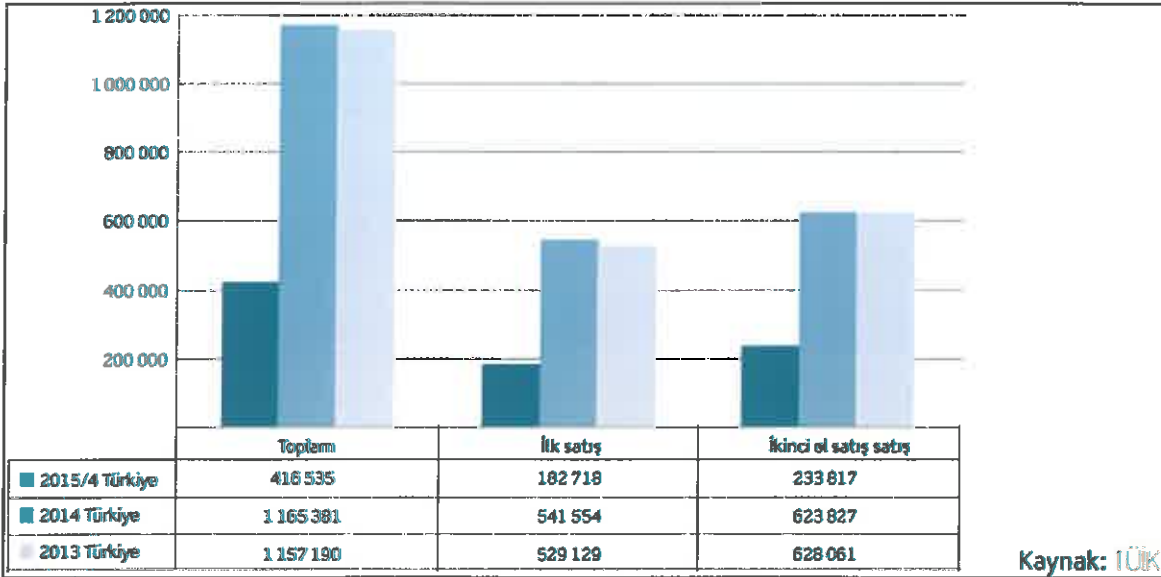
2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişi incelediğimizde ise aylık baz da ki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır'. İfadesi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

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

**Tablo. 10 Türkiye Geneli Konut Satış Sayıları (2014- Nisan 2015)**

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

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

**Tablo. 11 Türkiye Geneli - İlk ve İkinci El Konut Satışları**

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

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

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

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

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

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

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

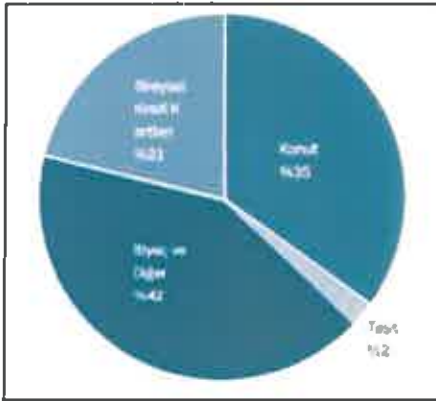
2014 yılında artan yabancı yatırımcı ilgisinin temel nedeni olarak ise aşağıdaki etmenlere dikkat etmek doğru olacaktır.

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

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

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

#### 4.3.2. Türkiye’de Konut Kredisi



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

itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullanım adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır.

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

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

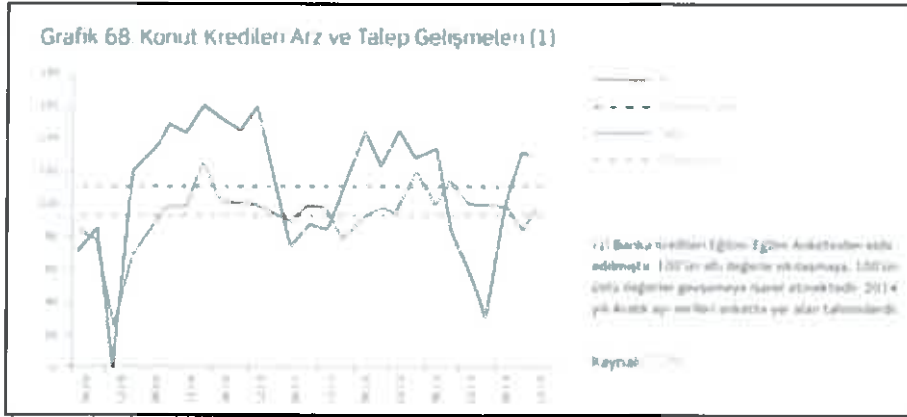
Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni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

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

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

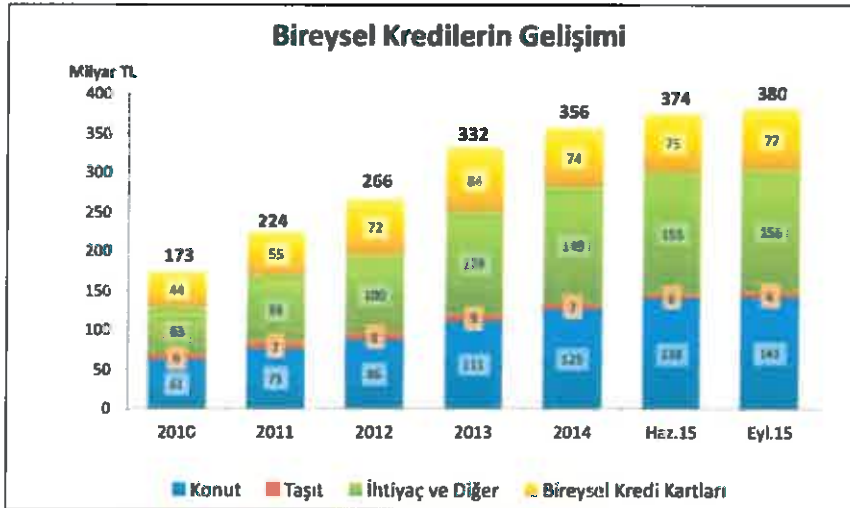
Diğer yandan, konut kredisi standartlarında bir miktar sıkılaşma görülmektedir. Bankaların genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentilerindeki kötüleşme sonucu uygulanan sıkılaşmanın faiz dışındaki araçlarla gerçekleştirilmesi, kredi kullandırımlarının canlı kalmasını sağlamıştır. 2014 yılının son çeyreğine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

