

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, ŞİŞLİ İLÇESİ, ŞİŞLİ MAHALLESİ
1157 ADA 3 PARSEL NUMARALI
“36 KATLI B.A.K. BİNA VE ARSASI”
(ITOWER BOMONTİ PROJESİ)
4 ADET DÜKKAN, 28 ADET REZİDANS

18_400_258

08.01.2019



İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	7
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	17
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	22
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	22
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	23
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	32
5.4. BÖLGE VERİLERİ	41
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	45
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	45
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	46
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	47
7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	48
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	48
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	49
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	49
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	59
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	59
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	59
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	59
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	59
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER.....	60
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	60
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	60
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	61
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	61
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	61
10. RAPOR EKLERİ	63
10.1. GAYRİMENKULLERİN TAPU VE TAKYİDAT BELGELERİ	63
10.2. MAHAL FOTOĞRAFLARI	111
10.3. PROJE FOTOĞRAFLARI, VAZİYET PLANI.....	117
10.4. RESMÎ BELGELER	121
SERTİFİKASYONLAR.....	123

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaaımız ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazlar 16.10.2018 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve kontrolünde Değerleme Uzman Yardımcısı Semih ATALAN ve Değerleme Uzmanı Erkan SÜMER tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA

Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda : Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI

Konu rapor; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel numaralı, 36 Katlı B.A.K. Bina ve Arsası (İtower Bomonti) nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetindeki 4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans nitelikli taşınmazın güncel satış değerlerinin takdiri amacıyla Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında hazırlanmıştır.

DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu taşınmazlar için şirketimizce daha önce 29.12.2011 tarihli 2011/107 sayılı Gayrimenkul değerleme raporunda mevcut inşaat seviyesi ile Sinpaş G.Y.O. A.Ş. payı : değeri 57.869.546 TL, tamamlanması durumun için Sinpaş G.Y.O. A.Ş. payı değeri 101.358.000 TL takdir edilmiş, 23.12.2015 2015 tarih, 15_400_165_6 sayılı değerleme raporunda 4 adet dükkan, 28 adet rezidans nitelikli taşınmaza 47.085.000 TL Pazar değeri takdir edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Semih ATALAN Erkan SÜMER
: Geomatik Mühendisi Şehir Plancısı
Değerleme Uzman Yrd. Gayrimenkul Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No: 408871 S.P.K. Lisans No: 404726

2. ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI

: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL

ŞİRKETİN ADRESİ

: Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84
www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr

MÜŞTERİ UNVANI

: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

MÜŞTERİ ADRESİ

: Dikilitaş Mahallesi Yenidoğan Sokak, Sinpaş Plaza No:36
Beşiktaş / İSTANBUL

MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Müşterinin talebi; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel numaralı "36 Katlı B.A.K. Bina ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde konumlu, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde : bulunan toplam 32 adet (4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans) bağımsız bölümün güncel satış değerlerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI

: 18_400_258

SÖZLEŞME TARİHİ

: 03.10.2018

DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ

: 31.12.2018

RAPOR TARİHİ

: 08.01.2019

GAYRİMENKULÜN TANIMI

: İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel, İtower Bomonti Projesi'nde konumlu 4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans nitelikli bağımsız bölüm.

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ

: **51.395.000.-TL (K.D.V. HARİÇ)**

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİ

: **55.363.350.-TL (K.D.V. DAHİL)**

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

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

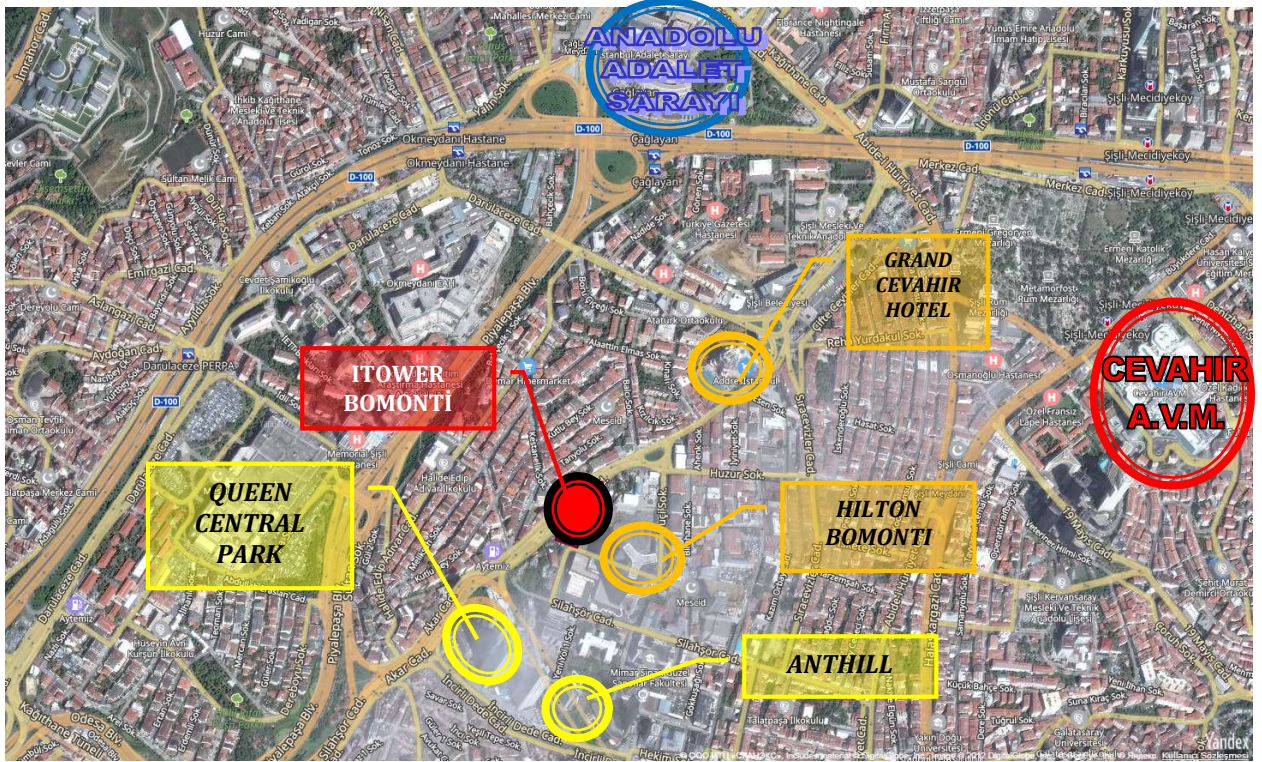
Resim 1. Gayrimenkullerin Konum Krokisi



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

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

Resim 2. Gayrimenkullerin Yakın Konumu



Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlerle Kuş Uçuşu Uzaklıkları

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

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

4.2. Gayrimenkulün Tanımı

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

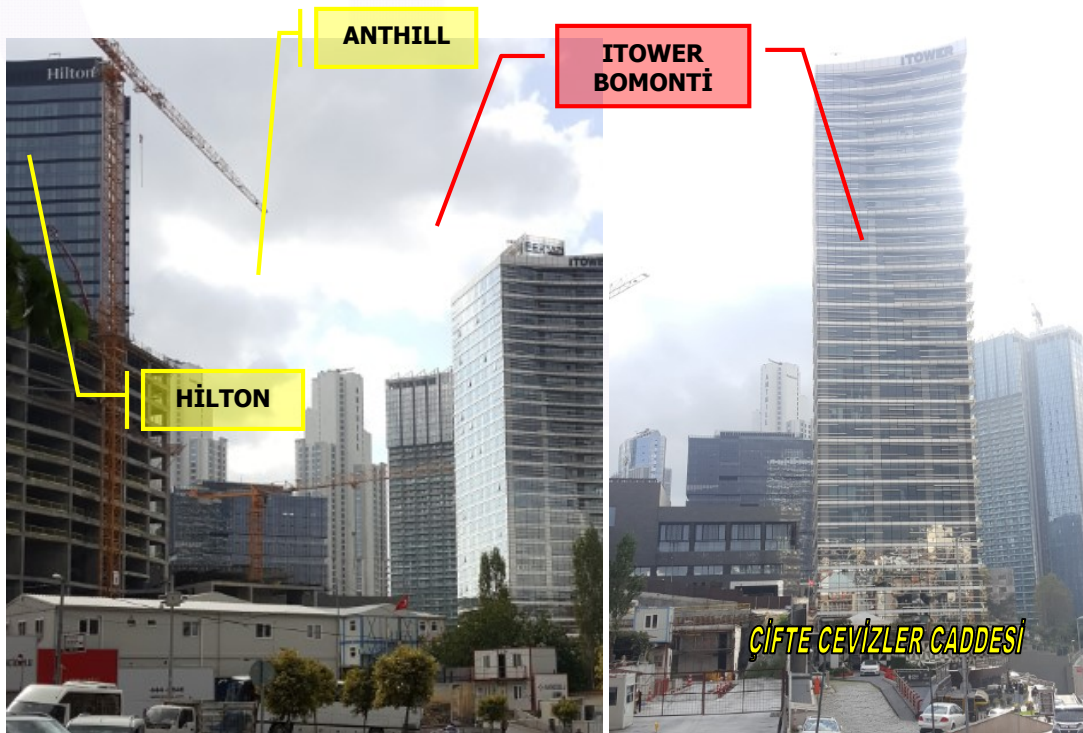
Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup taşınmazlar Çifte Cevizler Caddesi'ne cepheli konumdaki "I Tower Bomonti" dahilinde yer almaktadır.

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

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

Değerleme konusu 4, 5, 6, 7 numaralı bağımsız bölümler ana gayrimenkulün zemin kat seviyesinde konumlu olup yerinde yapılan incelemede taşınmazların birlikte tek hacimde "Queen Central Park Bomonti Satış Ofisi" olarak kullanıldığı görülmüştür. Bahsi geçen bağımsız bölümlerin dükkan hacimlerine, tapu kütüğünde tescil edilen eklentileri olup değerlemede dikkate alınmıştır. Yapılan incelemede, taşınmazlarda eklenti ve dükkan alanlarının birleştirildiği görülmüştür. 1. bodrum kat, girişin sağlandığı cephe tarafından yol seviyesine göre 1. kat gibi konumludur. Plazanın ana giriş bölümü döner kapı, ortak alanlar granit döşeme, otopark alanları helikopter şap, dış cephesi kompoze alüminyum ve cam giydirme cephelidir. Sirkülasyon 6 adet asansör ile sağlanmaktadır.

Resim 1. Ana Taşınmaz Görünümü



Değerlemeye konu taşınmazlardan "rezidans nitelikli toplam 28 adet bağımsız bölüm yapılan incelemede dekorasyonlu ve/veya dekorasyonsuz, kullanılabilir durumda olup taşınmazların bazıları birleştirilmiş durumdadır. Değerlemeye konu 4, 5, 6, 7 numaralı bağımsız bölümler, Zemin kat seviyesinde bina girişine göre sağ tarafta konumlu "Dükkan" nitelikli taşınmazlardır.

Resim 2. 4 İla 7 numaralı Bağımsız Bölümlerin Konumu



Tablo. 2 4 -5-6-7 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

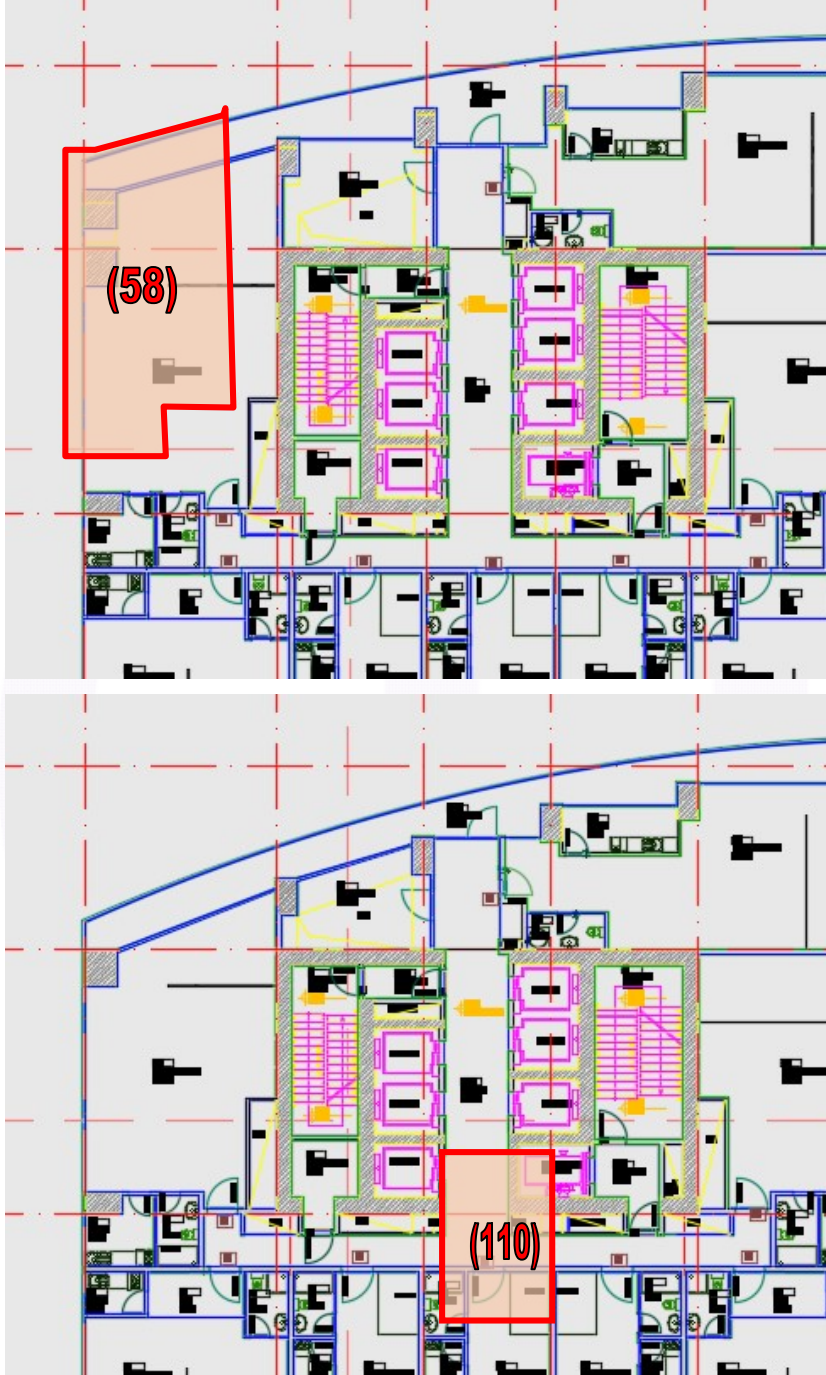
KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)*	MEVCUT DURUMU
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	315,18	715,16	KULLANILIYOR
		T-14	152,2			
		T-16	53,24			
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	165,84		
		T-17	56,25			
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	130,81		
		T-18	54,27			
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	64,01		
		T-19	4,88			

Aşağıda 4 -5-6-7 bağımsız bölüm numaralı taşınmazların dış ve iç mekan görselleri yer almaktadır.



Değerleme konusu 58 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz onaylı projesinde ve mahallinde binanın 7. Normal katında yer almakta olup 110 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz 15. Normal katta konumlandır. Yapılan incelemede taşınmazların onaylı projesi ile kat, konum ve alan özellikleri açısından uyumlu oldukları görülmüştür.

Resim 1. 58 ve 110 Numaralı Bağımsız Bölümlerin Konumu

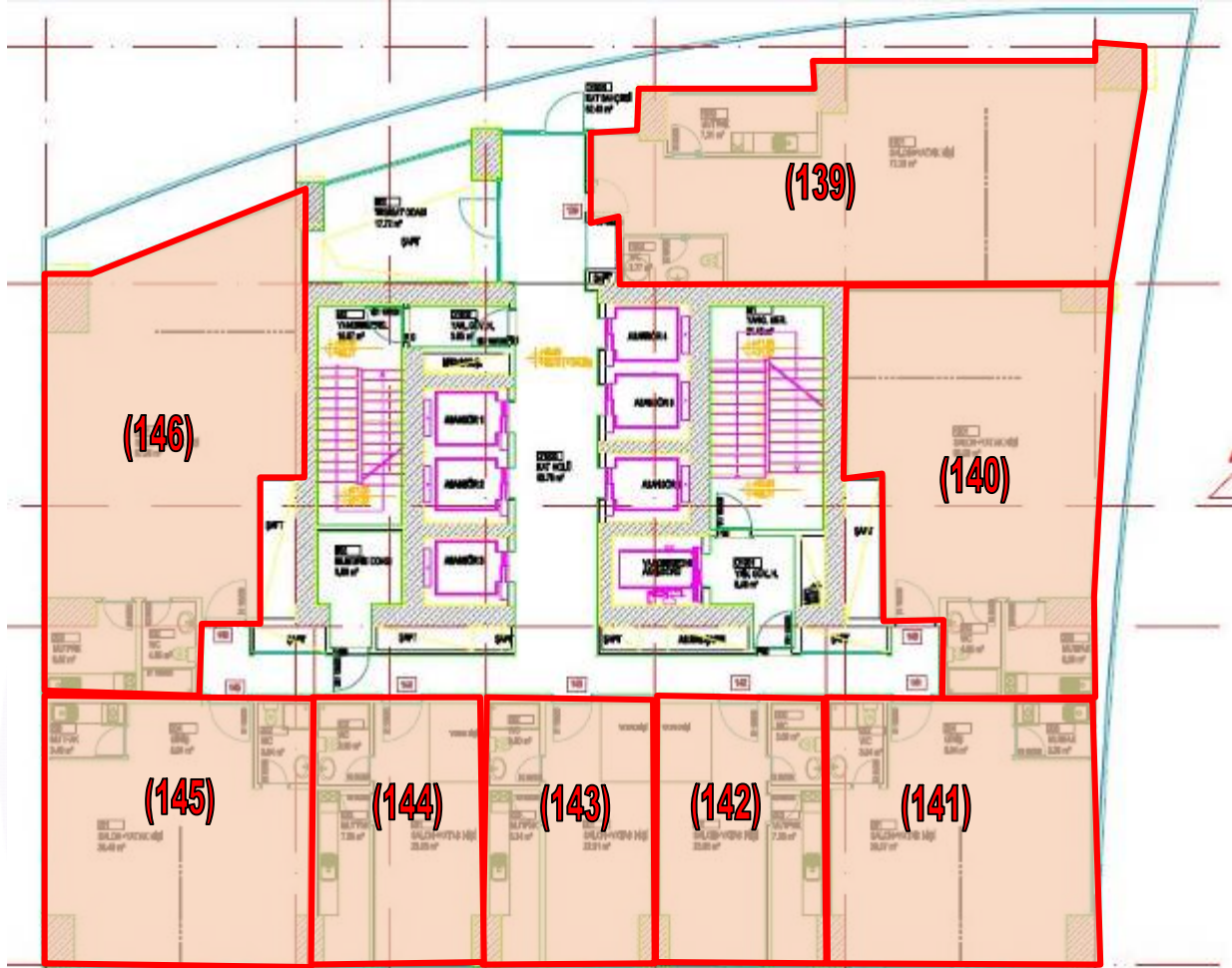


Tablo. 4 58 ve 110 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN(m ²)*	MEVCUT DURUMU
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	173	DEKORASYONLU
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	61	DEKORASYONLU