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

**Tablo. 13 Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri**

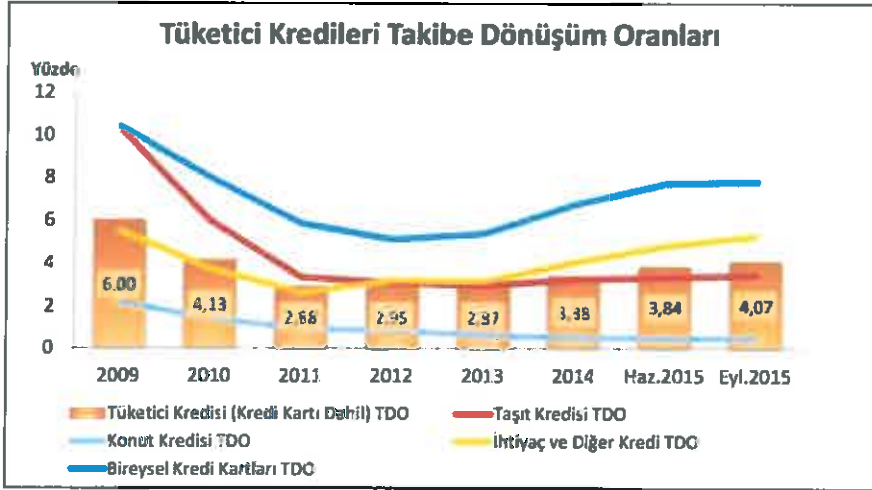
**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015**

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

**Tablo. 14 Bireysel Kredilerin Gelişimi**

**Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015**

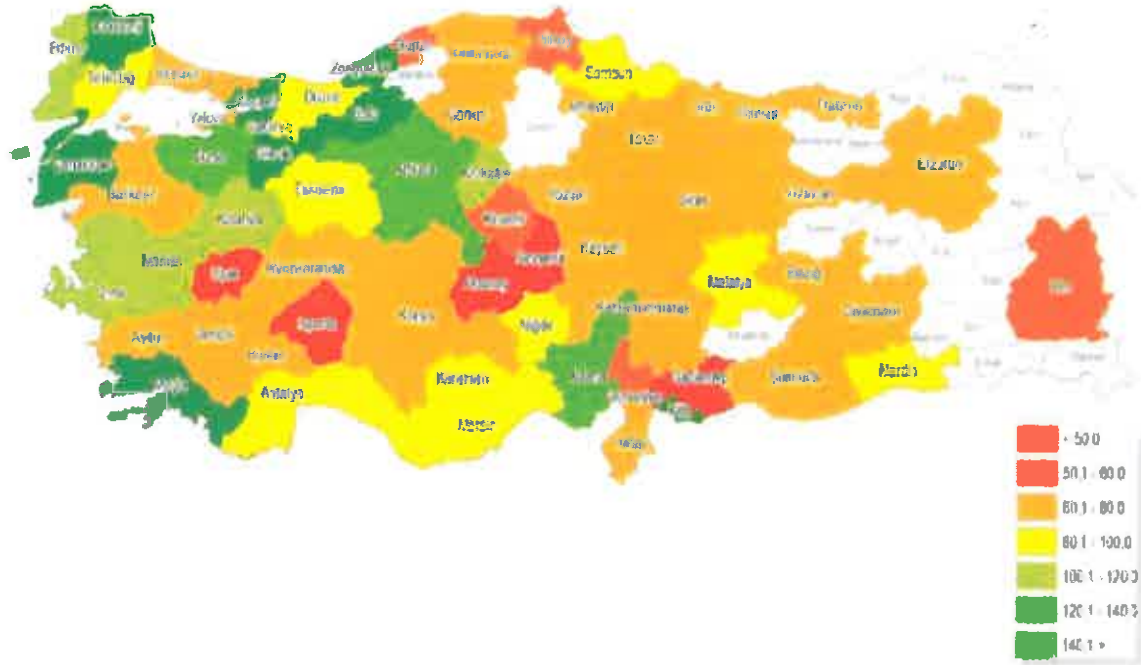
Eylül 2015 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 380 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 141 milyar TL, 77 milyar TL ve 156 milyar TL'dir.( Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

**Tablo. 15 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları**

**Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015**

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

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



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

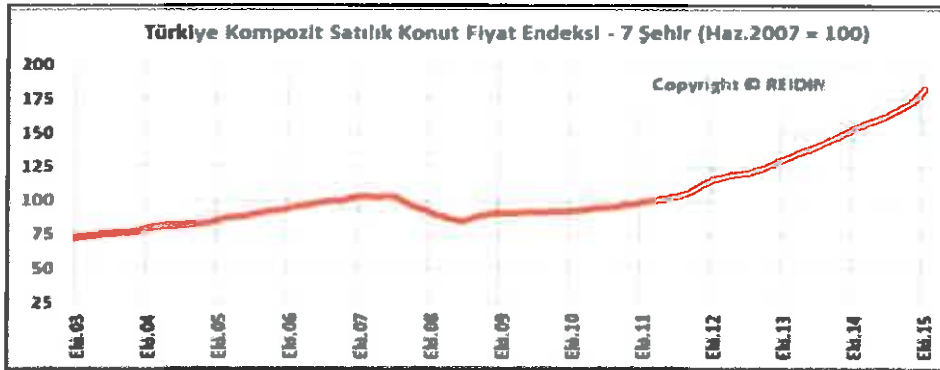
Konut ile ilgili iş yapan gerçek ve tüzel kişilerin öncelikli olarak dikkat ettiği noktaların başında gelen 'fiyat' kavramıdır. Konut fiyatlarını daha doğrusu varlık fiyatlarındaki değişim yönünü görebilmek için takip edilecek en iyi yöntemlerden birisi de endekslemedir.

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



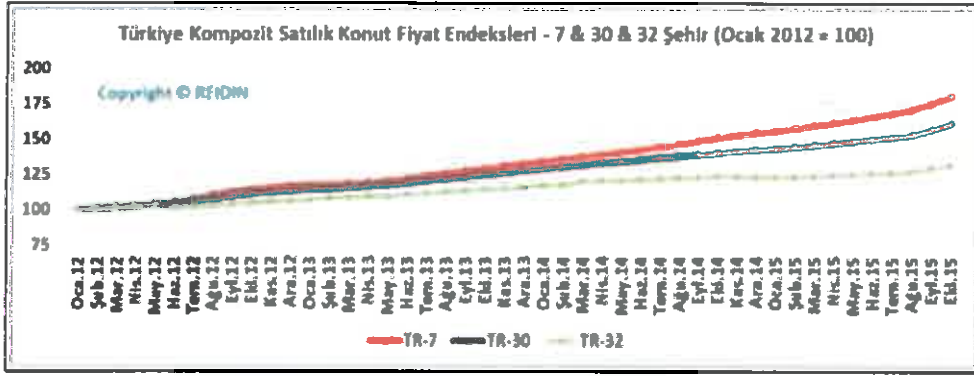
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi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

**Tablo. 16 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**



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

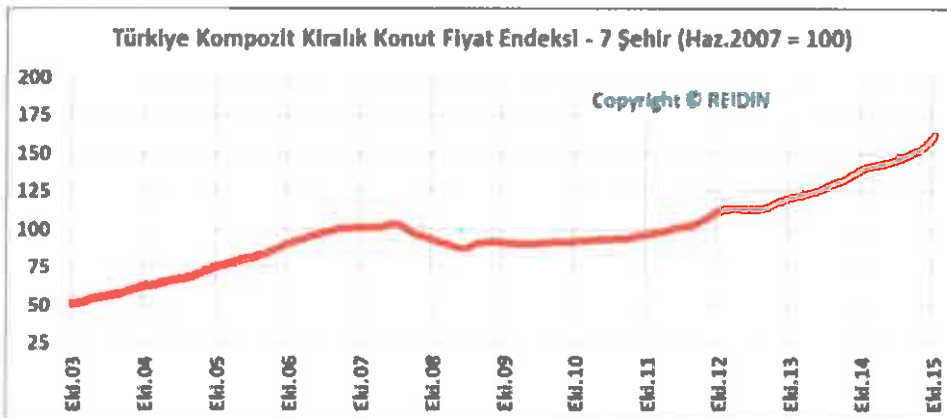
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi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

**Tablo. 17 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**Kaynak: <http://www.reidin.com/>

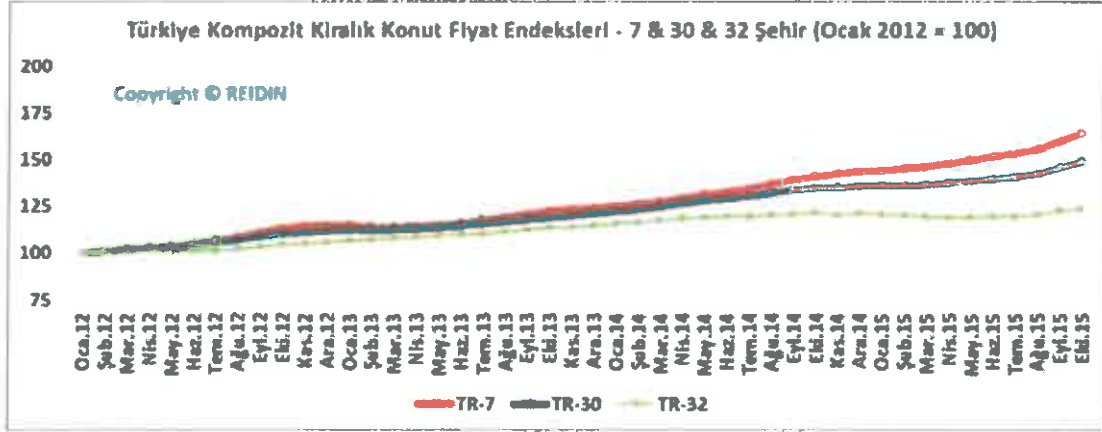
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut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



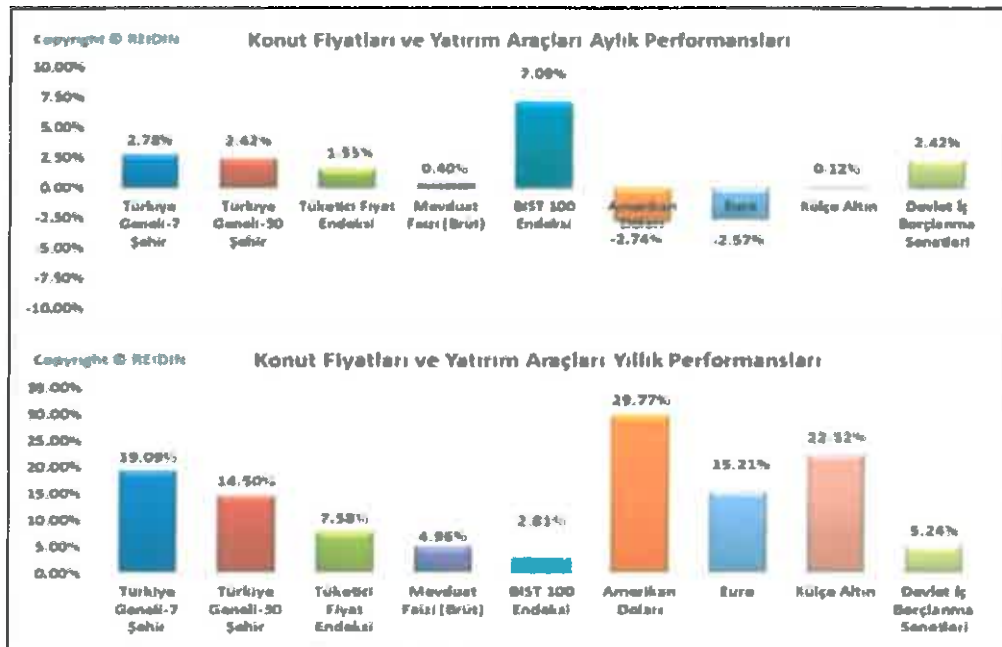
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatlarının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.