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

Resim 2. 139 ila 146 numaralı Bağımsız Bölümlerin Konumu

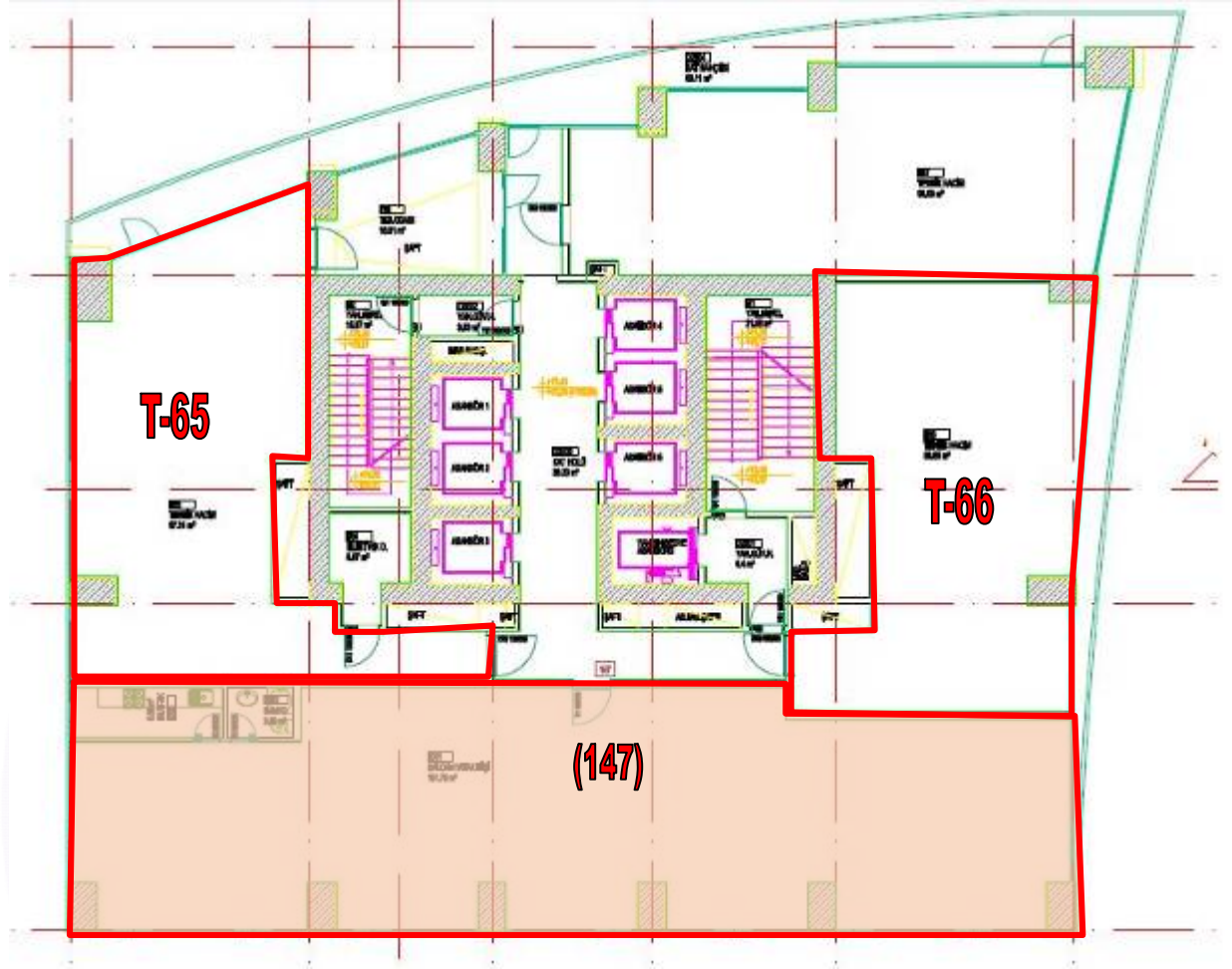


Tablo. 5 139 ila 146 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN(m ²)*	MEVCUT DURUMU
19.KAT	139	REZİDANS	93,7	845	DEKORASYONSUZ
19.KAT	140	REZİDANS	80,19		
19.KAT	141	REZİDANS	57,57		
19.KAT	142	REZİDANS	37,82		
19.KAT	143	REZİDANS	36,42		
19.KAT	144	REZİDANS	37,8		
19.KAT	145	REZİDANS	57,6		
19.KAT	146	REZİDANS	85,1		

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

Resim 3. 147 numaralı Bağımsız Bölümün Konumu

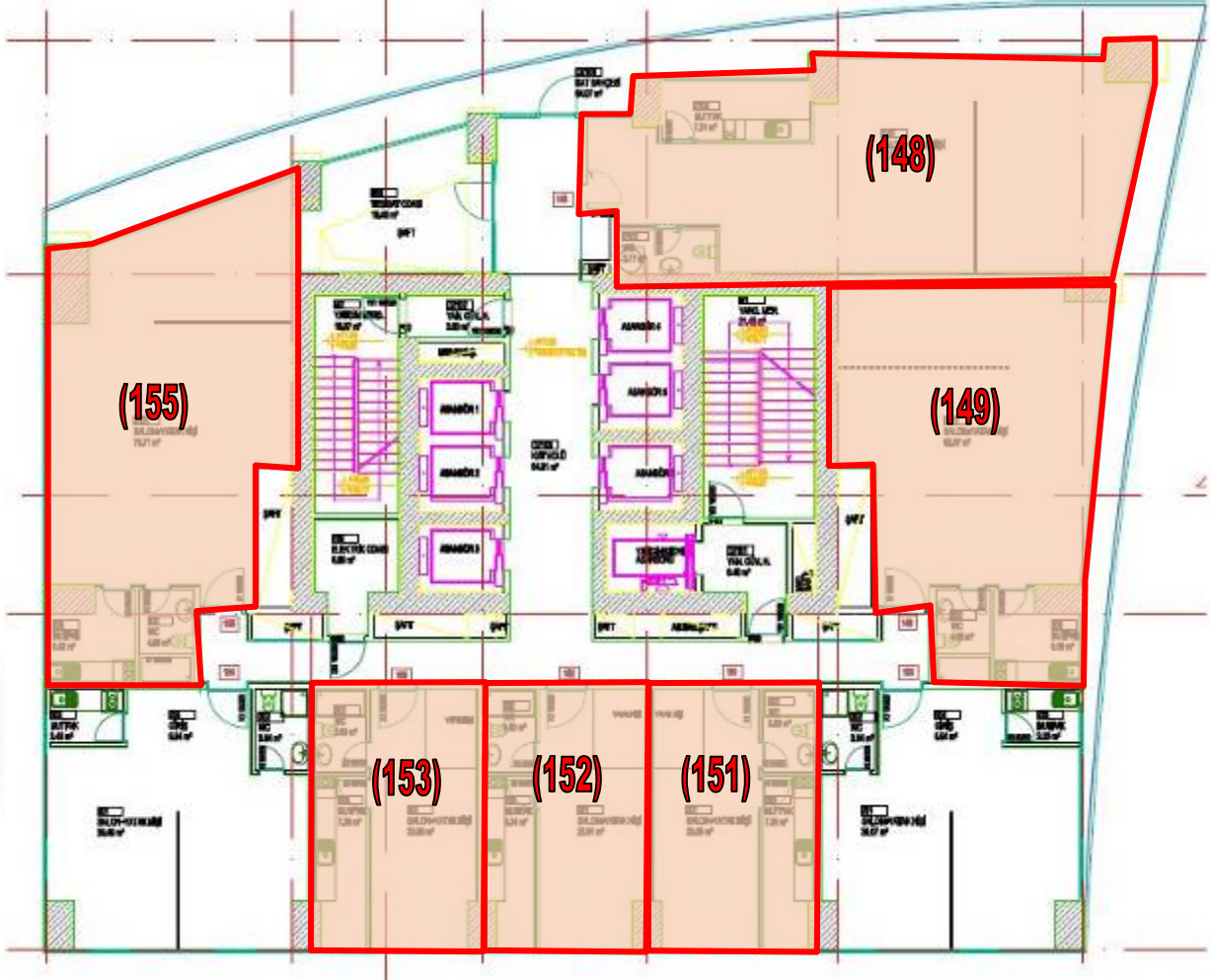


Tablo. 6 147 Numaralı Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

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

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

Resim 4. 21. Normal Kat Planı

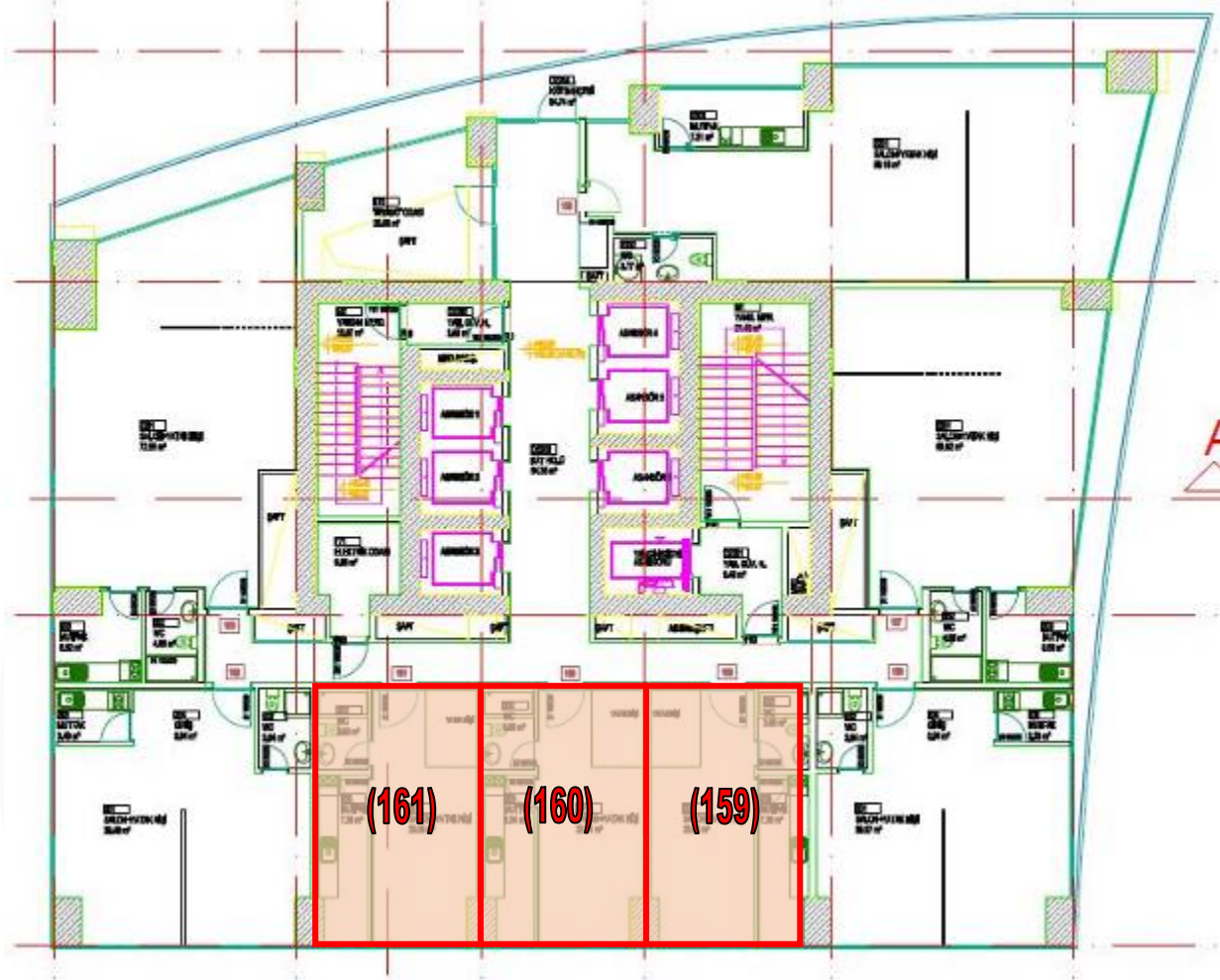


Tablo. 7 Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN(m ²)*	MEVCUT DURUMU
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	185	DEKORASYONSUZ
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	143	DEKORASYONSUZ
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	183	DEKORASYONSUZ
21.KAT	152	REZİDANS	37,92		
21.KAT	153	REZİDANS	38,58		
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	159	DEKORASYONLU

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

Resim 5. 22. Normal Kat Planı

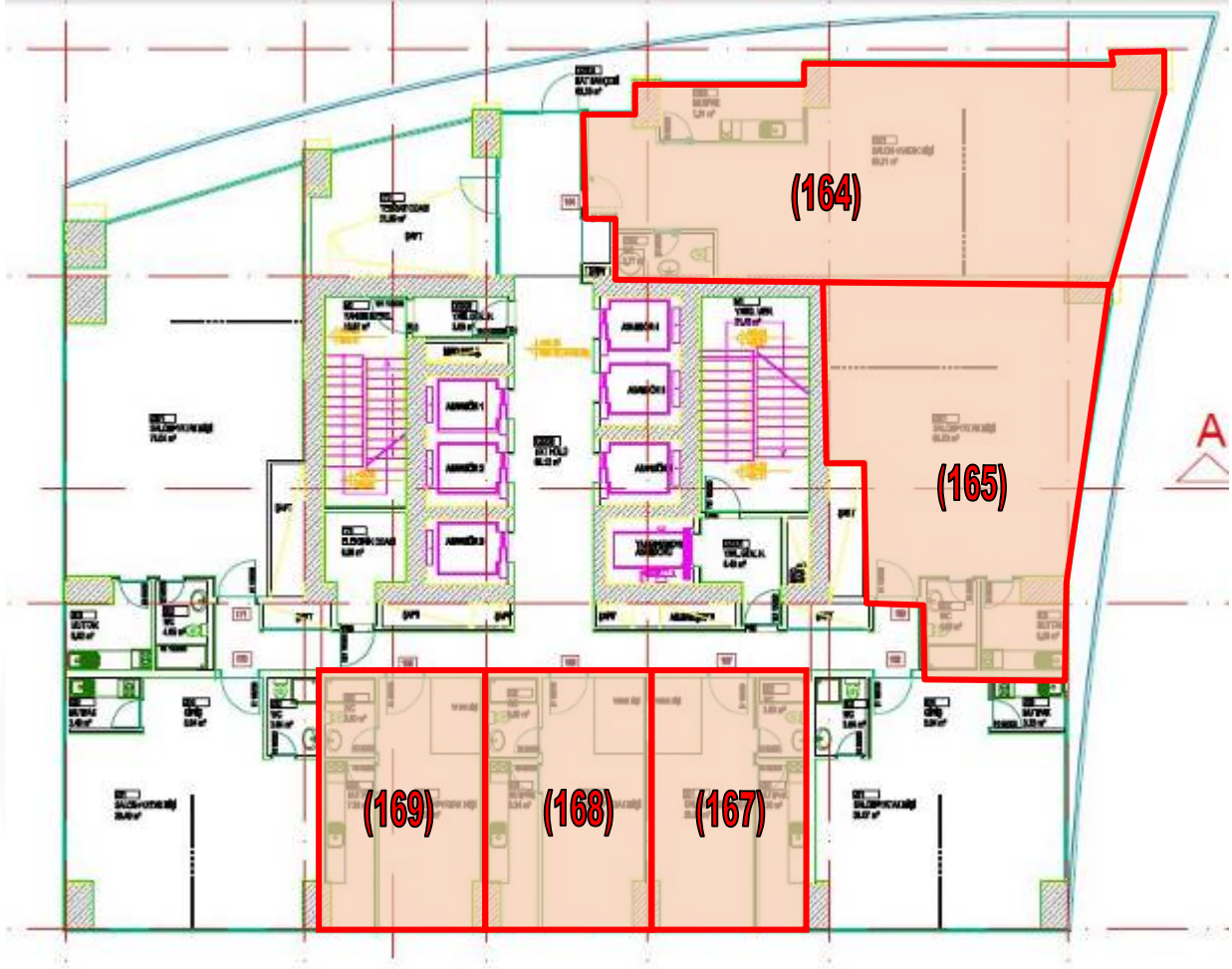


Tablo. 8 Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN(m ²)*	MEVCUT DURUMU
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	180	DEKORASYONSUZ
22.KAT	160	REZİDANS	37,68		
22.KAT	161	REZİDANS	38,51		

Değerleme konusu taşınmazlardan 164, 165, 167, 168 ve 169 numaralı bağımsız bölümler 23.normal katta yer almakta olup, mahallinde yapılan incelemede taşınmazlardan 164 ile 165 numaralı bağımsız bölümün ve 167 ile 169 numaralı bağımsız bölümlerin birlikte inşa edildiği görülmüştür.

Resim 6. 23. Normal Kat Planı

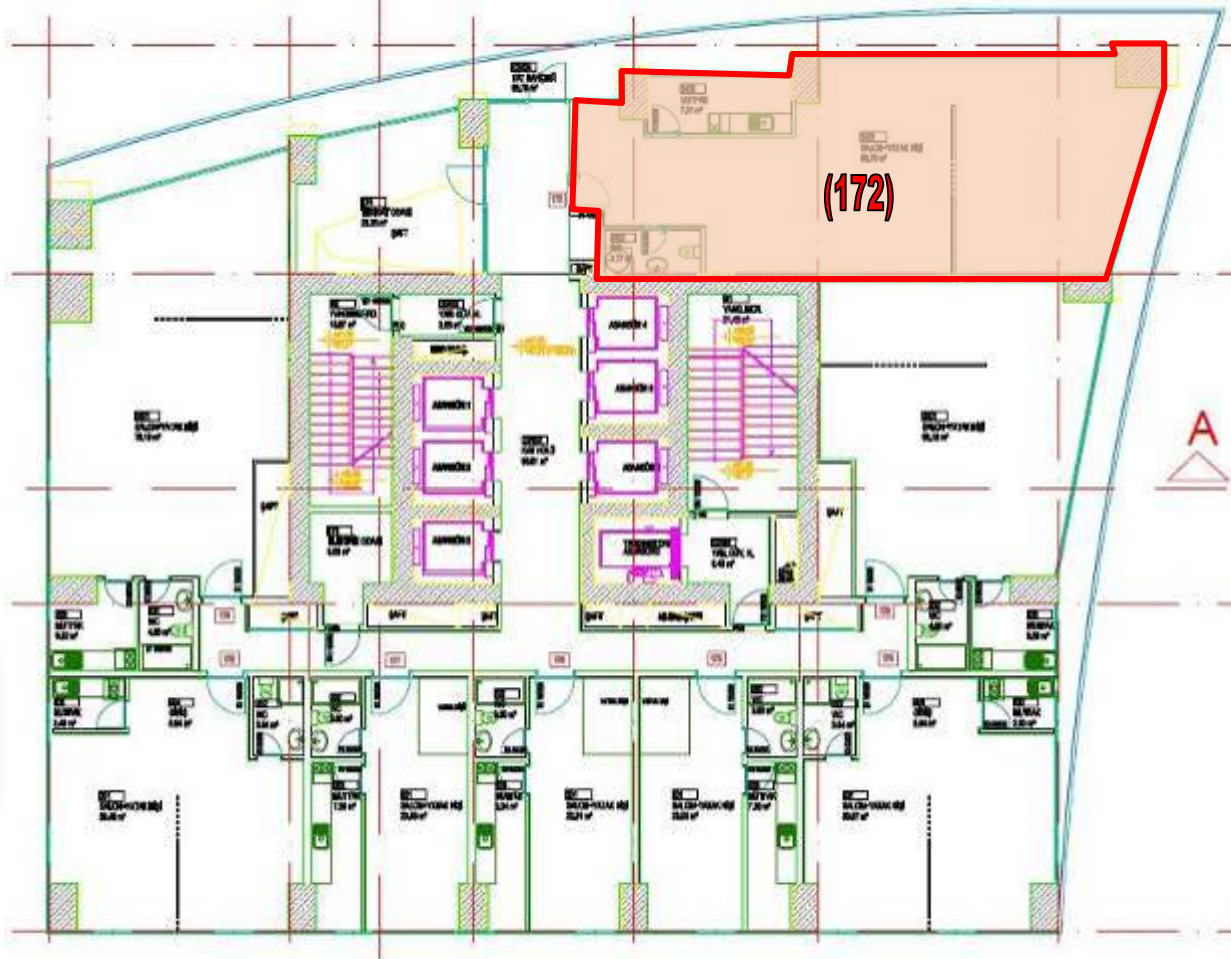


Tablo. 9 Taşınmazların Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN(m ²)*	MEVCUT DURUMU
23.KA	164	REZİDANS	100,98	342	BOŞ-DEKORASYONSUZ
23.KA	165	REZİDANS	82,07		
23.KA	167	REZİDANS	38,95	180	BOŞ-DEKORASYONSUZ
23.KA	168	REZİDANS	37,85		
23.KA	169	REZİDANS	38,46		

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

Resim 7. 24. Normal Kat Planı



Tablo. 10 172 Numaralı Taşınmazın Kullanım Alanı Tablosu

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN(m ²)*	MEVCUT DURUMU
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	200	DEKORASYONLU

Değerleme konusu bağımsız bölümlerden, zemin katında yer alan dükkanlar (4-5-6-7 nolu bağımsız bölümler) mevcutta birleştirilmiş halde tek hacimde "Queen Central Park Bomonti Satış Ofisi" olarak kullanım amacına uygun dekore edilmiştir. Zemin katında yer alan bağımsız bölümler projede kullanımları haricinde, tapu kütüğünde tescil edilen eklentileri ile birleştirilerek kullanılmaktadır. Residans nitelikli bağımsız bölümlerin ise bir kısmı kiralanmış olup ofis olarak kullanılmakta, bir kısmı boş durumdadır. Bağımsız bölümlerin bazıları birleştirilerek kullanılmakta, mahallinde natamam ve dekoru yapılmış şekilde pazarlanan taşınmazların dekorlu olanları açık ofis olarak zemin döşemesi yapılmış, tavanlar asma tavan, duvarlar boyalı, mutfak dolabı ve wc bölümleri tamamlanmıştır. Dekorasyonsuz olan bağımsız bölümlerin, zeminleri şap, tavanlar beton ve duvarlar astarı çekilmiş, mutfak ve wc bölümleri tamamlanmamış durumdadır.

*Satışa Esas Alan: Projenin geliştiricisinden temin edilmiş olup genel brüt alanı ifade etmektedir.

4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parsel numaralı "36 Katlı B.A.K. Bina ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde (İtower Bomonti Projesi) konumlu; 4 Adet Dükkan, 28 Adet Rezidans nitelikli, Sinpaş G.Y.O. A.Ş. mülkiyetinde bulunan taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 11 Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKULE AİT TAPU BİLGİLERİ					
İLİ	:	İSTANBUL			
İLÇESİ	:	ŞİŞLİ			
MAHALLESİ/KÖYÜ	:	ŞİŞLİ			
ADA NO	:	1157			
PARSEL NO	:	3			
YÜZÖLÇÜMÜ	:	4.243,48 m ²			
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	36 KATLI B.A.K. BİNA VE ARSASI			
BAĞIMSIZ BÖLÜMLERE AİT TAPU BİLGİLERİ					
KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO.	NİTELİK	ARSA PAYI		CİLT NO
			PAY	PAYDA	
ZEMİN	4	DÜKKAN	3738	/ 141450	108
ZEMİN	5	DÜKKAN	2114	/ 141450	108
ZEMİN	6	DÜKKAN	1786	/ 141450	108
ZEMİN	7	DÜKKAN	2064	/ 141450	108
6.KAT	48	REZİDANS	433	/ 141450	109
6.KAT	50	REZİDANS	1178	/ 141450	109
7.KAT	58	REZİDANS	1154	/ 141450	109
15.KAT	110	REZİDANS	472	/ 141450	109
19.KAT	139	REZİDANS	1303	/ 141450	110
19.KAT	140	REZİDANS	1052	/ 141450	110
19.KAT	141	REZİDANS	764	/ 141450	110
19.KAT	142	REZİDANS	507	/ 141450	110
19.KAT	143	REZİDANS	507	/ 141450	110
19.KAT	144	REZİDANS	507	/ 141450	110
19.KAT	145	REZİDANS	764	/ 141450	110
19.KAT	146	REZİDANS	1199	/ 141450	110
20.KAT	147	REZİDANS	247	/ 141450	110
21.KAT	148	REZİDANS	1412	/ 141450	110
21.KAT	149	REZİDANS	1124	/ 141450	110
21.KAT	151	REZİDANS	515	/ 141450	110
21.KAT	152	REZİDANS	515	/ 141450	110
21.KAT	153	REZİDANS	515	/ 141450	110
21.KAT	155	REZİDANS	1291	/ 141450	110
22.KAT	159	REZİDANS	525	/ 141450	110
22.KAT	160	REZİDANS	525	/ 141450	110
22.KAT	161	REZİDANS	525	/ 141450	110
23.KAT	164	REZİDANS	1554	/ 141450	110
23.KAT	165	REZİDANS	1208	/ 141450	110
23.KAT	167	REZİDANS	535	/ 141450	110
23.KAT	168	REZİDANS	535	/ 141450	110
23.KAT	169	REZİDANS	535	/ 141450	110
24.KAT	172	REZİDANS	1630	/ 141450	110
TAPU TARİHİ/YEVMIYE NO.			:	*19.07.2013 / 14242	
MALİK			:	*SINPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Sisteminden 14.08.2017 tarihi itibarıyla temin edilen takyidat belgesi üzerinde yapılan incelemede taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtlarına rastlanılmamıştır. Takyidat Belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Değerlemeye konu tüm bağımsız bölümler üzerinde müştereken;

Beyanlar Hanesi:

-Yönetim Planı: 19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye

- *İsmail Rasim Sarper varisi Mehmet Mete Sarper tüm vekillerini azil etmiştir 21/06/1999 Sayı:722

- *İsmail Ahmet Sarper tüm vekillerine azletti 2005/209

- *Mehmet Mete Sarper bizzat gelmeden hiçbir işlem yapılmaması ile ilgili dilekçesi dosyasındadır. 25/10/2007 Sayı:3987

**İşaretili beyanlar Şişli Tapu Müdürlüğünde şifahen incelenmiş olup 2013 yılında mülkiyetin değişmesiyle hükmünü yitirdiği ancak terkin edilmediği bilgisi alınmıştır. İlgili kayıtların terkin edilmesi önerilmektedir.*

Şerhler Hanesinde;

-1 TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığı 1 TL'den) (Başlama Tarih: 14/02/2011 Süre:99 Yıl) (Lehdar: Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü) (14/02/2011 tarih, 2502 yevmiye) (Bu irtifak hakkı BEDAŞ kurumunun rutin uygulaması niteliğinde olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümle rçerçevesinde İlgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

Eklenti Bilgileri;

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

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

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

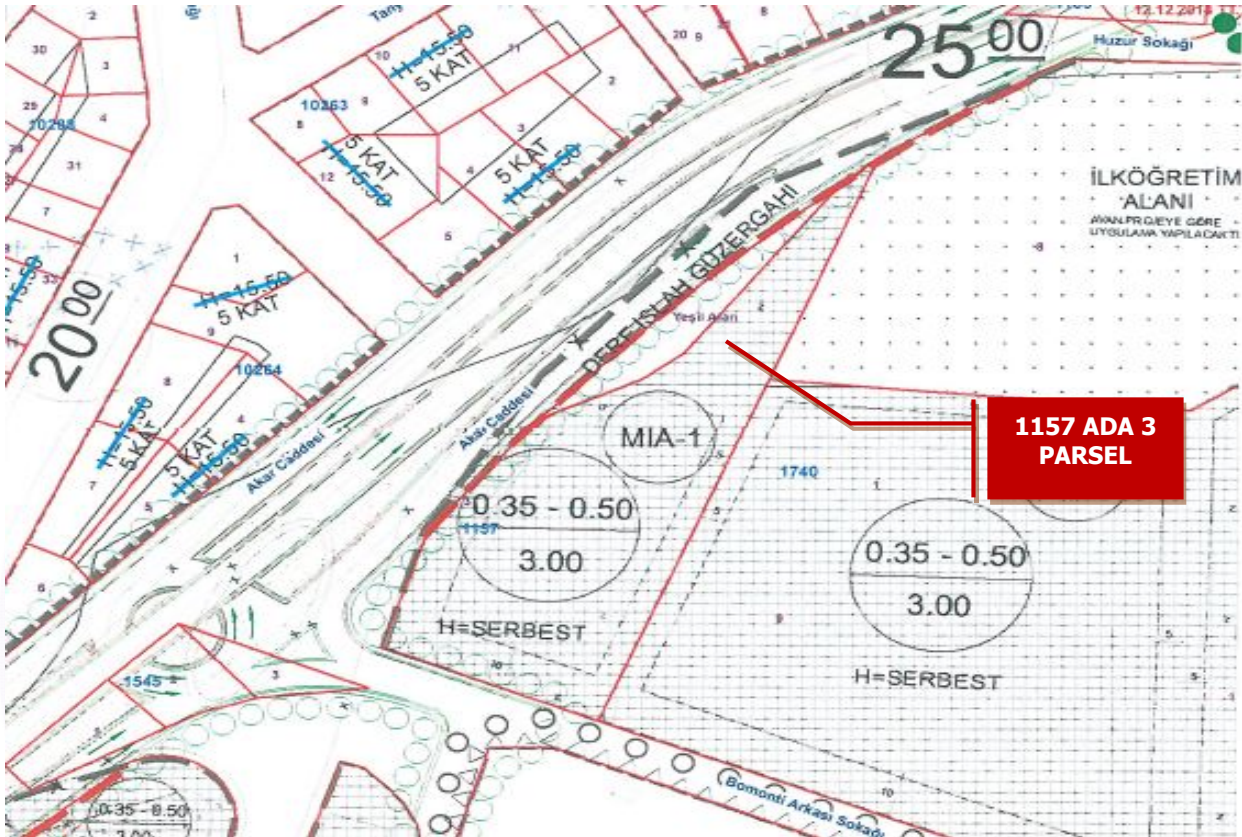
7 No.lu Bağımsız Bölüm; Eklenti Bilgisi; T19 (19/07/2013 tarih, 14242 yevmiye)

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

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Şişli Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 24.10.2018 tarihli resmi imar durumu yazısına göre; değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu 1157 ada 3 parsel sayılı taşınmaz "08.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli, Dolapdere-Piyalepaşa Bulvarı ve Çevresi Uygulama İmar Planı" kapsamında H=Serbest, Ayrılcık nizam TAKS=(0,35-0,50), KAKS:3,00 yapılaşma koşullarında "MİA-1 (Merkezi İş Alanı)" lejandında kalmaktadır. İmar durum belgesi rapor eklerinde sunulmuştur.

Resim 1. Konu Taşınmazlara Ait İmar Planı Örneği



-İmar Planı Örneği-

Plan Notları:

Uygulama Hükümleri:

Merkezi İş Alanlarında;

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

- MİA-1 kapsamında bulunan alanlarda yapılaşma şartları:

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

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

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

- Planda eğitim, sağlık, kültür, dini, resmi (itfaiye, emniyet, telefon santral merkezi, TEAŞ-TEDAŞ... vb.), katlı otoparklar, sosyal, spor, yönetim merkezi, belediye sosyal kültürel tesis alanları, teknik altyapı alanı, elçilik alanında; yapılanma şartları önerilmeyen alanlarda ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşlerini almak çevre yapılanma koşullarını aşmamak,

onanlı 1/1000 ölçekli uygulama imar planlarından istikamet alınma kaydıyla, İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı'na onaylanacak Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

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

4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

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

Tablo. 12 Yapı Ruhsatlarına Dair Bilgiler

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

Tablo. 13 Yapı Kullanma İzin Belgesine Dair Bilgiler

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

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

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

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı projenin Yapı Denetimi; Hoca Üveys Mahallesi, Kocasinan Caddesi, No:41, Fatih/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Avrasya İstanbul Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

23.08.2011 tarih ve 14255 yevmiye no.lu işlem ile kat irtifakı kurularak toplam 213 adet bağımsız bölüm tescil edilmiştir. Kat irtifakının tescilinden sonraki süreçte 19.07.2013 tarih, 14242 yevmiye no.lu işlem ile kat mülkiyeti tescil edilmiş, ana gayrimenkul niteliği "36 katlı B.A.K. Bina ve Arsası" olarak değişmiştir. Değerleme konusu gayrimenkule ait tapu kayıtları ve imar durumu incelenmiş olup son 3 yıl içinde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmediği görülmüştür.

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

Değerleme konusu taşınmaza ait tapu kayıtları Tapu Kadastro Bilgi Sisteminden temin edilmiş olup yapılan incelemede taşınmazlar üzerinde; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunan toplam 32 adet bağımsız bölüm üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmadığı görülmüştür. Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede; taşınmazlar üzerinde 3. şahıslar ile ilgili bulunan kayıtların eski kayıtlar olduğu ve malik değişikliği esnasında terkin edilmiş olması gerektiği şifahi beyan edilmiştir. Bu nedenle söz konusu kayıtların hükmünü yitirdiği kanaatine varılmış olup ilgili kayıtların terkin edilmesi önerilmektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; ilgili kayıtların taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmalarında engel teşkil etmeyeceği kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

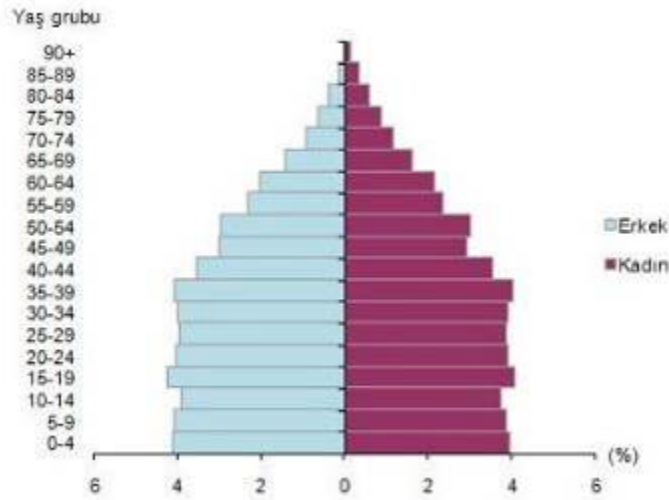
5.1. Demografik Veriler

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

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

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

Grafik 1. Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

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

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Ekonomik Kalkınma ve İş birliği Örgütü (OECD) tarafından Haziran 2017 de yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; Küresel Gayri Safi Yurt İçi Hasıla, Mart'ta 2017 yılı için yüzde 3,3 ve 2018 yılı için yüzde 3,6 düzeyinde belirlediği küresel büyüme beklentilerini Haziran döneminde 2017 yılı için yüzde 3,5 düzeyine çekerken 2018 yılı için yüzde 3,6 olarak korudu. OECD Türkiye için 2017 büyüme beklentisini Kasım 2016 Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda açıklanan değer olan yüzde 3,3'ten yüzde 3,4'e yükseltirken, 2018 yılı beklentisini ise yüzde 3,8'den yüzde 3,5'e çekti. (Kaynak: OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Haziran 2017)

Tablo. 14 OECD Küresel Ekonomik Görünüm Tahmini Büyüme Oranları

	2015	2016	2017	2018
Dünya	3.1	3.0	3.5	3.6
Arjantin	2.6	-2.3	2.5	3.1
Avustralya	2.4	2.4	2.5	2.9
Brezilya	-3.8	-3.6	0.7	1.6
Kanada	0.9	1.4	2.8	2.3
Çin	6.9	6.7	6.6	6.4
Avro Bölgesi	1.5	1.7	1.8	1.8
Fransa	1.2	1.1	1.3	1.5
Almanya	1.5	1.8	2.0	2.0
Hindistan	7.9	7.1	7.3	7.7
Endonezya	4.9	5.0	5.1	5.2
İtalya	0.7	1.0	1.0	0.8
Japonya	1.1	1.0	1.4	1.0
Güney Kore	2.8	2.8	2.6	2.8
Meksika	2.7	2.0	1.9	2.0
Rusya	-2.8	-0.2	1.4	1.6
Güney Afrika	1.3	0.3	0.8	1.2
İspanya	3.2	3.2	2.8	2.4
TÜRKİYE	5.9	3.1	3.4	3.5
Birleşik Krallık	2.2	1.8	1.6	1.0
A.B.D.	2.6	1.6	2.1	2.4
OECD üyesi ülkeler	2.2	1.8	2.1	2.1
OECD üyesi olmayan ülkeler	3.9	4.1	4.6	4.8
Küresel Reel Ticaret Büyümesi	2.7	2.4	4.6	3.8