**Tablo. 18 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**Kaynak: <http://www.reidin.com/>

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

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

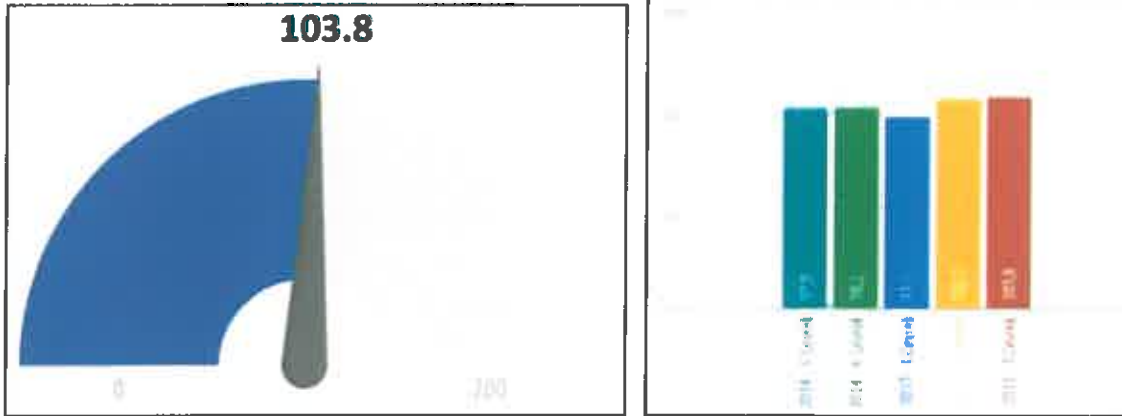
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut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

**Tablo. 20 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**Kaynak: [http://www.reidin.com](http://www.reidin.com/)

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

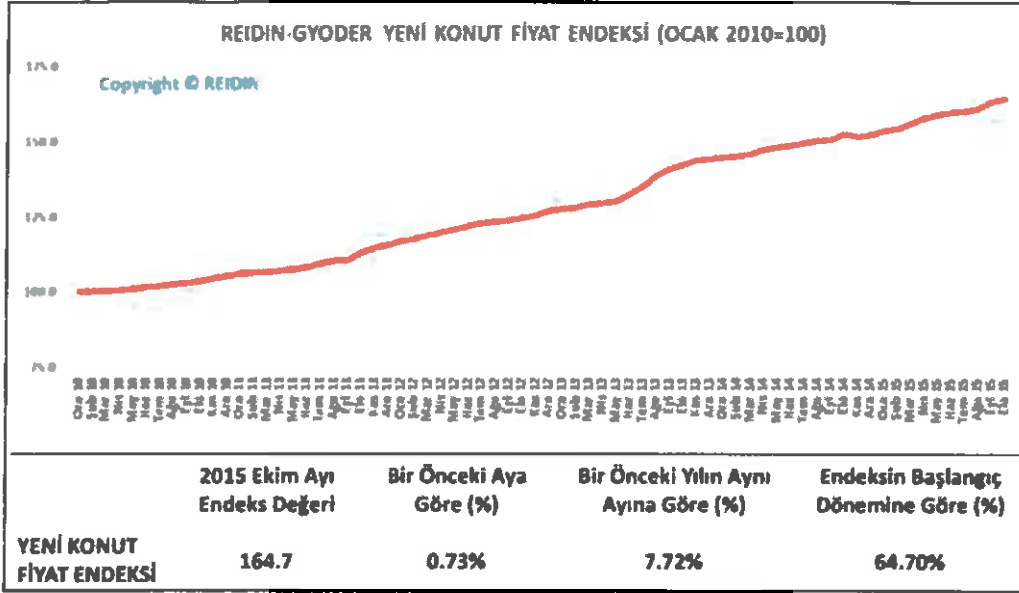
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %1.07 artışla 103.8 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %29.77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

Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi genel değerlendirme sonuçları aşağıda sunulmuştur:



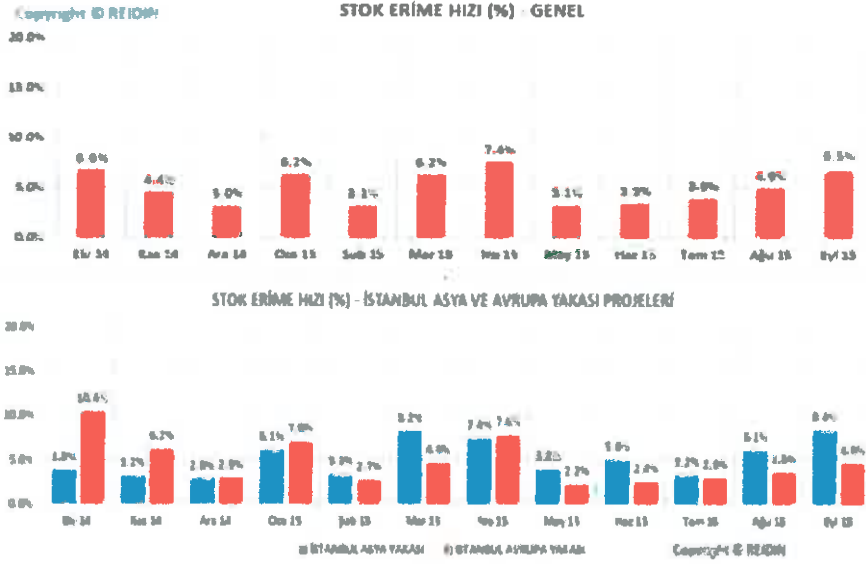
REIDIN tarafından hesaplanan Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde 103.8 (Kısmen İyimser<sup>1</sup>) olarak ölçülmüştür.