Kaynak: OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu (Haziran 2017)

OECD son ekonomik görünüm değerlendirmesinde küresel ekonominin "daha iyi" olduğunu, ancak "yeterince iyi olmadığını" belirterek "küresel ekonomide gözlemlenen gelişme memnuniyet verici olsa da büyüme tahminlerinin halen hem geçmiş değerlerin altında kalmayı sürdürdüğü hem de düşük büyüme tuzağından kurtulmak için ihtiyaç duyulan hıza ulaşamadığı" yorumunda bulundu. Küresel büyümeyi beklentilerden daha 4 da yukarı itebilecek faktörlerin yanı sıra oldukça önemli aşağı yönlü risklerin de olduğunun altını çizen Rapor, aşağı yönlü riskler arasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerdeki finansal riskleri ve kırılabilirlikleri, birçok ülkedeki yüksek politika belirsizliğini ve ücretlerin zayıf seyrini sürdürüyor oluşunu işaret etti. (Kaynak: OECD Küresel Ekonomik Görünüm Raporu Haziran 2017)

Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) Kasım ayı sonunda yayımladığı Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğünü ve genele yayılmaya devam ettiğini ifade etmiştir. 2017 yılı büyüme tahminlerini dünya ve ABD ekonomisi için 0,1'er puan yükselten OECD, İngiltere ve Japonya ekonomisi için 0,1'er puan düşürmüştür. Kuruluş, Türkiye ekonomisi için Haziran ayı tahminlerine kıyasla yüksek

oranda bir revizyona gitmiş ve 2017 büyüme tahminini %6,1'e, 2018 büyüme öngörüsünü ise %4,9'a çıkarmıştır. (*İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Aralık 2017 raporu*)

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

Dünyada;

- OECD, Ekonomik Görünüm raporunda küresel ekonomideki iyileşmenin güçlenerek sürdüğünü ve genele yayılmaya devam ettiğini ifade etmiştir. Kuruluş, dünya ekonomisi için 2017 ve 2018 yılı büyüme tahminlerini 0,1'er puan yükselterek %3,6 ve %3,7'ye revize etmiştir.
- ABD ekonomisinin daha önce %3 düzeyinde açıklanan üçüncü çeyrek büyümesi %3,3'e revize edilmiştir. Son çeyrekte de iktisadi faaliyetin olumlu performans sergilediği ülkede enflasyon göstergeleri görece zayıf seyretilmektedir
- ABD'de vergi indirimlerine yönelik gelişmeler yakından takip edilmektedir. Senato'da onaylanan vergi reformu tasarısının Temsilciler Meclisi'nde onaylanan tasarıyla uzlaştırılması beklenmektedir.
- Fed'in 1 Kasım'da sona eren toplantısının tutanaklarında enflasyondaki zayıf seyre yönelik endişeler öne çıkmıştır.
- Almanya'daki koalisyon çalışmaları euro üzerinde zaman zaman aşağı yönlü baskı yaratmıştır.
- Euro Alanı'nda ekonomik aktivite güçlenmeye devam etmektedir. PMI verileri Kasım'da bölgede imalat sanayinde ve hizmetler sektöründe büyümenin hızlandığı sinyali vermiştir. Enflasyonda da Kasım'da geçtiğimiz ayların aksine aylık bazda yukarı yönlü bir hareket izlenmiştir.
- İngiltere Başbakanı May'in 28 Kasım'daki görüşmede AB yetkilileri tarafından hazırlanan Brexit tazminatı taslağını prensipte kabul etmesi çıkış müzakerelerinde yeni bir aşamaya geçilmesini kolaylaştıran bir adım olmuştur.
- Çin ekonomisine ilişkin son veriler bir miktar ivme kaybına işaret etmektedir.
- OPEC daha önce Mart 2018'de sonlanması planlanan üretim kesintilerini piyasa öngörülerine paralelinde 2018 sonuna kadar uzatma kararı almıştır.

Türkiye'de;

- Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre işsizlik oranı Ağustos'ta bir önceki döneme göre 0,3 puan azalarak %10,8'e gerilemiştir. İşgücüne katılım oranı ise artmaya devam ederek %52,9 ile tarihi yüksek düzeye ulaşmıştır.
- Eylül ayında takvim etkisinden arındırılmış sanayi üretimi yıllık bazda %10,4 oranında genişlemiştir. Sanayi üretimindeki artışa ana sanayi gruplarının hepsinin katkı verdiği görülmektedir. Düşük baz etkisinin de katkısıyla bu yılın üçüncü çeyreğinde sanayi üretimi yıllık bazda %10 artış kaydetmiştir.
- Ekim'de ihracat %9 artarak 13,9 milyar USD olurken, ithalat hacmi %25 ile hızlı yükselerek 21,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, dış ticaret açığı yıllık bazda %74 oranında genişlemiştir.
- Cari açık Eylül'de 4,5 milyar USD ile piyasa beklentisinin üzerinde gerçekleşmiştir. 12 aylık kümülatif verilere bakıldığında, cari açığın Eylül'de 39,3 milyar USD ile iki yıldan uzun sürenin en yüksek seviyesine ulaştığı izlenmektedir.
- 2016 yılının Ekim ayında 104 milyon TL düzeyinde gerçekleşen merkezi yönetim bütçe açığı, bu yılın aynı ayında 3,3 milyar TL olmuştur. Ocak-Ekim döneminde de geçtiğimiz yıl 12,1 milyar TL olan bütçe açığı, bu yılın aynı döneminde 35 milyar TL'ye çıkmıştır.
- Tüketici fiyatları Kasım ayında aylık bazda %1,49 ile piyasa beklentisinin üzerinde artmıştı. Bu dönemde, yıllık tüketici enflasyonu %12,98 düzeyine ulaşmıştır.
- TCMB, reel sektörün kur riskinin yönetilmesi amacıyla TL uzlaşmalı vadeli döviz sözleşmelerine başlamıştır. Ayrıca TCMB, 22 Kasım'dan itibaren geçerli olmak üzere, Bankalararası Para Piyasası'nda bankaların borç alabilme limitlerini gecelik vadede yapılan işlemler için (O/N) sıfıra düşürmüştür.

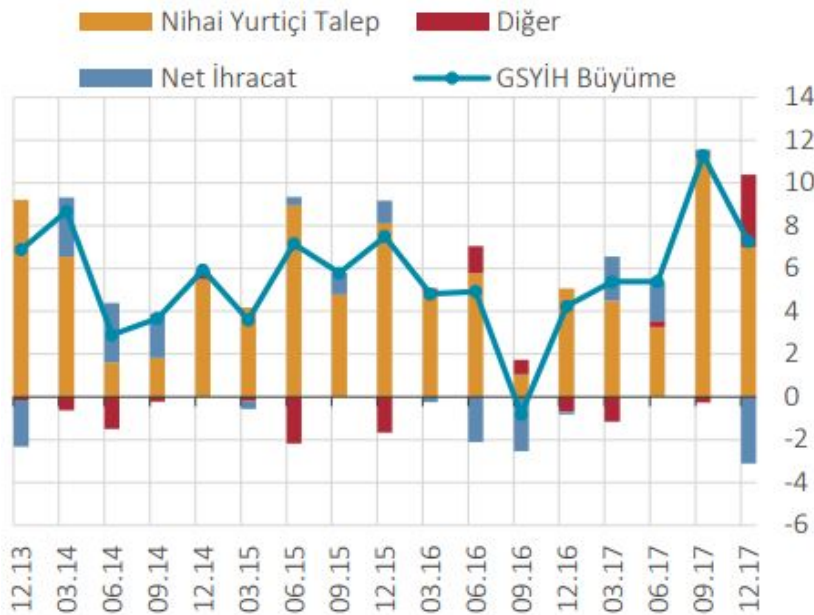
5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

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

Ülke ekonomilerinin yeterince büyümemesi dünyadaki en önemli makro sorunların başında gelmektedir. 2008 küresel krizini takiben en önemli sorun ‘makul bir seviyede büyüebilme’ olmuştur. Ülkemiz ise bu konuda dikkatle izlenen bir konuma gelmiştir. Türk ekonomisi 2001 krizine kadar dört yıl boyunca peş peşe büyüme kaydedememiştir. Ancak 2002 ile 2008 yılları arasında altı sene üst üste pozitif büyüme sağlayarak önemli bir başarı elde etmiş, 2008 dünya krizinden sonra sadece 2009 yılını negatif büyüme ile kapatarak ardından 2010 yılı itibarı ile çabuk bir toparlanma yaşamıştır. Türk ekonomisinin son yıllardaki ekonomik büyüme performansına baktığımızda ise 2002–2016 yılları arasında kalan dönemde ortalama olarak yılda %4,7 büyüme kaydedilmiştir. Önemli çarpıcı büyüme rakamlarından birisi de; 2002’den 2016 sonuna kadar sağlanan reel büyüme hızıdır, söz konusu dönemde %71 büyüme sağlanmıştır. Dünya sürdürülebilir büyüme sorunlarının olduğu düşünüldüğünde sağlanan oranların önemi daha da artmaktadır.

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

Tablo. 15Harcama Yönünden Büyümeye Katkılar (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.17)

2017 yılının son çeyreğinde iktisadi faaliyet güçlü seyretmiştir. Böylelikle, 2016 yılında yüzde 3,2 ile tarihsel ortalamasının altında seyreden büyüme hızı 2017 yılında yüzde 7,4 olarak gerçekleşmiştir. İç talebi desteklemek amacıyla alınan tedbir ve teşviklerin etkisiyle büyümenin temel sürükleyicisi nihai yurt içi talep olmuştur. Özel ve

kamu tüketiminin büyümeye katkısı devam etmiş, özellikle altyapı ve inşaat yatırımlarının desteğiyle yatırımlarda olumlu seyir sürmüştür. Altın ithalatına bağlı olarak artan stokları da içeren diğer kaleminin büyümedeki payı artmıştır. Yurtiçi talepteki canlanma ve artan altın ithalatı nedeniyle, net ihracatın büyüme üzerindeki etkisi sınırlı olmuştur. Ancak altın ticareti hariç net ihracat büyümeye yüksek (1,3 puan) bir katkı yapmıştır.

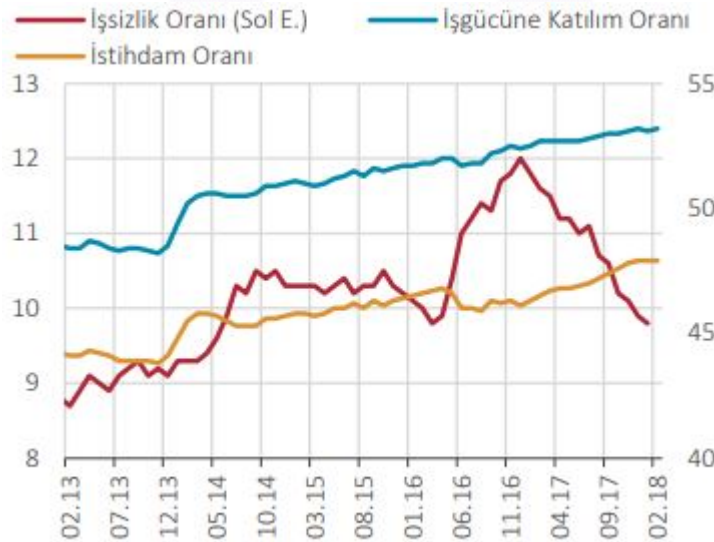
Tablo. 16 Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 03.18)

Sanayi üretimi gerçekleştirmeleri, iktisadi faaliyetin 2017 yılı üçüncü çeyreğinde yakaladığı büyüme eğilimini 2018 yılı ilk çeyreğinde bir miktar kaybetmekle birlikte koruduğuna işaret etmektedir. Yıllık olarak bakıldığında ise sanayi üretiminde 2017 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 14,4 seviyesine ulaşan yüksek oranlı bir artış göze çarpmaktadır. Öncü göstergeler, sanayi üretiminin 2018 yılında da büyümeye katkısının devam edeceğini göstermektedir.

Tablo. 17 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)

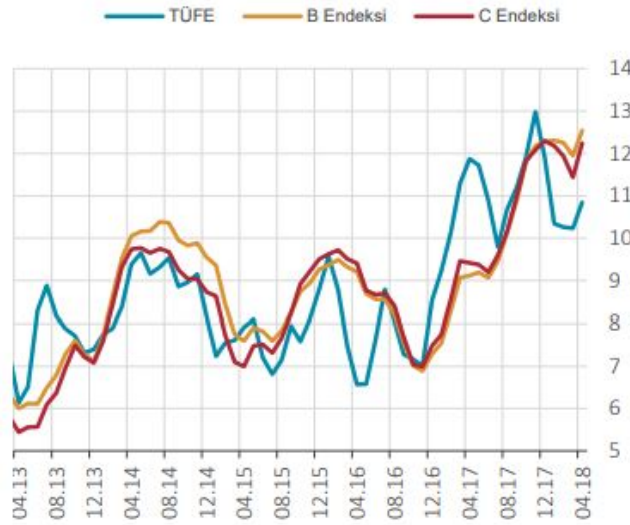


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 02.18)

İktisadi faaliyette yakalanan ivmenin işsizlik oranları ve istihdam üzerinde olumlu yansımaları özellikle 2017 yılının ilk çeyreğinden itibaren belirginleşmeye başlamıştır. 2017 yılı başında en yüksek seviyesine ulaşan işsizlik oranı yıl boyunca önemli bir azalış kaydetmiştir. Mevsimsel etkilerden arındırılmış işsizlik oranı 2017 yıl sonu itibarıyla yüzde 9,9 oranında gerçekleşmiştir. 2018 yılı ilk çeyreğinde de düşüş eğilimi sürmektedir. Bununla birlikte katılım oranındaki artış eğilimi güçlü istihdama rağmen işsizlik oranlarındaki düşüşü sınırlamaya devam etmektedir.

İktisadi faaliyetin güç kazanması ve sektörel yayılımın genişlemesiyle birlikte yoğun olarak küçük ve orta ölçekli firmalara kullandırılan KGF kefaletli krediler ve istihdam teşvikleri istihdamı desteklemektedir.

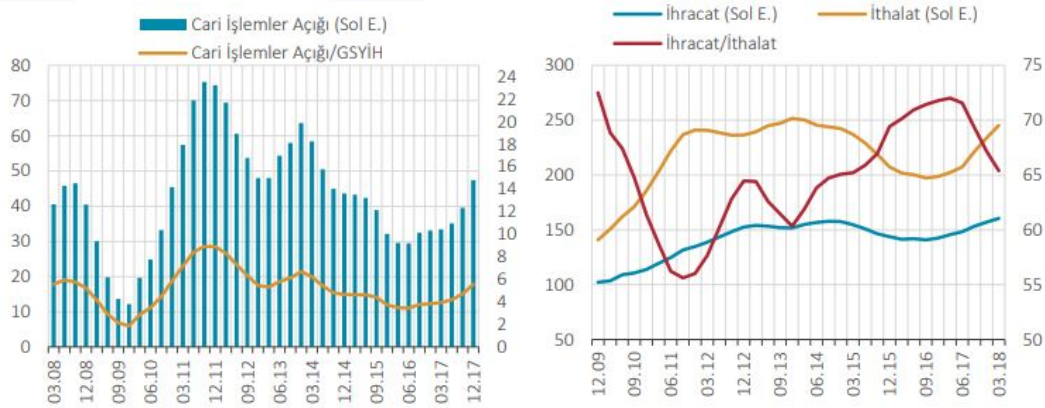
Tablo. 18 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 04.18)

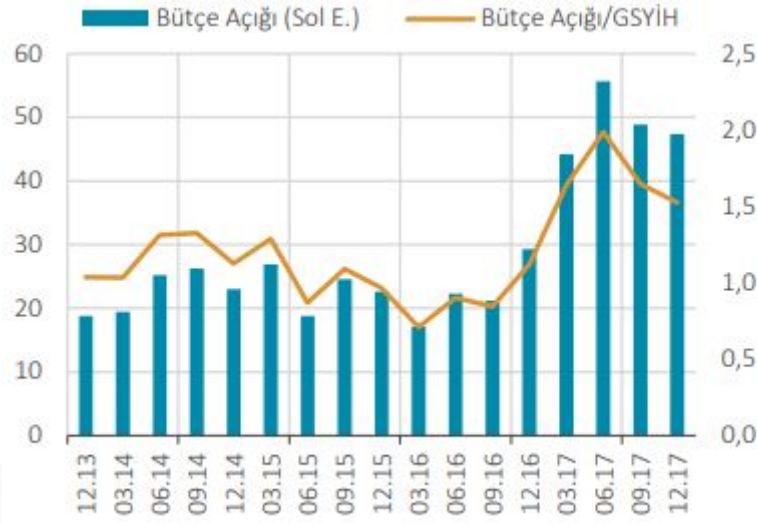
Tüketici enflasyonu 2017 yılının ikinci çeyreğinden itibaren yıl sonuna kadar artış göstermiştir. Türk lirasında yaşanan değer kaybı, enerji ve gıda fiyatlarında görülen yükselişler bu eğilimde sürükleyici olmuştur. Aralık 2017 itibarıyla tüketici enflasyonu yıllık yüzde 11,9 olarak gerçekleşmiştir. B ve C endeksleri ise yüzde 12,3 seviyesine ulaşmıştır. 2018 yılı ilk aylarında gıda enflasyonunun işlenmemiş gıda fiyatları öncülüğünde yavaşladığı, diğer alt gruplarda birikimli maliyet etkilerinin sürmesi, talep koşulları ve enflasyon beklentilerine bağlı olarak yüksek seviyelerin korunduğu gözlenmektedir. Yakın dönemde döviz kurlarında gerçekleşen artışlar başta temel mal ve enerji kalemleri olmak üzere enflasyon üzerinde baskı oluşturmaya devam etmektedir.