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

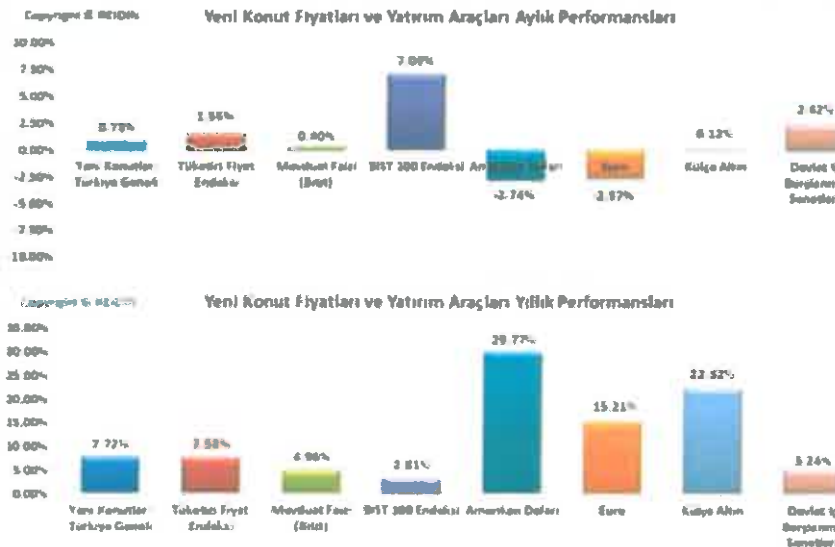
**Tablo. 21 Yeni Konut Fiyat Endeksi**Kaynak: <http://www.reidin.com>

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

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

**Tablo. 22 Stok Erime Hızı (%)**Kaynak: <http://www.reidin.com>

- Ekim ayında satışı gerçekleştirilen konutların %57'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %43'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %53'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %25'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Ekim ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.1 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.9 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %18, banka kredisi kullanım oranı %35 ve senet kullanım oranı %47 olarak gerçekleşmiştir.
- Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %38'lik (son 6 aylık ortalama %41) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 ve 3+1 konut tipleri ile ortalama 114 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

**Tablo. 23 Yeni Konut Fiyatları ve Yatırım Araçları Aylık-Yıllık Performansları**Kaynak: <http://www.reidin.com>

#### 4.4. Bölge Verileri

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

##### 4.4.1. İstanbul İli



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

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km<sup>2</sup>, bütünü ise 5.712 km<sup>2</sup> 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

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

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

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

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

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

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

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

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

#### 4.4.2. Sancaktepe İlçesi



Sancaktepe, İstanbul Anadolu Yakası'nda bir ilçedir. 2008 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. Güneyinde Kartal, güneybatısında Maltepe, batısında Ataşehir ve Ümraniye, kuzeyinde Çekmeköy, doğusunda Pendik ve güneydoğusunda Sultanbeyli ilçelerine komşudur. İlçe 61,90 kilometrekaredir, nüfusu 241.000'dir ve sınırları dahilinde toplam 20 mahalle ve 1 köy vardır. Ümraniye'ye bağlı Sangazi, Yenidoğan ve Kartal'ın Samandıra beldelerinin birleşimiyle ortaya çıkmıştır. İlçe kaymakamlık ve yeni belediye binaları Sangazi merkezinde inşa edilmiştir.

Sancaktepe, ilk çağlardan itibaren mesire alanı ve yazlık sarayları ile ön planda olmuştur. Bölgede bulunan en eski yapı bir Bizans Sarayı olan I. Tiberius Konstantinos (578-582) ve Mavrikos (582-602) dönemlerinde inşa edilen Damatris Yazlık Sarayı'dır. Damatris Sarayı adını Demeter 'Tarım Tanrıçası' adından almıştır. Bugün kalıntıları Samandıra sınırları içindedir.

#### Tarihi

Bölgeye Türklerin ilk defa gelişi Avar Türkleri'nin İstanbul'u kuşatmasıyla VII. yüzyıl başlarında olmuştur. Türkler IX. yüzyıldan itibaren yoğun olarak Bizans topraklarında görülmeye başlamış ve Üsküdar'a kadar gelmişlerdir. Ancak bölgede kalıcı olmaları Osmanlı Beyliğinin ortaya çıkmasından sonra olmuştur. Bugünkü Sancaktepe bölgesi, 1328 yılında Orhan Gazi'nin Samandıra'yı fethi ile Türklerin eline geçmiştir. Sancaktepe'yi oluşturan iki ana unsur Samandıra ve Sangazi'dir.



Samandıra eski bir yerleşim yeridir. Sargazi köyünün ise İstanbul'un fethinden sonra kurulduğu rivayet olunmaktadır. Fethe katılan Sarı Kadı isimli kişiye buranın mülk olarak verilmesiyle bir yerleşim yeri halini almıştır.

### Nüfus

Elli yılı aşkın süredir ağırlıklı olarak doğu bölgelerinden ve kent içinden gelen iç göçle artan Sancaktepe nüfusu, ilçenin yerleşiminden görünüşüne, kültürel yaşamından toplumsal yapısına her hususu değiştirmiştir. Sancaktepe nüfus yoğunluğu bakımından, İstanbul ortalamasının üzerinde bir nüfus yoğunluğuna sahiptir. 19 mahalleden oluşan Sancaktepe İlçesi 62,41km<sup>2</sup> 'lik bir alanı kapsar ve Türkiye İstatistik Kurumu 2014 verilerine göre 329,788 nüfusa sahiptir.

Sancaktepe, göç yollarının üzerinde oluşu, coğrafi yapısının ve ikliminin yerleşime uygun oluşu nedeniyle çekim merkezi olmuştur. Anadolu'dan büyük kentlere yaşanan yoğun göçten en çok nasibini alan yerlerden biridir. Hızlı nüfus artışı gösteren ilçenin, göç aldığı bölgeler arasında Doğu Anadolu ve Karadeniz bölgeleri ön sıralarda yer almaktadır.