Tablo. 19 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)



Kaynak: TCMB (Son Veri: 12.17-03.18)

Tablo. 20 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 12.17)

Merkezi yönetim bütçe açığının GSYİH'ye oranı 2017 yıl sonu itibarıyla yüzde 1,5 olarak gerçekleşmiştir. Büyüme dinamiklerini doğrudan ya da dolaylı araçlarla ve yatırım odaklı destekleme amacını taşıyan maliye politikası yılın ikinci yarısında olumlu etkilerini göstermiştir. Kamu tüketimindeki artış ve kamu kaynaklı altyapı-inşaat projelerinin etkisiyle yılın ilk yarısında yükselişe geçen merkezi yönetim bütçe açığı, yılın kalan döneminde görülen ekonomik büyümeyle beraber azalmaya başlamıştır. 2017 yıl sonu itibarıyla 12 aylık birikimli merkezi yönetim bütçe açığı 9 milyar TL azalarak 47 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Büyümenin vergi gelirlerine de yansımalarıyla aşağı yönlü bu eğilimin 2018 yılında da korunması mümkün olabilecektir.

Tablo. 21 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

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

Kaynak: Bloomberg

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

5.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

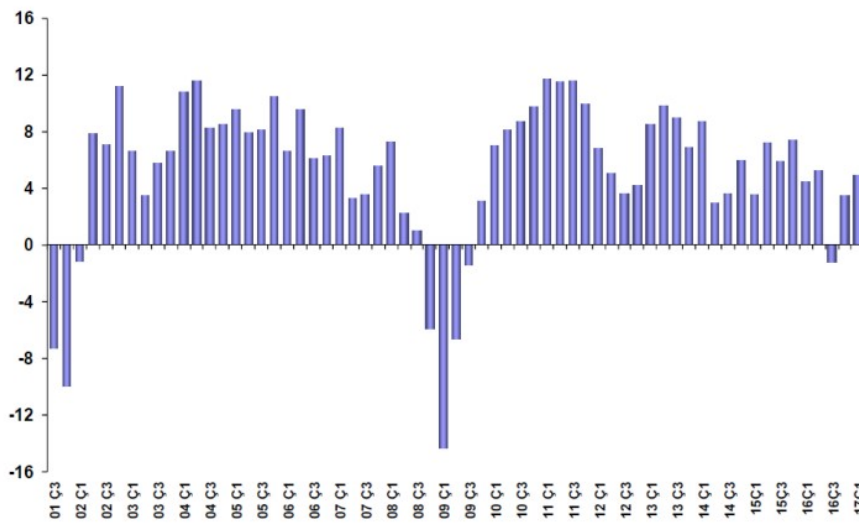
2016'daki zayıf büyümenin ardından ilk yarıda büyüme temposunu yüzde 5'in üzerine çıkarmayı başaran Türkiye, üçüncü çeyrekte önceki yılın düşük bazının da etkisi ile yüzde 11,1 ile son altı yılın en hızlı büyümesini yakaladı. Son çeyreğe ilişkin öncü veriler sınırlı bir yavaşlama olsa da yıl genelinde büyümenin yüzde 7'yi aşabileceğine işaret ediyor. 2017'deki performansı ile Türkiye pek çok ekonomiyi geride bırakırken, 2018'de büyümesinin bir miktar yavaşlayarak yüzde 6'nın altına inmesi öngörülmüyor.

Artan dış borç ve cari açık nedeniyle ülkemizin 2018 yılında dış finansman ihtiyacının önemli bir başlık olarak gündemde yerini koruyacağını söyleyebiliriz.

Ekonomi dışı belirsizlikler yıl genelinde finansal piyasalarda geçici dalgalanmalara yol açsa da büyümedeki bu güçlü sonuçlar ve küresel eğilimlerle hisse senetlerinde yüzde 50'ye yaklaşan artışlar kaydedildi. Ancak döviz kurlarında dış finansman ihtiyacının etkisiyle yukarı yönlü baskı devam etti. Enflasyondaki olumsuz gelişmeler ve Hazine'nin yüklü borçlanmaları nedeniyle faizler yüksek kaldı.

Büyümedeki hızlanmanın bir diğer sonucu, döviz kurlarındaki oynaklık ve diğer maliyet unsurlarındaki artışlarla birlikte enflasyon cephesinde görüldü. Kasım'da yüzde 13'e dayanan tüketici enflasyonu yılı yüzde 11,92'de tamamladı. Önümüzdeki aylarda geçen yılın yüksek bazı nedeniyle genel enflasyonda ikiüç puan gerileme bekleniyor. Ancak çekirdek göstergeler ve maliyet baskısı 2018'de enflasyondaki iyileşmenin sınırlı kalabileceğine işaret ediyor. (KPMG Bakış Ocak 2018)

Tablo. 22 Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH) (*Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)

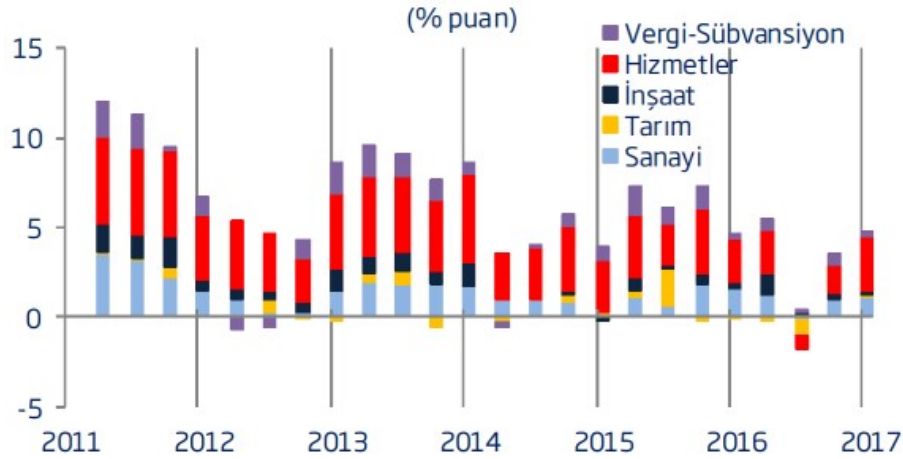


Kaynak: Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Eylül 2017

TÜİK, 12 Haziran 2017 tarihinde açıkladığı birinci çeyrek büyüme gelişmelerinde ise şu noktalar dikkat çekmektedir;

- Gayrisafi yurtiçi hâsıla ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2017 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5 artmıştır.
- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hâsıla tahmini, 2017 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla %14,3 artarak 641 milyar 584 milyon TL olmuştur.
- Gayrisafi yurtiçi hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2017 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri %3,2, sanayi sektörü %5,3, inşaat sektörü %3,7 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise %5,2 artış sağlamıştır.
- Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2017 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,7 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,4 yükseliş kaydetmiştir.

Tablo. 23 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



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

2017 yılı birinci çeyrek büyümesi ile ilgili dikkat çeken hususlar aşağıda kısaca ifade edilmiştir;

- İlk çeyrekte tüketim harcamaları büyümenin lokomotifi olmaya devam etmiştir. Özel tüketim ve kamu harcamaları ilk çeyrekte yıllık bazda sırasıyla %5, 1 ve %9, 4 oranında genişlemiştir. Tüketim harcamalarının alt kırılımı incelendiğinde dayanıksız mallar ve hizmet sektörüne yönelik harcamalardaki artışın öne çıktığı görülmektedir. Bu dönemde dayanıklı mallara yönelik tüketim harcamaları ise %0,6 ile sınırlı ölçüde artmıştır.
- 2017 yılının ilk çeyreğinde, net dış ticaretin büyümeye sağladığı katkı dikkat çekmiştir. Bu dönemde otomotiv ihracatının desteğiyle ihracat hacim endeksi yıllık bazda %10,6 oranında yükselirken, ithalat hacim endeksi %0,8 ile sınırlı ölçüde genişlemiştir. Böylece, net dış ticaret büyümeye toplam 2,2 puan katkı sağlamıştır.
- Ocak-Mart döneminde yatırım harcamalarındaki toparlanma da büyümenin beklentileri aşmasında rol oynamıştır. Yatırım harcamalarının alt kalemleri incelendiğinde, zincirlenmiş hacim endeksine göre yılın ilk çeyreğinde inşaat yatırımlarının yıllık bazda %10 oranında arttığı görülmektedir. Makine ve teçhizat yatırımları ise aynı dönemde %10,1 oranında düşmüştür.
- Üretim yöntemine göre bakıldığında, 2017 yılının ilk çeyreğinde GSYH içinde %60 civarında bir paya sahip olan hizmetler sektörünün büyümeyi desteklediği izlenmiştir. Turizm sektörünün yaşadığı olumsuzluklarla birlikte geçtiğimiz dönemde görece zayıf bir görünüm sunan hizmetler sektörü, yılın ilk çeyreğinde büyümeye 3,1 puan katkı sağlayarak son üç yılın en olumlu birinci çeyrek performansını sergilemiştir.
- GSYH içinde %20 paya sahip olan sanayi sektörü yılın ilk çeyreğinde büyümeyi 1,1 puan yukarı çekmiştir. İnşaat sektörü 2016 yılının son çeyreğine paralel bir büyüme kaydederek bu dönemde büyümeye 0,3 puan katkıda bulunmuştur. Büyümeye en zayıf destek ise 0,1 puan ile tarım sektöründen gelmiştir.

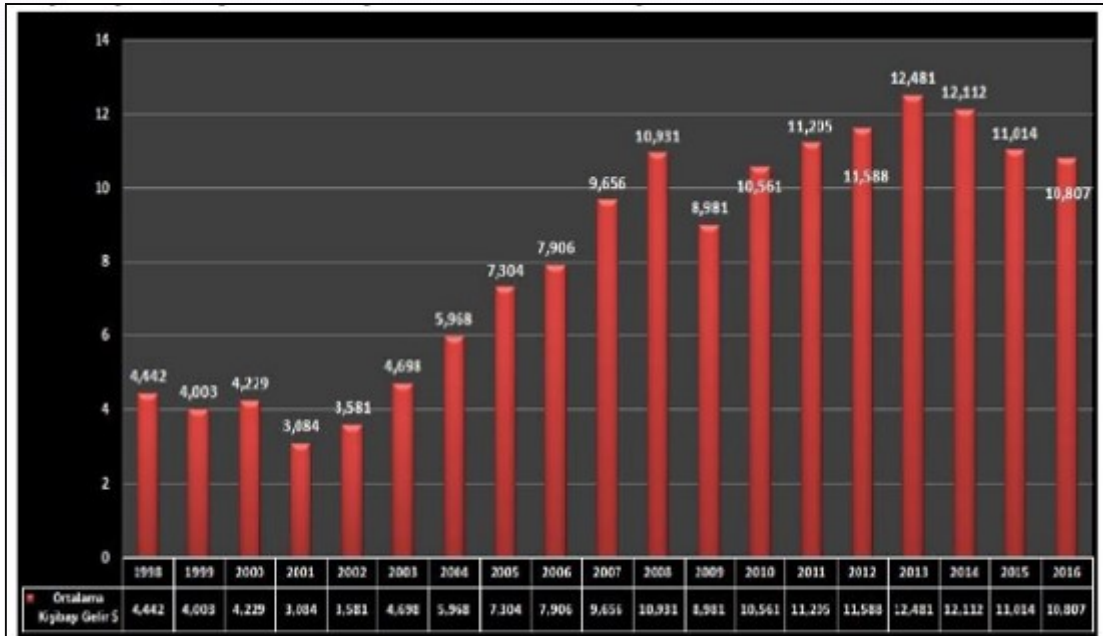
Tablo. 24 Cari Fiyatlarla GSYH Tutarları-USD, Milyar (2015–2017)

Yıl	Çeyrek	GSYH Cari Fiyat-Mil.TL	GSYH Cari Fiyat-Mil.USD	GSYH Zindirlenmiş Hsdım Endeksi (2009=100)	GSYH Değişim Oranı(%)
2015	I	497.242	202.522	133,6	3,5
	II	562.546	211.088	148,4	7,2
	III	632.000	225.298	163,3	5,9
	IV	645.743	222.560	166,1	7,4
	Yıllık	2.337.530	861.467	152,9	6,1
2016	I	561.185	190.478	139,6	4,5
	II	632.912	218.202	156,2	5,3
	III	662.026	223.819	161,2	-1,3
	IV	734.393	224.292	171,9	3,5
	Yıllık	2.590.517	856.791	157,3	2,9
2017	I	641.584	179.780	146,5	5

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

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

Büyüme ile ilgili süreç sadece iç ekonomik gelişmelere bağlı olmamaktadır. Dünya ekonomisi ve risk değişkenlerine göre de olumlu veya olumsuz etkilenmeler olabilmektedir. Fed ve diğer önemli merkez bankalarının bilanço küçültüp para maliyetlerini artırma zamanları, emtia fiyatları, jeopolitik gelişmeler, dış ilişkiler gibi pek çok sistematik risk unsuru büyümeye etki edebilmektedir.

Tablo. 25 Kişi Başına Düşen GSYH (Yeni Seri-Ortalama)


Kaynak: TÜİK

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

Büyüme oranlarına paralel olarak kişi başına düşen milli gelir ile satın alma gücü paritesi bakımından da önemli kazanımlar elde edilmiştir. Kişi başına düşen milli gelirin artış hızı 2003–2008 yılları arasında çok hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir. Bu yükselişte 2001 krizi sonrası alınan önlemlerin etkisi ve ekonominin sağladığı istikrar etkili olmuştur. 2008 küresel krizinden sonra yaşanan geçici gerilemeyi takiben 2010–2013 arası tekrar bir yükseliş

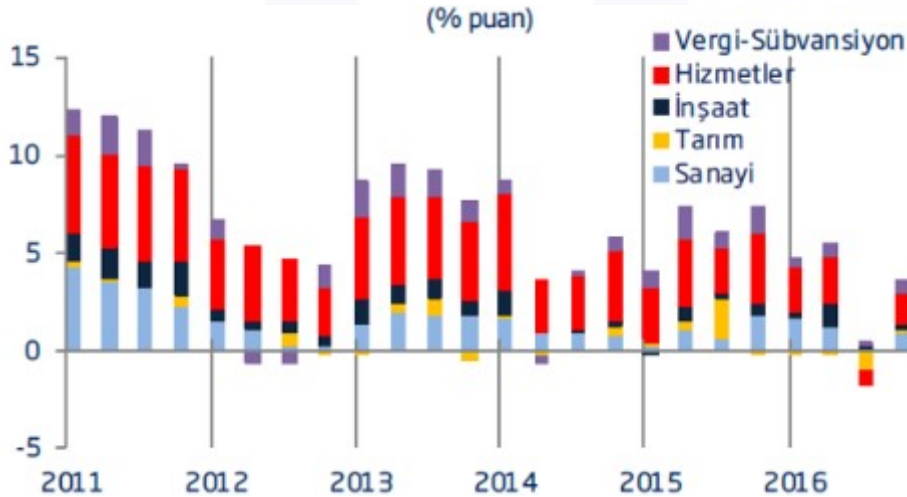
trendi yaşanmıştır. 2013 sonrası yukarıda ifade edilen nedenlerden ötürü kademeli bir gerileme yaşamıştır. 2001 krizinden hemen sonra 2002 yılında kişi başına düşen milli gelir 3.581 ABD doları iken 2013 yılında 12.461 ABD dolarına çıkarak 3,48 kat artmıştır. (Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017)

5.3. Gayrimenkul Sektörü

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

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya sahip olup, GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki (korelasyon) bulunmaktadır. 2001 Türkiye krizi sonrası yaşanan hızlı gerileme hem sektörü hem de GSYH' yı önemli ölçüde etkilemiştir. Benzer bir durumda 2008 küresel krizinin peşinden yaşanmıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus GSYH ile birlikte sektörün toparlanma süresinin kısa ve çok keskin olduğudur. 2010'daki hızlı toparlanmanın ardından görülen düzeltme hareketi 2013 ve sonrası dönem için dengelenmeye gidilerek dalga boyutunun daha küçüldüğü bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. 2014 yılı sektörün GSYH' dan aldığı pay 2013 yılı ile büyük bir benzerlik göstermiştir. 2015 yılı ilk dokuz aylık döneminde ise 2014 yılın son iki çeyreğine göre yukarı bir trend gözlenmiştir. 2016 yılında ilk altı aylık dönemde yukarı doğru ivme gösteren sektör olağanüstü hal ilanıyla minimum seviyelere inmiştir. Sektör istihdam üzerinde de oldukça önemli bir etkiye sahiptir. Hane halkı ile Devletin nihai tüketim harcamalarındaki artış, inşaat ve alt sektörleri üzerinde olumlu etki yaratan bir yapıya sahiptir. Sabit sermaye oluşumunun artması inşaat sektörü açısından takip edilmesi gereken bir değişkendir. GSYH ile ilgili bu veriler ışığında; sektörün ve bileşenlerinin belli bir büyüklüğün üzerinde kalması 2018 yılı için de rahatlıkla beklenebilir.

Tablo. 26 GSYH Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)



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

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

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

Tablo. 27 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi

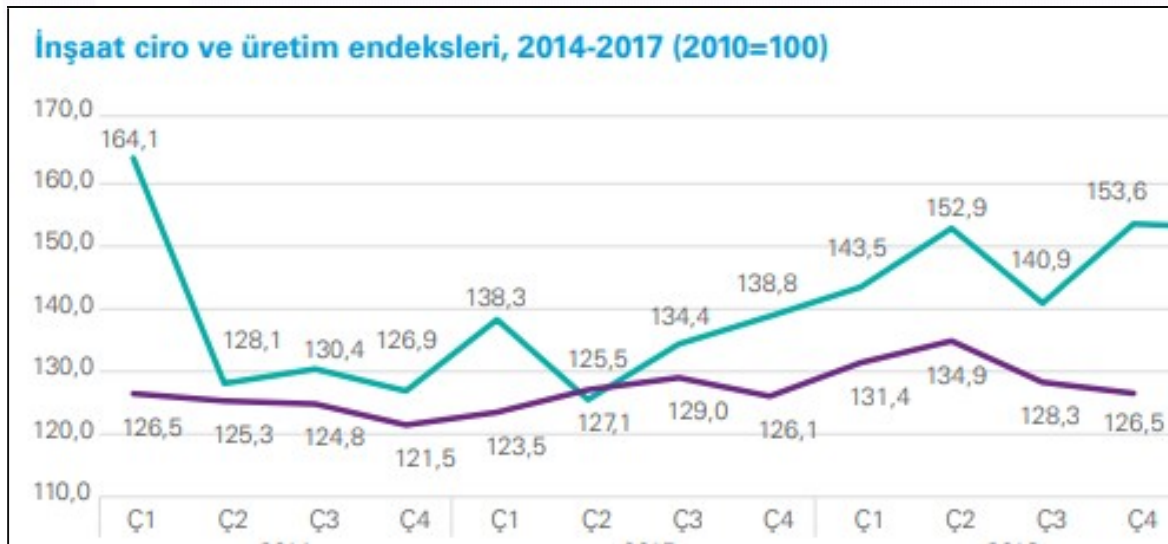


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Ekim - Aralık 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

İnşaat ciro endeksi 2014 yılı üçüncü çeyreği itibarı ile yükselme eğilimi taşımakta olup (Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) mevsimsel dalgalanmaların etkisi oldukça düşük kalmıştır. 2016 yılı boyunca 3.çeyrek dönemi hariç endeks güçlü bir eğilim göstermiştir. 2017 yılı 1. Çeyrek döneminde ise 2016 yılı son çeyreğine göre ufak bir gerileme yaşamasına karşın yıl boyunca eğilimi yükseliş yönünde korumuştur.

2017'nin ilk üççeyreğinde inşaat sektöründe toplam ciro yıllık bazda %13,7 artmıştır. Bu dönemde, ciro artışı bina inşaatlarında hızla yükselirken, bina dışı faaliyetlerde sınırlı kalmıştır. Bina inşaatlarındaki ciro artışı yılın ilk yarısında olumlu bir görünüm sergilemiş, piyasaya yönelik canlandırıcı teşvikler ve baz etkisi paralelinde üçüncü çeyrekte yıllık bazda %28 ile güçlü bir yükseliş kaydetmiştir. Yurt içinde devam eden alt yapı projeleri ile Rusya pazarının açılmasıyla birlikte 2016'ya kıyasla kısmen toparlanma kaydeden yurt dışı müteahhithlik işleri ise bina dışı faaliyetleri desteklemiştir. Ancak, bu grupta cirolar oldukça dalgalı bir görünüm sergilemiştir.

Tablo. 28 İnşaat Sektörü Üretim Endeksi



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

Ciro ve üretim endekslerini değerlendirdiğimizde inşaat sektöründeki son 3 yıllık ciro artış eğilimi açık olarak görülüyor. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi 2016 yılı 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 9 oranında arttı. 2017 yılı 1. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 0,4 oranında azaldı ancak 2. ve 3. çeyrekte tekrar sırasıyla yüzde 8,8 ve 6,7 artış göstererek son dört yılın en yüksek seviyesine çıktı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise 2016 yılı 4. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 1,4 oranında düşüş gösterdi.

5.3.1. İstanbul Ofis Piyasası

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

Property Investment Consultancy (PROPİN) tarafından hazırlanan 2018 1.çeyrek ofis raporuna göre; İstanbul'da ofis binalarının yoğunlaştığı 12 ofis bölgesi bulunmakta olup MİA olarak tanımlanan aks, Barbaros Bulvarı'ndan başlayarak, Büyükdere Caddesi boyunca devam etmekte ve Maslak ile son bulmaktadır. MİA olarak tanımlanan bölgeler Avrupa yakasında; Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe ve Beşiktaş-Balmumcu bölgelerini kapsamaktadır. Bu alanlar dışında kalan ofis bölgeleri, MİA Dışı olarak tanımlanmaktadır. İstanbul'un coğrafi yapısından da kaynaklanan nedenlerle MİA Dışı bölgeler, Asya ve Avrupa olmak üzere kendi içinde ikiye ayrılır. Bu doğrultuda MİA Dışı-Avrupa; Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim ve Havaalanı bölgelerini, MİA Dışı-Asya ise; Kozyatağı, Altunizade, Kavacak ve Ümraniye bölgelerini kapsamaktadır.

Gelişmekte olan ofis bölgeleri, hem Asya hem de Avrupa Yakası'nda yer almaktadır. MİA Dışı -Avrupa'da Kağıthane ve Bomonti – Piyalepaşa bölgeleri bulunurken, MİA Dışı-Asya'da Kartal- Maltepe ve Batı Ataşehir Bölgeleri yer almaktadır.

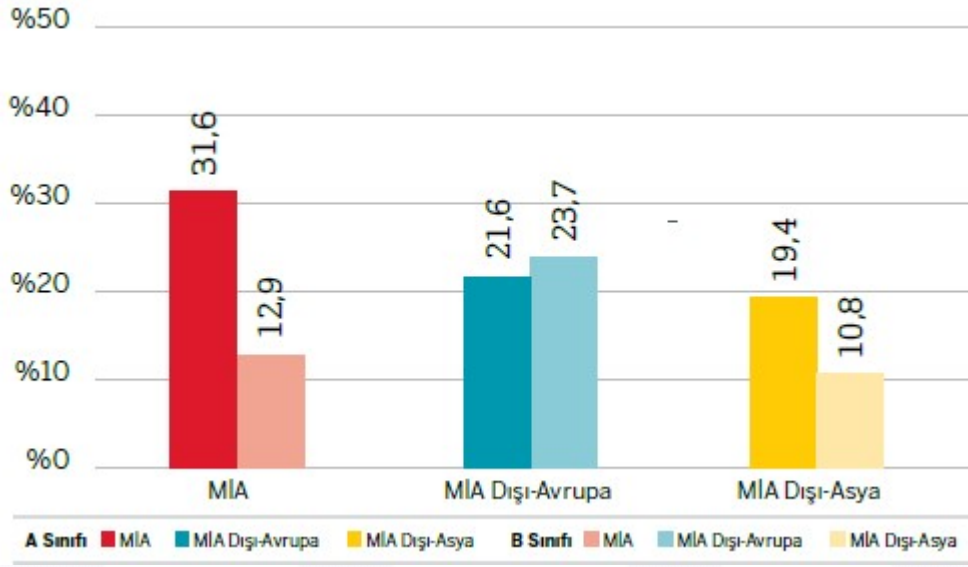
Aşağıdaki haritada yıldızlarla gösterilen dört bölge, İstanbul Ofis Pazarı'na katılan, gelişmekte olan ofis bölgeleridir.

Resim 1. İstanbul'daki Ofis Kümelenmeleri



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

Tablo. 29 Bölgelerine Kategorilerine Göre Boşluk Oranları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1.Çeyrek Raporu)

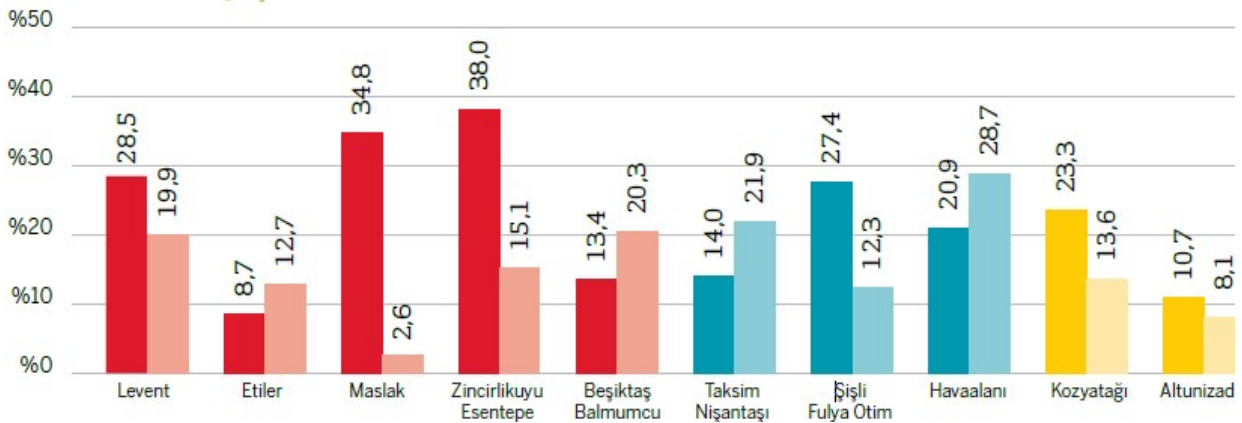
İstanbul Ofis Pazar'ı, 2018 birinci çeyrek dönemine ait 'Bölge Kategorileri' ne Göre Boşluk Oranları yukarıdaki gösterilmiştir.

-MİA' da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %31,6; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %12,9 seviyesinde oldu.

-MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının %21,6; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının %23,7 olduğu tespit edildi.

-MİA Dışı-Asya'da, A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %19,4; B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %10,8 seviyesinde gerçekleşti.

Tablo. 30 Bölgelere Göre Boşluk Oranları

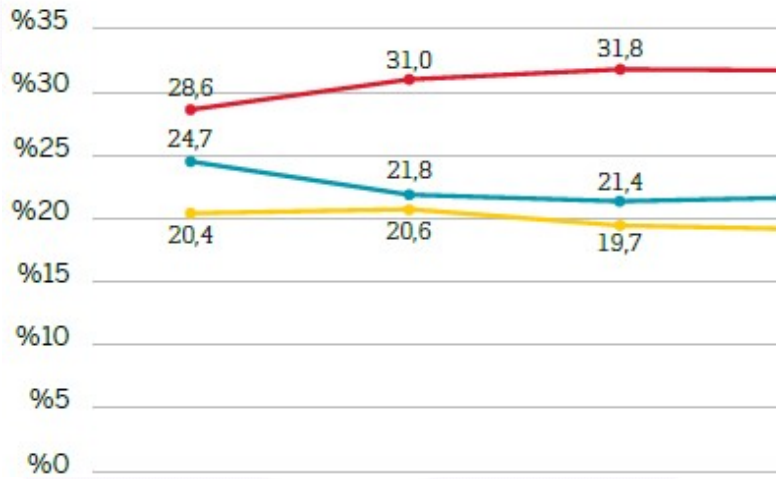


Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018 1. Çeyrek Raporu)

Not: Tat Towers stoka katılmadığında Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe'deki A sınıfı boşluk oranı %28,4 seviyesine gerilemektedir.

- Levent A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrek dönemde %28,5 olarak tespit edildi. Levent'teki boşluk oranının düşmesinde, bölge dışından Levent'e taşınmalar olması rol oynadı. 2018 birinci çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemleri, ağırlıklı yeni nesil ofis binalarında olması dikkat çekti. PROPIN tarafından pazarlama çalışmaları yürütülen Ferko Signature, Levent'te öne çıkan binalardan oldu.
- Etiler A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %8,7'ye düştü. Bu düşüşte, müstakil bir binada olan Bi Taksi/ Getir firmasının büyümesi sonucunda, Doğuş Center Etiler'de 1.632 m2 ofis kiralaması etkili oldu. PROPIN, bu kiralama işleminde kullanıcı temsilcisi olarak görev aldı.
- Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe Bölgesi'nde hareketli geçerken, birçok kiralama işleminin tamamlandığı gözlemlendi.
- DB Schenker'in Kağıthane'ye taşınması sonucunda artan boşluk oranı, bölgedeki yeni kiralama işlemleriyle dengelendi. Zincirlikuyu-Esentepe- Gayrettepe A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrek dönemde %38 olarak tespit edildi.
- Taksim-Nişantaşı'nda farklı büyüklükteki ofis alanlarında kapanan kiralama işlemleri, 2018 birinci çeyrekte bölgedeki boşluk oranını düşürdü. Taksim-Nişantaşı A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %14 olarak hesaplandı.
- Altunizade'de gerçekleşen kiralama işlemleri sonucunda, Altunizade A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrek dönemde %10,7'ye geriledi.
- Ümraniye'de yer alan bazı firmaların bölge dışına taşınması, bölgede A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının yükselmesine sebep oldu. Ümraniye A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %21,1 olarak hesaplandı.

Tablo. 31 Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

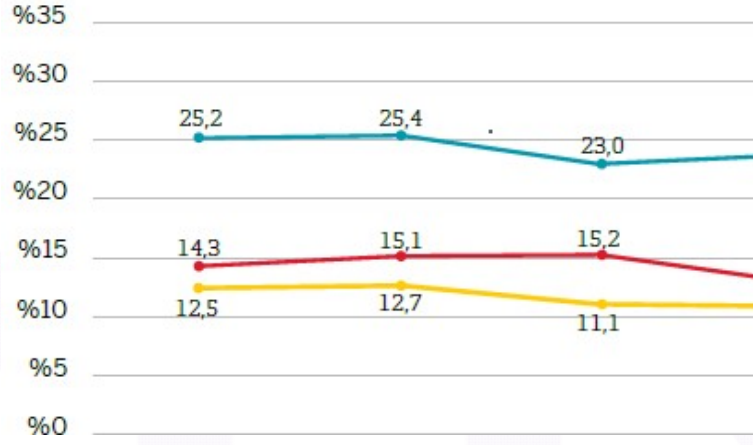
İstanbul Ofis Pazarı'nda, 2017 ikinci çeyrek ile 2018 birinci çeyrek dönemi arasındaki Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi, tabloda yer almaktadır.

-MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının, dört çeyrek dönem sonunda yükseldiği belirlendi. 2017 ikinci çeyrekte %28,6 seviyesinde olan boşluk oranı, 2017 yılında yükselmeye devam etti. MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte bir önceki çeyrekteki seviyesinde %31,6 olarak hesaplandı. Son dört çeyrek boyunca, MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının %10,5 düzeyinde yükseldiği tespit edildi.

-MİA Dışı-Avrupa'daki A sınıfı ofis binalarının boşluk oranında 2017 ikinci çeyrek ile 2018 birinci çeyrek arasında düşüş yaşandı. 2017 ikinci çeyrekte %24,7 olan boşluk oranının, sonraki çeyrelerde düştüğü gözlemlendi. MİA Dışı-Avrupa A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %21,6 olarak kaydedildi.

-MİA Dışı-Asya'daki A sınıfı ofis binalarının boşluk oranı, son dört çeyrek dönem boyunca %19-21 bandında değişiklik gösterdi. 2017 ikinci çeyrekte %20,4 olan boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %19,4 olarak tespit edildi.

Tablo. 32 B Sınıfı Binalardaki Boşluk Oranı Değişimi



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

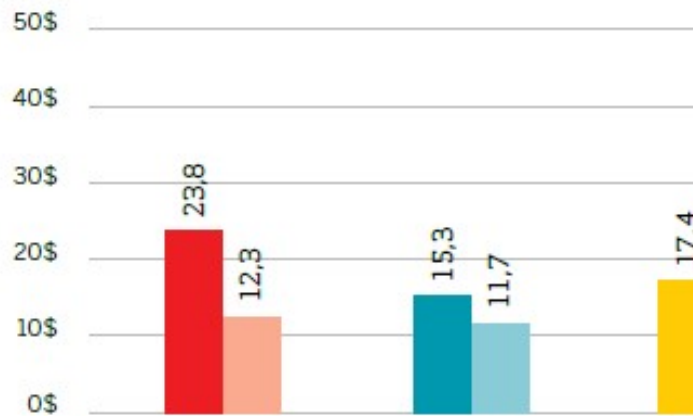
Tabloda, son dört çeyrek dönemdeki Bölge Kategorilerine Göre B Sınıfı Ofis Binalarındaki Boşluk Oranları Değişimi verilmiştir.

- MİA'da B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranının, 2017 ikinci çeyrek ile 2018 birinci çeyrek arasındaki dönemin sonunda düştüğü gözlemlendi. 2017 ikinci çeyrekte %14,3 olan boşluk oranı, 2017 yılı boyunca yükseldi. MİA B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte %12,9'a düştü. Son dört çeyrek dönem boyunca yaşanan düşüşün %9,8 seviyesinde olduğu tespit edildi.

- MİA Dışı-Avrupa'da B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, son dört çeyrek dönemde inişli-çıkışlı bir eğilim izledi. 2017 ikinci çeyrekte %25,2 olan boşluk oranının, 2017 üçüncü çeyrekten sonra %25 seviyesinin altına düştüğü görüldü. 2017 dördüncü çeyrekte %23'e kadar düşen boşluk oranı, 2018 birinci çeyrekte yeniden yükseldi ve %23,7 olarak tespit edildi.

- MİA Dışı-Asya'daki B sınıfı ofis binalarının boşluk oranında son dört çeyrek dönemde düşüş eğiliminde olduğu tespit edildi. 2017 ikinci ve üçüncü çeyreklerde %12,5 seviyesinde olan boşluk oranı, takip eden çeyreklerde düştü. 2018 birinci çeyrek dönemde, toplam %14,1 oranındaki düşüşle, %10,8'e geriledi.

Tablo. 33 Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018, 1. Çeyrek Raporu)

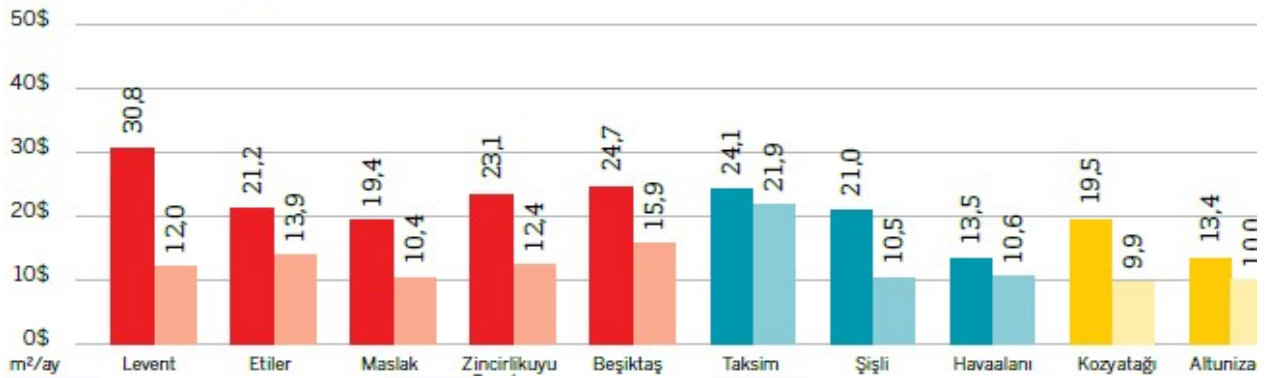
Tabloda, İstanbul Ofis Pazarı 2018 yılı birinci çeyrek dönemine ait Bölge Kategorilerine Göre Kira Ortalamaları gösterilmiştir.

- MİA'daki A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 23,8 ABD Doları /m² /ay ve B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 12,3 ABD Doları /m² /ay oldu.

- MİA Dışı-Avrupa'da A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 15,3 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında kira ortalaması 11,7 ABD Doları /m² /ay seviyesinde tespit edildi.

- MİA Dışı-Asya'daki kira ortalaması A sınıfı ofis binalarında 17,4 ABD Doları /m² /ay; B sınıfı ofis binalarında 9 ABD Doları /m² /ay olarak belirlendi.

Tablo. 34 Bölgelerine Göre Kira Ortalamaları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

İstanbul'un on iki bölgesinde yer alan A ve B sınıfı ofis binalarındaki Bölgelere Göre Kira Ortalamaları tabloda verilmiştir.