**Tablo. 24 Sancaktepe İlçesi Nüfus Verileri Tablosu**

Yıl	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Nüfus	229.093	241.233	256.442	267.537	278.998	304.406	329.788

## 5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

### Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

#### 5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

#### 5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

### 5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

### 5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

### 5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

### Sonuç olarak;

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

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

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

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

## 6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

### 6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz, Aburrahmangazi Mahallesi, Sevenler Caddesi, Sinpaş Lagün Sitesi, No:6, A5 Blok, Daire No:1 Sancaktepe/İstanbul posta adresinde konumludur. Atatürk Caddesi ve Sevenler Caddesi'nin kesiştiği noktadan Sevenler Caddesi'ne girilir ve güney istikametinde sol kolda yer alan Özel Küçük prens İ.Ö.O geçilerek yaklaşık 1340 m. ilerlenir. Caddenin sol tarafında değerlendirme konusu ana gayrimenkul olan 6 dış kapı numaralı Sinpaş Lagün Evleri'ne ulaşılır. Değerleme konusu taşınmaz E-80 Karayolu'na yakın konumda olup, çevre yapılaşmaları site, konut, ofis gibi çeşitli fonksiyonlar ile donatı alanlarından oluşmaktadır. Konu taşınmazın yakın çevresinde çok sayıda konut projeleri devam etmektedir. Konu taşınmaz, Mecidiyeköy E-80 Karayolu ve Şile Otoyolu gibi ulaşım arterleri ve duraklarına yakın konumda olması nedeni ile tarifi ve ulaşılabilirliği kolay lokasyondadırlar.

Konu taşınmaza yakın konumda Sinpaş Kelebekia Sitesi, Elysium Life Sitesi, Sinpaş Köyceğiz Sitesi (İnşa halinde), Ağaoğlu My Village, konut alanları bulunmaktadır.

#### Resim 1. Gayrimenkulün Konum Krokisi





İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
İstanbul	Sancaktepe	Sarıyer	B243	6	182.796,02 m2	3 katlı dağın ve 94 adet b. b. s. ; 3 katlı binalar ve 67 adet b. b. s. ; 3 katlı binalar ve arsalar		522A/0561A-15

Tarih: Komsu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinat İzd.



**Tablo. 25 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuş Uzaklıkları**

LOKASYON	MESAFE (KM)
ŞİLE OTOYOLU	3,50
D-100 KARAYOLU	10,00
SABİHA GÖKÇEN HAVALİMANI	12,20
BOĞAZIÇI KÖPRÜSÜ	16,80
F.S.M KÖPRÜSÜ	17,20

\*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

## 6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeye Hakkında Detaylı Bilgi

Değerleme konusu A5 blok 1 bağımsız bölüm numaralı "bodrum piyesli tripleks mesken" nitelikli taşınmaz, İstanbul ili, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, G22A05B1A-1B Pafta, 8243 Ada, 6 Parsel'de kayıtlı 182.786,02 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan "3 Katlı Dükkan ve 84 Adet Tripleks (3 Katlı) Binalar ve 67 Adet Dupleks (3 Katlı) Binalar ve Arsası" nitelikli ana taşınmazda konumlanmaktadır.

Değerleme konusu ana gayrimenkul Sinpaş Lagün Sitesi Lilyum, Iris, Lotus, Mimoza ve Anemon olmak üzere 5 adet blok tipinden oluşmaktadır. Lotus, Mimoza ve Anemon bloklar müstakil tarzda imal edilmiş olup; Lotus bloklar 14 adet tek bağımsız bölümden, Mimoza bloklar 6 adet tek bağımsız bölümden, Anemon bloklar 7 adet tek bağımsız bölümden oluşmaktadır. Iris tipi bloklar D, DA ve DB olmak üzere 3 farklı blok tipinde olup 252 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Lilyum tipi bloklar E ve EA olmak üzere 2 farklı blok tipinde olup 236 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Sosyal tesis bloğu olarak imal edilen Zen blokta ise 6 adet bağımsız bölüm yer almakta olup ana gayrimenkul Sinpaş Lagün Sitesi toplam 521 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz, bodrum piyesli tripleks mesken nitelikli A5 Blok'tur. Onaylı mimari projesi ve mahallinde yapılan incelemelere göre ana taşınmaz; BK+ ZK + NK olmak üzere toplam 3 katlıdır.

Mimari projesi ve mahallinde yapılan incelemeye göre ana taşınmazın kat kullanımları aşağıdaki gibidir;

- 1. Bodrum Katta, salon, oda, 4 adet depo alanı, merdiven holü, su deposu
- Zemin Katta, salon, yemek odası, 2 adet kat bahçesi alanı, mutfak, banyo, 2 balkon
- 1. Normal Katta ise 4 oda, 3 banyo, soyunma odası, 2 adet kat bahçesi alanı ve 3 adet balkon bulunmaktadır.

Projesinden farklı olarak, değerlendirme konusu tripleks mesken A5 blok'ta bodrum kattaki su deposu alanı kapalı havuz alanı olarak imal edilmiştir. Ayrıca bodrum kat seviyesinde açık havuz alanı bulunmaktadır.

Değerleme konusu A5 Blok dekorasyonsuz vaziyettedir. Sitede yer alan bağımsız bölümler natamam teslim edildiğinden tarafımızca inşaat tamamlanma oranı %100 olarak kabul edilmiştir. Blok girişi bodrum katta otoparktan ve zemin kat seviyesinden sağlanmakta olup, tripleks villanın zemini tesviye edilmiş betondur. Duvarlar sıvalı, kat bahçeleri (balkonlar) zemini seramiktir. Otopark girişinden sağlanan giriş kapıları çelik kapı, zemin kat seviyesinden sağlanan girişlerin kapıları alüminyum doğrama kapıdır. Pencerelem çift camlı pvc'dir. Mutfakta armatürler, tezgah ve dolaplar; banyolarda ise vitrifiye ve armatürler yer almamaktadır. Mimari projesine göre ve mahallinde villalarda bir adet yolcu asansörü bulunmakta ve bina dış cephesi kompoze cephe giydirmelidir.