- Levent A sınıfı ofis binalarında açıklanan liste fiyatları üzerinden indirimlerin devam ettiği gözlemlendi. Bu çeyrekte, birçok ofis binasında yapılan kira indirimleri, bölgedeki kira ortalamasını düşürdü. Levent A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 30,8 ABD Doları /m² /ay'a geriledi.

- Etiler A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 21,2 ABD Doları /m² /ay'a düştü. Bu düşüşte, bölgede en yüksek liste fiyatı olan Doğuş Center Etiler'deki ofis alanlarının kiralanması rol oynadı.

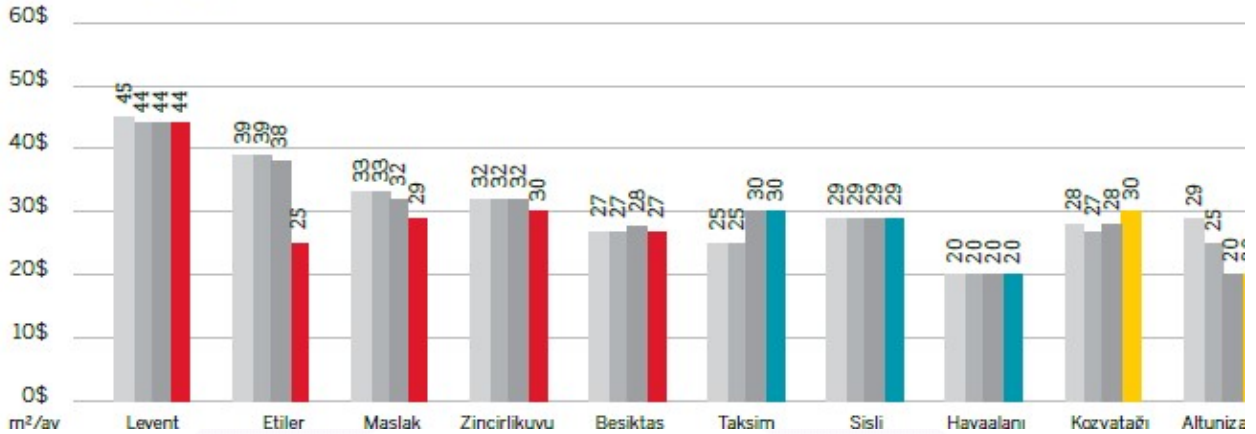
- Maslak A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması 19,4 ABD Doları /m² /ay olarak tespit edildi.

- Havaalanı Bölgesi'nde 2018 birinci çeyrek döneminde bölge içerisinde yer değiştiren firmalar olduğu gözlemlendi. Bölge ortalamasından daha düşük kira talep edilen ofis alanlarının kiralanmasına karşılık, liste fiyatlarında yapılan indirimler olduğu tespit edildi. 2018 birinci çeyrekte Havaalanı Bölgesi'nde A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 13,5 ABD Doları /m² /ay olarak bir önceki çeyrekteki seviyesini korudu.

- Kozyatağı A sınıfı ofis binalarında 2018 birinci çeyrek dönemini, diğer bölgelere göre hareketli geçirdi. 2018 birinci çeyrekte Kozyatağı A sınıfı ofis binalarının kira ortalaması 19,5 ABD Doları /m² /ay olarak hesaplandı.

- Ümraniye A sınıfı ofis binalarından bölge dışına taşınan firmalar olduğu gözlemlendi. Kullanıcıların taşınmış olduğu ofis alanları için talep edilen kira rakamlarının bölge ortalamasından yüksek olduğu tespit edildi. Buna karşılık, bu çeyrekte bazı ofis alanları için açıklanan liste fiyatlarında indirim yapılması dolayısıyla bölge kira ortalamasındaki artış belirgin olmadı. Ümraniye A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 17,4 ABD Doları /m² /ay oldu.

Tablo. 35 İstanbul Bölgelere Göre Talep Edilen “En Yüksek Kira” Liste Rakamları



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

İstanbul Ofis Pazarı'ndaki Bölgelere Göre Talep Edilen En Yüksek Kira Liste Rakamları'nın son dört çeyrek dönemindeki karşılaştırılması, tablo 35'te yer almaktadır. Bu rakamlar mal sahipleri tarafından açıklanan pazarlıksız liste rakamlarıdır.

- Levent, 2018 birinci çeyrek döneminde en yüksek kira talep edilen bölge oldu. Geçtiğimiz iki çeyrek döneme benzer şekilde, Levent'te talep edilen en yüksek kira rakamının 44 ABD Doları /m² /ay olduğu gözlemlendi. MİA'da bulunan diğer bölgelerde talep edilen kira rakamlarının, bir önceki çeyrek döneme göre 1-3 ABD Doları /m² /ay düştüğü görüldü. Buna karşılık, Etiler'de talep edilen en yüksek kira rakamlarının, bir önceki çeyreğe göre, 13 ABD Doları /m² /ay düşük olması dikkat çekti.
- MİA Dışı-Avrupa'da en yüksek kira rakamı Taksim-Nişantaşı Bölgesi'nde talep edildi. Bu bölgede, talep edilen en yüksek kira rakamının 30 ABD Doları /m² /ay seviyesinde olduğu görüldü. MİA Dışı-Avrupa'da yer alan bölgelerde talep edilen en yüksek kira rakamlarının, 2017 dördüncü çeyrek dönemdeki seviyelerde olduğu tespit edildi.
- MİA Dışı-Asya'da 2018 birinci çeyrek dönemde, talep edilen en yüksek kira rakamı, 30 ABD Doları /m² /ay olarak Kozvatağı'nda görüldü. Bir önceki çeyrek dönemle karşılaştırıldığında, 2018 birinci çeyreğinde talep edilen en yüksek kira rakamının Altunizade ve Kavacık bölgelerinde sabit kaldığı belirlendi.

Tablo. 36 B Sınıfı Binalardaki Kira Ortalama Değişimi



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

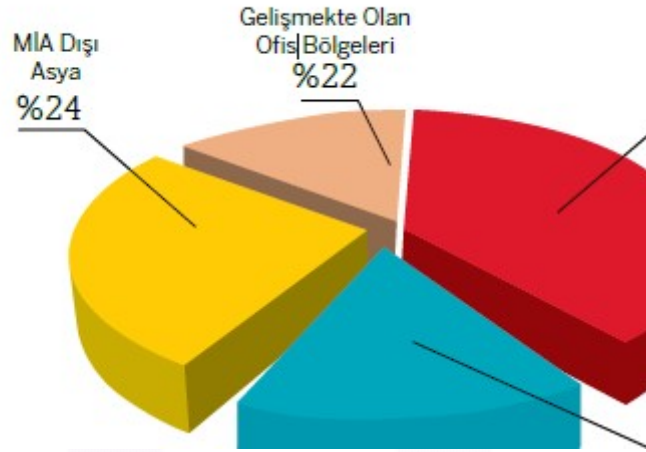
Tabloda, son dört çeyrek dönem boyunca Bölge Kategorilerine Göre B Sınıfı Ofis Binalarındaki Kira Ortalama Değişimi gösterilmiştir.

- MİA'daki B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, son dört çeyrek dönem boyunca düşüş seyrindeydi. 2017 ikinci çeyrekte 14 ABD Doları /m² /ay olan MİA B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 12,3 ABD Doları /m² /ay'a düştüğü belirlendi.

- 2017 ikinci çeyrekle 2018 birinci çeyrek arasındaki dönemde MİA Dışı-Avrupa'daki B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması dalgalı bir seyir izledi. 2017 ikinci çeyrekte 11,4 ABD Doları /m² /ay olarak gözlenen kira ortalaması 2017 üçüncü çeyrekte 12,2 ABD Doları /m² /ay'a yükseldi. 2017 dördüncü çeyrekteki düşüşün ardından, MİA Dışı-Avrupa B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması, 2018 birinci çeyrekte 11,7 ABD Doları /m² /ay oldu.

- MİA Dışı-Asya'daki B sınıfı ofis binalarının kira ortalaması, 2017 ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerde 10,8 ABD Doları /m² /ay seviyesindeyken, düşmeye başladı. 2018 birinci çeyrekte, MİA Dışı-Asya B sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamasının 9 ABD Doları /m² /ay olduğu tespit edildi.

Tablo. 37 Bölge Kategorilerine Göre İstanbul A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018-1. Çeyrek Raporu)

İstanbul Ofis Pazarı'ndaki 2018 birinci çeyrek dönemine ait Bölge Kategorilerine Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı tabloda yer almaktadır.

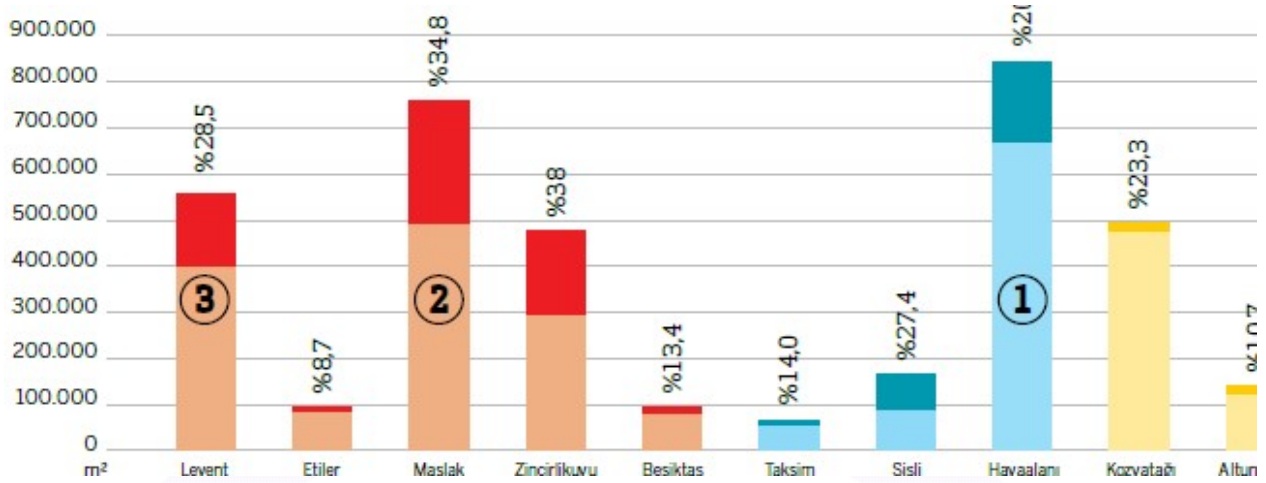
- MİA [Levent, Etiler, Maslak, Zincirlikuyu-Esentepe-Gayrettepe, Beşiktaş-Balmumcu]: 2018 birinci çeyrek dönemde MİA'da stok büyümesi gözlenmedi. 2018 birinci çeyrek dönemde MİA stok payı %35 olarak tespit edildi.

- MİA Dışı-Avrupa [Taksim-Nişantaşı, Şişli-Fulya-Otim, Havaalanı]: 2017 yılında Havaalanı Bölgesi'ndeki hızlı stok artışıyla büyümüş olan MİA Dışı-Avrupa'nın stok payı, 2018 birinci çeyrek döneminde %19 olarak hesaplandı.

- MİA Dışı-Asya [Kozyatağı, Altunizade, Kavacık, Ümraniye]: MİA Dışı-Asya stok payı 2018 birinci çeyrek dönemde %24 olarak belirlendi.

- Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri [Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Maltepe-Kartal, Batı Ataşehir]: 2017 yılı boyunca bütün bölgelerinde belirgin stok büyümesinin yaşandığı Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde 2018 birinci çeyrekte Kağıthane ve Batı Ataşehir'de stok arttı. Bu stok artışına bağlı olarak, 2018 birinci çeyrekteki Gelişmekte olan Ofis Bölgeleri'nin stok payı %22 oldu.

Tablo. 38 Bölgelere Göre A Sınıfı Ofis Stoku Dağılımı



Kaynak: Propin Ofis Pazarı (2018- 1. Çeyrek Raporu)

Tabloda, 2018 birinci çeyrek dönemine ait Bölgelere Göre A sınıfı Ofis Stok Dağılımı yer almaktadır.

İstanbul Ofis Pazarı'nda yer alan merkezi iş alanı bölgelerinde 2018 birinci çeyrek dönemde stok artışı yaşanmadı. Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri'nde ise bu çeyrekte Kağıthane (Skyland Tower) ve Batı Ataşehir (Metropol'deki bir blok)'de ofis alanlarının açıldığı görüldü. İstanbul genelinde ofis yatırımlarının devam ettiği ancak lobi açılışlarını ötelemek için inşaatların yavaşladığı gözlemlendi. Pazardaki rekabet koşullarına hakim, deneyimli mal sahiplerinin, geliştirdikleri ofis alanları için potansiyel kullanıcıların taleplerini görene kadar inşaat süreçlerini hızlandırmadıklarından söz etmek mümkündür.

İstanbul Ofis Pazarı'nda, 2018 birinci çeyrek dönem itibarıyla en yüksek stoka sahip bölge, son 2 yılda hızlı stok artışının yaşandığı Havaalanı Bölgesi oldu. Havaalanı Bölgesi'ndeki toplam ofis alanının 850.000 m2 seviyesi sınırında olduğu belirlendi. 760.000 m² ofis stokuna sahip Maslak, İstanbul'daki ikinci büyük stoklu bölge oldu. Kullanıcı taleplerinin yoğun olduğu Levent, 550.000 m² üzerindeki ofis alanıyla, en büyük üçüncü stoka sahip bölge olduğu tespit edildi. Önümüzdeki çeyreklerde açılması beklenen ofis alanlarının hizmete girmesiyle Levent ofis stokunda hızlı artış beklenmektedir.

5.4. 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.

5.4.1. İstanbul İli



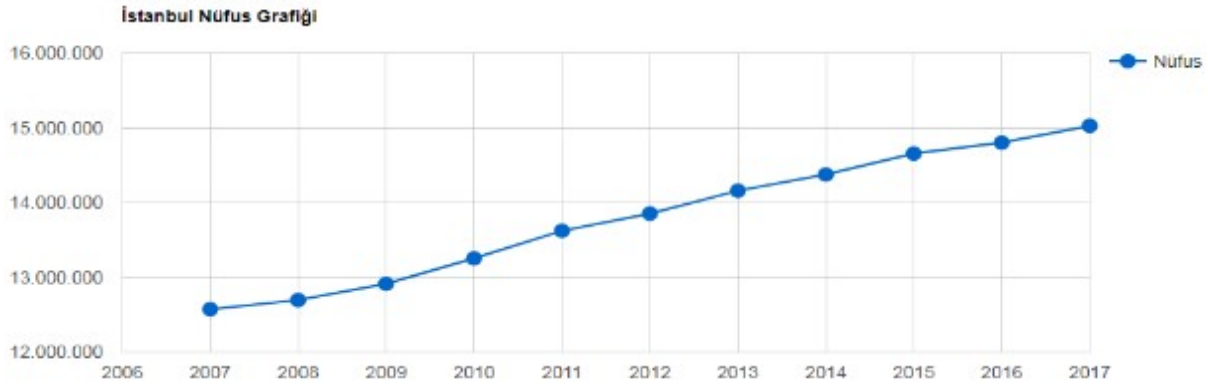
İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra

ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km² 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

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

İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



Kaynak: TÜİK 2017 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

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

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmî Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

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

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

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

5.4.2. Şişli İlçesi



Şişli, İstanbul İlinin Avrupa yakasında yer alan bir ilçesidir. 1954'te ilçe olan Şişli İlçesi'nde köy yerleşimi yoktur. 28 mahallesi bulunan Şişli doğuda Beşiktaş, kuzeyde Sarıyer, batıda Eyüp ve Kağıthane'ye neyde Beyoğlu ilçeleri ile çevrilidir. Denize sahili olmayan Şişli ilçesi'nde çok sayıda tarihi eser, işyeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. Şişli ilçesi

Kağıthane'nin, 1987'de ayrılarak ayrı bir ilçe olmasıyla ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken, geride kalan diğer mahalleler gene ayrı bir öbek oluşturdular. Bu iki öbek Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlıdır.

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

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

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

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

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

Tablo. 39 Şişli İlçesi Nüfus Verileri Tablosu

Yıl	2009	2010	2011	2013	2014	2015	2016	2017
Nüfus	316,058	317.337	320.763	274.420	272.380	274,017	272,803	274,196

Şişli Nüfus Grafiği



6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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

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

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

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

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

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

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

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

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

6.3.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

6.3.2. Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

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

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla

maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

Uygulama Yöntemleri

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

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

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

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

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Kat mülkiyetinin kurulmuş olması,
- Merkezi konumda yer alması
- Reklam kabiliyeti yüksek olması,
- Ulaşım kolaylığı,
- Kapalı otopark alanının bulunması.

❖ ZAYIF YANLAR

- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi
- Araç trafiğinin yoğun, yay trafiğinin az olduğu bölgede yer alması.