Mahallinde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu taşınmaz mimari projesi ile kat, konum ve kullanım alanı olarak uyumlu olduğu görülmüştür.

Yerinde ve tasdikli mimari projesinde yapılan gözlemlerde tripleks villanın bodrum katı 242,56 m<sup>2</sup> brüt alanlı, zemin katı 212,64 m<sup>2</sup> brüt alanlı ve 1. Normal katı da 197,31 m<sup>2</sup> brüt alanlı olup tripleks villa toplamda 652,51 m<sup>2</sup> brüt kapalı alanlıdır. Tripleks villaların bodrum kat seviyesinde yaklaşık 96,49 m<sup>2</sup> brüt alanlı bahçe, açık havuz ve teras kullanım alanları mevcuttur. Değerleme konusu tripleks villa, 749 m<sup>2</sup> brüt alanlı olarak pazarlanmaktadır. Değerleme konusu A5 blok tadilat ruhsatı ve tadilat yapı kullanım izin belgesinde 713,12 m<sup>2</sup> alanlıdır. Konu taşınmazın kullanım alanlarına ilişkin bilgiler aşağıda verilmiştir.

**A5 BLOK****Tablo. 26 Kullanım Alanı Bilgileri**

BLOK	NİTELİK	KAT	BRÜT KAT ALANI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )
A5	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	BODRUM	242,56	339,05
		ZEMİN	212,64	212,64
		1 NK	197,31	197,31
TOPLAM			652,51	749,00

\*Kullanım alanları, kat irtifakına esas onaylı mimari proje üzerinden hesaplanan brüt alanlardır.

**7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI****7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)****❖ GÜÇLÜ YANLAR**

- Site içerisinde yer alması
- Deprem sonrası imal edilmiş bir yapıda yer alması
- Ulaşım kolaylığı,
- Yakın çevresinde düzenli yaşam alanlarının bulunması.

**❖ ZAYIF YANLAR**

- Gayrimenkulün şehir merkezine uzak konumda yer alması

**❖ FIRSATLAR**

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yeni konut projelerinin ve sosyal yaşam alanlarının imal edilmesi

**❖ TEHDİTLER**

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün büyük ölçüde artacak olması.

## 7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

Konu gayrimenkul; tamamlanmış olup henüz fiziksel ve/veya fonksiyonel olarak demode duruma gelmediğinden konu hakkında ayrıca bir araştırma yapılmamıştır.

## 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; ofis ünitelerinin birim satış ve kira değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Pazardan elde edilen veriler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmaza Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri ile satış değerleri takdir edilmiştir. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

### 7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yer alan benzer nitelikteki ofis ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

#### • Satılık Konut Emsalleri:

	KONUM	ÖZELLİKLER	ALAN (m <sup>2</sup> )	SATIŞ/KİRA DEĞERİ	BİRİM DEĞER	İRTİBAT
*EMSAL 1	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 6+2, 749 m <sup>2</sup> alanlı, natamam, Anemon tipi (A1 blok olduğu bilinmemektedir.) villa için ilgilisi ile yapılan görüşmede 2.750.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	749	2.750.000 TL	3.672 TL/m <sup>2</sup>	Reality World Gayrimenkul 0533 519 52 62
*EMSAL 2	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 6+2, 749 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılmış, Anemon tipi (hangi blok olduğu bilinmemektedir.) villa için ilgilisi ile yapılan görüşmede 3.300.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	749	3.300.000 TL	4.406 TL/m <sup>2</sup>	City House Gayrimenkul 0541 621 96 22
*EMSAL 3	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 3+1, 256 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılmış İris Teras dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 1.030.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	256	1.030.000 TL	4.023 TL/m <sup>2</sup>	Remax Gayrimenkul 0532 636 70 44

	KONUM	ÖZELLİKLER	ALAN (m <sup>2</sup> )	SATIŞ/KİRA DEĞERİ	BİRİM DEĞER	İRTİBAT
*EMSAL 4	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 3+1, 256 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı İris Teras dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 1.100.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	256	1.100.000 TL	4.297 TL/m <sup>2</sup>	Turyap Gayrimenkul 0532 616 25 67
*EMSAL 5	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 3+1, 320 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı İris bahçe dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 640.000 \$ fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Söz konusu emsal için pazar değerinin üzerinde fiyat talep edildiği düşünülmektedir.	320	1.850.944 TL (640.000 \$)	5.784 TL/m <sup>2</sup> (2000 \$)	Garage Gayrimenkul 0532 410 69 57
*EMSAL 6	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 4+1, 233 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı Lilyum bahçe dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 1.395.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Ayrıca söz konusu daire 4000 TL bedel ile kiralıktır. Söz konusu emsal için pazar değerinin üzerinde fiyat talep edildiği düşünülmektedir. (Ro:0,034)	233	1.395.000 TL	5.987 TL/m <sup>2</sup>	Rexart Gayrimenkul 0532 257 05 57
*EMSAL 7	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 4+1, 320 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı İris bahçe dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 1.780.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Söz konusu emsal için pazar değerinin üzerinde fiyat talep edildiği düşünülmektedir.	320	1.780.000 TL	5.563 TL/m <sup>2</sup>	Rexart Gayrimenkul 0532 257 05 57
**EMSAL 8	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 4+1, 300 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı İris Teras dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 4.000 TL kira bedelli istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	300	4.000 TL	13.33 TL/m <sup>2</sup>	Turkkey Gayrimenkul 0541 332 47 75
**EMSAL 9	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 4+1, 256 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı İris Teras dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 3.500 TL kira bedelli istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır.	256	3.500 TL	13.67 TL/m <sup>2</sup>	Remax Gayrimenkul 0532 581 77 71
**EMSAL 10	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 6+1, 300 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı İris bahçe dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 7.000 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Söz konusu emsal için pazar değerinin üzerinde kira bedeli talep edildiği düşünülmektedir.	300	7.000 TL	23.33 TL/m <sup>2</sup>	Proje Gayrimenkul 0533 648 34 13
**EMSAL 11	Aynı Bölgede	Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı site içerisinde yer alan; 4+1, 300 m <sup>2</sup> alanlı, içi yapılı Lilyum bahçe dubleks tipi daire için ilgilisi ile yapılan görüşmede 5.500 TL fiyat istendiği ve pazarlık payının var olduğu bilgisi alınmıştır. Söz konusu emsal için pazar değerinin üzerinde kira bedeli talep edildiği düşünülmektedir.	300	5.500 TL	23.60 TL/m <sup>2</sup>	İMP Gayrimenkul 0505 141 70 19
BEYAN		Bölgedeki emlakçı ile yapılan görüşmede değerlendirme konusu villanın natamam hali ile 2.200.000 TL-2.500.000 TL arasında, içi yapılı hali ile ise maksimum 3.000.000 TL değer edebileceği ve villanın içi yapılı hali ile 7000 TL-8000 TL arasında kiralanabileceği bilgisi alınmıştır. Ayrıca emlak ofisinden, döviz kurunun yükselmesi sebebiyle satış ve kiralama bedellerinin pazar değerinin üzerinde olduğu, pazarda satışta olan gayrimenkuller için talep edilen değerlerin gerçekçi olmadığı ve pazarlık payının var olduğu bilgisi edinilmiştir.				City House Gayrimenkul 0541 621 96 22
BEYAN		Bölgedeki emlakçı ile yapılan görüşmede değerlendirme konusu villanın natamam hali ile 2.200.000 TL-2.250.000 TL arasında, içi yapılı hali ile ise minimum 2.500.000 TL değer edebileceği ve villanın içi yapılı hali ile 7000 TL-8000 TL arasında kiralanabileceği bilgisi alınmıştır.				Remax Terminal Gayrimenkul 0533 281 19 86

\*Sabıllık konut emsalleri, \*\*Kıralık konut emsalleri



**Resim 2. Emsal Krokisi**

### 7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan konu taşınmaza benzer niteliklere sahip emsal satılık ve kiralık mülkler incelenmiştir. Yapılan konut pazarı araştırmasında emsal taşınmazın konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile taşınmaza takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

**Tablo. 27 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi**

BLOK	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	3.000	2.247.000

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu taşınmaza toplam **2.247.000 TL** değer takdir edilmiştir.

### 7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

### 7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

#### 7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmaz için fonksiyon, konum ve büyüklüklerine göre birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Ofis fonksiyonlu taşınmaza birim kira değeri takdir edilmiştir.

**Tablo. 28 R0 (Kapitalizasyon Oranı) Analizi**

EMSALE	ALAN (m <sup>2</sup> )	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	R0
6	233	48.000	206,0085837	1.395.000	5.987	0,034

Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu taşınmaza emsal olabilecek mülklerin satış ve kiralama kabiliyetlerini arttırmak amacı ile alan bilgilerinin abartılı beyan edildiği, değerlerde pazarlık payları bulunduğu, taşınmazın konumlu olduğu lokasyon gibi özellikler göz önünde bulundurularak birim kira değeri yaklaşık **9 TL/m<sup>2</sup>/Ay**, kapitalizasyon oranı **0,034** olarak öngörülmüştür.

Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

**Tablo. 29 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi**

BLOK	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )	AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	749	9	6.741	0,034	2.379.176

Değerleme konusu taşınmazın kira değeri 6.741 TL/Ay (KDV Hariç) olarak hesaplanmış, Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi ile satış değeri **2.379.176 TL** değer takdir edilmiştir.

### 7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

## 8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumulaştırılması

Değerleme konusu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile hesaplanan değerler emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değer lehinde uyumulaştırılmış olup nihai satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 30 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumulaştırılması**

BLOK	B.B. NO.	NİTELİK	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )	EMSALE KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN DEĞER (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN DEĞER (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ SATIŞ DEĞERİ (TL)
A5	1	BODRUM PİYESLİ TRİPLEKS MESKEN	227	2.247.000	2.379.176	2.250.000

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

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

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmazın, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince "Bodrum Piyesli Tripleks Mesken" nitelikli gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde, "Binalar" başlığı altında yer almasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

**9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ**

Sinpaş Lagün projesinde yer alan Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki A5 blok, 1 bağımsız bölüm numaralı "Bodrum piyesli tripleks mesken" nitelikli bağımsız bölüm ile rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, lokasyon ve hitap ettiği gelir grubu dikkate alınarak Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri kullanılarak değer takdiri yapılmıştır. Değer takdirinde taşınmazın site içerisindeki konumu göz önünde bulundurulmuştur.

**Tablo. 31 Nihai Değer Tablosu**

KONU PROJE	BLOK	B.B. NO.	BAĞIMSIZ BÖLÜM BRÜT ALANI (m <sup>2</sup> )	**SİGORTAYA ESAS DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	SATIŞ DEĞERİ %18 K.D.V. DAHİL (TL)
SİNPAŞ LAGÜN	A5	1	749	561.750	2.250.000	2.655.000

\*Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

\*\*Sigortaya esas değer hesabında 4A yapı sınıfı 2015 yılı yapı yaklaşık birim maliyeti 750 TL/m<sup>2</sup> olarak alınmıştır.

\*\*\* T.C.M.B. 07.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =2,8921.-TL / 1 Euro = 3,1464.-TL alınmıştır.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Sancaktepe İlçesi, Samandıra Mahallesi, 8243 ada, 6 parsel numaralı ana taşınmazda konumlu SİNPAŞ GYO mülkiyetindeki A5 BLOK 1 NUMARALI "Bodrum piyesli tripleks mesken" nitelikli bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **2.250.000 TL (İkimilyonikiyüzebin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

**Uğur ARDA**  
Harita Mühendisi  
SPK LİSANS NO:404022  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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



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