❖ FIRSATLAR

- Çevresinde 4-5 katlı yapılaşmaların bulunması nedeniyle gelişmekte olan bir bölgede yer alması

❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün fazla olması,
- Çevresinde benzer nitelikte projelerin bulunması nedeniyle rekabet gücünün azalması,

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

Konu gayrimenkullerin konumlu olduğu parsel, mer'î imar planında MİA-1 (Merkezi İş Alanı)" olarak planlanmış olup mahallinde rezidans+ticaret olarak geliştirip inşa edilmiştir. Taşınmazlar için tarafımızca en etkin ve en verimli kullanım analize ilişkin ayrıca bir araştırma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; taşınmazların birim satış ve kira değerlerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılmıştır. Pazardan elde edilen veriler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazlara 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 gayrimenkullerin yakın çevresinde yer alan benzer nitelikteki rezidans- ofis ve dükkan ünitelerinin satış ve kira değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

➤ Emsal Satılık Rezidans-ofis Araştırmaları

QUASAR	
	Konum: Fulya Mahallesi Büyükdere Cad.No:76 Quasar Tower Şişli / İSTANBUL
	Geliştirici Firma: Viatrans A. Ş.
	Arsa Alanı: 23700 m2
	Blok Adedi: 2 Blok
	Ünite Dağılımı: 257 KONUT, 58 OFİS, 21 TİCARİ
	Teslim Tarihi: 2015
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış ve kiralamarlar devam etmektedir.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 850 288 40 00	

TİP	Net Alan (m²)	Brüt Alan (m²)	Kira Değeri (TL)	Birim Kira Değeri (TL/Brüt m²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m²)
1+1	85	135	11.750	87	3.327.600	24.649	39.148
1+1	135	200	18.800	94	4.653.000	23.265	34.467

LEVENT SOYAK SOHO	
	Konum:
	Esentepe Mah. Müselles Sok. Zincirlikuyu-Şişli/İSTANBUL
	Geliştirici Firma:
	SOYAK
	Arsa Alanı:
	5000 m ²
	Blok Adedi:
	1 Blok
	Ünite Dağılımı:
	77 KONUT, 4.040 m ² OFİS
	Teslim Tarihi:
	2017
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış ve kiralamalar devam etmektedir.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 444 7 646	

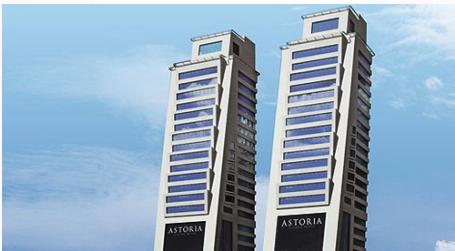
TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Kira Değeri (TL)	Birim Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+1	45	65			1.500.000	23.077	33.333
2+1 (dubleks)	75	115			2.500.000	21.739	33.333
2+1	87	123			2.650.000	21.545	30.460
3+1 (dubleks)	165	215			5.000.000	23.256	30.303

MAYA AKAR	
	Konum:
	Büyükdere Cad. No: 100 - 102 Esentepe 80280 Şişli-İSTANBUL
	Geliştirici Firma:
	MAYA GRUP
	Arsa Alanı:
	69.000 m ²
	Blok Adedi:
	1 Blok
	Ünite Dağılımı:
	OFİS KATLARI
	Teslim Tarihi:
	1992
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış ve kiralamalar tamamlanmıştır.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 0212 275 62 86-0212 275 78 96	

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Kira Değeri (TL)	Birim Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+0	227	272			5.900.000	21.691	26.029
1+0	383	460			7.400.000	16.087	19.304
1+0	880	1090			20.727.000	19.016	23.553
1+0	880	1090			19.035.000	17.463	21.631
1+0	1620	2025			33.400.000	16.494	20.617

NİDA PARK		
	Konum:	Merkez Mah. Duçi Bomonti Arkası Sok. No: 4 Şişli – İstanbul
	Geliştirici Firma:	TAHİNCİOĞLU GRUP
	Arsa Alanı:	18079 m²
	Blok Adedi:	3 Blok
	Ünite Dağılımı:	536 KONUT, OFİS, DÜKKAN
	Teslim Tarihi:	2018
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından ofis satışları henüz başlanmamış, konut satışları başlatılmıştır.		
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 444 4 846		

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Kira Değeri (TL)	Birim Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+1	67	100			770.000	7.700	11.493
2+1	90	136			1.180.000	8.676	13.111
3+1	113	169			1.850.000	10.947	16.372
4+1	161	241			2.720.000	11.286	16.894

ASTORIA KEMPİNSKİ		
	Konum:	Büyükdere Caddesi, No: 127, Astoria Kuleleri, Astoria Avm, Pk: 34394, Esentepe, Şişli, İstanbul, Türkiye
	Geliştirici Firma:	ASTAŞ HOLDİNG
	Arsa Alanı:	5000 m2
	Blok Adedi:	2 Blok ve AVM
	Ünite Dağılımı:	120 REZİDANS KONUT, 64 OFİS
	Teslim Tarihi:	2007
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satışlar tamamlanmış ve kiralamalar devam etmektedir.		
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 0 (212) 215 20 20		

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Kira Değeri (TL)	Birim Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+1	85	111			1.550.000	13.964	18.235
1+1	85	111			1.750.000	15.766	20.588
1+1	192	240			4.650.000	19.375	24.219
1+1	264	330			6.750.000	20.455	25.568
1+1	520	650			14.100.000	21.692	27.115

NOW BOMONTİ	
	Konum: Cumhuriyet Mahallesi Silahşör Caddesi Yeni Yol Sokak No:2 Bomonti-Şişli / İstanbul
	Geliştirici Firma: NOW GAYRİMENKUL
	Arsa Alanı: 5000 m ²
	Blok Adedi: 1 BLOK
	Ünite Dağılımı: 100 OFİS
Teslim Tarihi: 2016	
AÇIKLAMA: Ofis satışlarının ikinci el pazarında işlem görmesiyle birlikte fiyat satış ofisi rakamlarının altına düşmüştür.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 444 4 669	

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+0 (İkinci El)	109	140	1.650.000	11.786	15.086
1+0 (İkinci El)	235	305	3.250.000	10.656	13.830
1+0 (Satış Ofisi)	150	190	3.200.000	16.842	21.333
1+0 (Satış Ofisi)	157	205	3.350.000	16.341	21.338

Kat	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Brüt/Net Çarpanı	Ofis Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Ofis Birim Kira Değeri (TL/Net m ²)
9	1370	1717	1,25	74.000	43
3	190	230	1,21	8.000	35
2	200	255	1,28	7.500	29
14	152	210	1,38	8.000	38

BOMONTİ BUSINESS	
	Konum: Cumhuriyet Mah. İncirliçade Cad. Bomonti Şişli/İstanbul
	Geliştirici Firma: PEKER ŞİRKETLER GRUBU
	Arsa Alanı: 27817 m ²
	Blok Adedi: 1 BLOK
	Ünite Dağılımı: 88 OFİS
Teslim Tarihi: 2013	
AÇIKLAMA: Ofis satışları ikinci el pazarında işlem görmektedir.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 444 44 96	

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+0	174	220	2.750.000	12.500	15.805
1+0	174	220	3.050.000	13.864	17.529
1+0	348	440	7.300.000	16.591	20.977

Kat	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Net Alandan Brüt Alana Geçiş Çarpanı	Ofis Kira Değeri (TL)	Ofis Birim Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Ofis Birim Kira Değeri (TL/Net m ²)
21	165	220	1,33	7.250	33	44
2	189	225	1,19	6.500	29	34
10+	334	445	1,33	17.000	38	51

FERKO LİNE	
	Konum:
	Merkez Mah. Cendere Cad. Kağıthane/İstanbul
	Geliştirici Firma:
	FERKO İNŞAAT
	Arsa Alanı:
	20436 m ²
	Blok Adedi:
	4 BLOK
	Ünite Dağılımı:
	192 OFİS, 38 DÜKKAN, 1 OTEL
	Teslim Tarihi:
	2018
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış devam etmektedir.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 0212 327 17 36	

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+1	120	170	2.290.000	13.471	19.083
1+1	153	217	2.850.000	13.134	18.650
2+1	202	287	3.780.000	13.171	18.702
1+0	1190	1690	20.950.000	12.396	17.605

PAPİRUS	
	Konum:
	Merkez mah. Ayazma Yolu cad. Kat:6 No:37 Kağıthane / İstanbul
	Geliştirici Firma:
	MESA + FERKO İNŞAAT
	Arsa Alanı:
	40000 m ²
	Blok Adedi:
	1 BLOK
	Ünite Dağılımı:
	158 OFİS
	Teslim Tarihi:
	2015
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış tamamlanmıştır.	
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 0212 312 17 60	

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+0	134	167	2.100.000	12.575	15.672
1+1	202	252	3.000.000	11.905	14.851
1+1	236	295	2.900.000	9.831	12.288
2+1	264	330	3.150.000	9.545	11.932
2+1	440	550	6.400.000	11.636	14.545

ANTHILL		
	Konum:	Cumhuriyet Mah. İncirliçade Cad. No:6 34380 Bomonti – Şişli /İSTANBUL
	Geliştirici Firma:	ANT YAPI
	Arsa Alanı:	25000 m ²
	Blok Adedi:	2 Blok
	Ünite Dağılımı:	804 KONUT
	Teslim Tarihi:	2013
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış tamamlanmıştır.		
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 0212 373 6868		

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+1	69	88	800.000	9.091	11.594
1+1	69	88	725.000	8.239	10.507
2+1	85	110	1.150.000	10.455	13.529
2+1	90	118	1.400.000	11.864	15.556

DAP VADİSİ		
	Konum:	Merkez Mah. Seçkin Sok. 2-4/A Çağlayan-Kağıthane/İstanbul
	Geliştirici Firma:	DAP YAPI
	Arsa Alanı:	40000 m ²
	Blok Adedi:	6 BLOK
	Ünite Dağılımı:	764 OFİS, 137 DÜKKAN
	Teslim Tarihi:	2017
AÇIKLAMA: Ofis satışlarının ikinci el pazarında işlem görmesiyle birlikte fiyat satış ofisi rakamlarının altına düşmüştür.		
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 0212 294 32 42		

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+0 (Satış Ofisi)	36	55	530.000	9.636	14.722
1+0 (Satış Ofisi)	47	72	700.000	9.722	14.853
2+1 (Satış Ofisi)	154	235	2.250.000	9.574	14.628
1+0 (İkinci El)	36	55	490.000	8.909	13.611
1+0 (İkinci El)	47	72	470.000	6.528	9.988
2+1 (İkinci El)	154	235	1.550.000	6.596	10.077

İTOWER BOMONTI		
	Konum:	Merkez Mah. Duçi Bomonti Arkası Sok. No: 4 Şişli – İstanbul
	Geliştirici Firma:	FERYAPI
	Arsa Alanı:	18079 m ²
	Blok Adedi:	3 Blok
	Ünite Dağılımı:	536 KONUT, OFİS, DÜKKAN
	Teslim Tarihi:	2018
AÇIKLAMA: Satış ofisi tarafından satış devam etmektedir.		
SATIŞ OFİSİ İRTİBAT: 444 9 337		

TİP	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Net Alandan Brüt Alana Geçiş Çarpanı	Ofis Satış Değeri (TL)	Ofis Birim Satış Değeri (TL/Brüt m ²)	Ofis Birim Satış Değeri (TL/Net m ²)
1+0	40	60	1,50	560.000	9.333	14.000
1+0	79	122	1,55	1.100.000	9.016	13.975
2+1	102	178	1,75	2.080.000	11.685	20.454
1+0	37	60	1,60	590.000	9.833	15.745
4+1	255	310	1,22	3.000.000	9.677	11.765

Kat	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Ofis Kira Değeri (TL)	Ofis Birim Kira Değeri (TL/Brüt m ²)	Ofis Birim Kira Değeri (TL/Net m ²)
20	102	178	8.000	45	55
6	71	125	3.900	31	38
4	106	186	5.750	31	38
9	100	175	5.750	33	40

➤ **Emsal Ticari Ünite Araştırmaları**

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

➤ **Emsal Satılık ve Kiralık Ticari Ünite Araştırmaları**

Emsal 1: Konu taşınmazlara yakın konumda Elysium Fantastic Residence’de yer alan 100 m² dükkân aylık 6.000 TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri=~**60 TL/Ay/m²**)
(İrtibat-Coldwell Banker Vega: 0533 341 81 42)

Emsal 2: Konu taşınmazlara yakın konumda Bomonti Art Rezidans’ta yer alan 50 m² dükkân 1.750.000 TL bedel ile satılıktır. (Birim Satış Değeri=~**35.000 TL/m²**)
(İrtibat-Coldwell Banker Lider Gayrimenkul: 0532 624 54 44)

Emsal 3: Konu taşınmazlara yakın konumda Sıraselviler caddesinde yer alan 450 m² dükkân aylık 21.000 TL bedel ile kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri=~**46 TL/Ay/m²**)
(İrtibat-Coldwell Banker: 0541 740 23 50)

Emsal 4: Konu taşınmazlara yakın konumda Akar caddesinde yer alan 100 m² dükkân 3.500 TL bedelle kiralıktır. (Aylık Birim Kira Değeri = **35 TL/Ay/m²**)
(İrtibat-Dede Emlak: 0553 680 00 51)

Emsal 5: Konu taşınmazlara yakın konumda Fırın Sokakta yer alan zemin+asma kat kullanımlı 815 m² dükkân aylık 25.000 TL bedel ile kiralıktır. Asma kat şerefiye, zemin kat şerefiyesinin ½’si olarak kabul edilmiş olup zemine indirgenmiş alan 610 m² olarak hesaplanmıştır. (Birim Satış Değeri=~ **41 TL/Ay/m²**)
(İrtibat-Eskidji Gayrimenkul:0533 283 04 53)

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

Değerleme konusu taşınmazlar ile aynı bölgede ve yakın konumda bulunan konu taşınmazlara benzer niteliklere sahip emsal satılık ve kiralık mülkler incelenmiştir. Pazar araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür. Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu taşınmazlara emsal olabilecek mülklerin satış ve kiralama değerlerinde pazarlık payları bulunduğu anlaşılmıştır. Ortalama birim değer takdir edilirken, taşınmazların, kat, konum ve iç özellikleri dikkate alınmıştır.

Değerleme konusu ofis-rezidans nitelikli taşınmazlar için birim satış değerinin satışa esas brüt alan üzerinden ortalama **~11.200 TL/m²**, dükkanlar için ise birim satış değerinin ortalama **~21.000 TL/m²** olabileceği öngörülmüştür.

Dükkan nitelikli taşınmazların değer takdiri yapılırken taşınmazların güncel pazar koşullarında satışa çıkabilecekleri değerlere ulaşmaya çalışılmış, ticari olarak kiralanabilme kabiliyetleri ile ilgili araştırma yapılmış komşuluğundaki dükkanların kira değerleri ve istenen değerlerle kiracıların iş yapabilme sürelerine ilişkin bilgilere ulaşmaya çalışılmıştır. Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile taşınmazlara takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 40 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi (Dükkan Nitelikli Taşınmazlar)

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	NET ALAN (m ²)	PROJE ALANI (m ²)	TOPLAM PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	101,66	109,74	315,18	315,18	17.500	5.515.650
		T-14	141,54	152,2				
		T-16	50,34	53,24				
ZEMİN	5	DÜKKAN	103,93	109,59	165,84	165,84	20.750	3.441.180
		T-17	51,76	56,25				
ZEMİN	6	DÜKKAN	72,6	76,54	130,81	130,81	24.000	3.139.440
		T-18	49,5	54,27				
ZEMİN	7	DÜKKAN	57,67	59,13	100,09	103,33	20.750	2.144.098
		T-19	40,96	40,96				
TOPLAM			669,96	711,92	711,92	715,16		14.240.368

Tablo. 41 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi (Rezidans Nitelikli Taşınmazlar)

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	NET ALAN (m ²)	*SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	34,01	61,00	9.814	598.658
6.KAT	50	REZİDANS	93,2	178,00	9.570	1.703.375
7.KAT	58	REZİDANS	89,66	173,00	9.570	1.655.528
15.KAT	110	REZİDANS	34,01	61,00	10.955	668.269
19.KAT	139	REZİDANS	83,36	178,00	11.167	1.987.755
19.KAT	140	REZİDANS	72,23	139,00	10.727	1.491.053
19.KAT	141	REZİDANS	51,98	96,00	10.694	1.026.662
19.KAT	142	REZİDANS	34,01	61,00	11.412	696.114
19.KAT	143	REZİDANS	32,85	61,00	11.412	696.114
19.KAT	144	REZİDANS	34,01	61,00	11.412	696.114
19.KAT	145	REZİDANS	52,56	95,00	10.955	1.040.747
19.KAT	146	REZİDANS	79,45	154,00	11.281	1.737.317
20.KAT	147	REZİDANS	202,23	657,00	10.189	6.694.184
		T-65	97,31			
		T-66	89,88			
21.KAT	148	REZİDANS	88,42	185,00	11.281	2.087.037
21.KAT	149	REZİDANS	74,11	143,00	10.841	1.550.279
21.KAT	151	REZİDANS	34,01	61,00	11.526	703.075
21.KAT	152	REZİDANS	32,85	61,00	11.526	703.075
21.KAT	153	REZİDANS	34,01	61,00	11.526	703.075
21.KAT	155	REZİDANS	82,18	159,00	11.281	1.793.723
22.KAT	159	REZİDANS	34,01	60,00	11.738	704.265
22.KAT	160	REZİDANS	32,85	60,00	11.640	698.396
22.KAT	161	REZİDANS	34,01	60,00	11.738	704.265
23.KAT	164	REZİDANS	94,39	195,00	11.624	2.266.608
23.KAT	165	REZİDANS	76,24	147,00	11.624	1.708.674
23.KAT	167	REZİDANS	34,01	60,00	11.868	712.090
23.KAT	168	REZİDANS	32,85	60,00	11.868	712.090
23.KAT	169	REZİDANS	34,01	60,00	11.868	712.090
24.KAT	172	REZİDANS	97,83	200,00	12.494	2.498.836
TOPLAM			1896,53	3.547,00	11.200	
TOPLAM					10.980,96	38.949.464

**Genel Brüt Alan: Geliştiricinin Satışa Esas Brüt Alan olarak beyan ettiği kavram, Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nde Genel Brüt Alan olarak kabul edilmektedir. Değerleme çalışmasında genel brüt alanlar üzerinden değer takdirı yapılmıştır.*

Dükkan nitelikli taşınmazların toplam değeri **14.240.368-TL** ve Rezidans nitelikli taşınmazların toplam değeri ise **38.949.464-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar için fonksiyon, konum ve büyüklüklerine göre birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmıştır. Direkt Kapitalizasyon Yönteminde kullanılmak üzere Kapitalizasyon Oranı (R0) hesabında pazar verileri ve bölgedeki geri dönüş süreleri dikkate alınmıştır.

Yapılan Pazar araştırması ve emlak ofislerinden alınan bilgiler sonucunda; değerleme konusu rezidans nitelikli taşınmazların satışa esas alan üzerinden birim kira değerinin ortalama **~39,00 TL/m²**, bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden **67,00 TL/m²** kapitalizasyon oranının **0,045**; dükkan nitelikli taşınmazlar için ise birim kira değerinin ortalama **~80,00 TL/m²**, kapitalizasyon oranının **0,055** olacağı öngörülmüştür.

Değerleme konusu rezidanslar için birim kira değerleri kat, konum, alan kriterlerine göre takdir edilmiştir. Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Tablo. 42 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi İle Rezidans Nitelikli Taşınmazların Değeri

KAT	B.B.NO.	NET ALAN (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/Ay/m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL/Yıl)	KAPİTALİZASYON ORANI	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
6.KAT	48	34,01	61,00	55	2.058	24.697	0,045	548.827
6.KAT	50	93,20	178,00	59	6.038	72.459	0,045	1.610.190
7.KAT	58	89,66	173,00	59	5.824	69.893	0,045	1.553.186
15.KAT	110	34,01	61,00	68	2.456	29.472	0,045	654.935
19.KAT	139	83,36	178,00	69	6.493	77.912	0,045	1.731.374
19.KAT	140	72,23	139,00	67	5.338	64.050	0,045	1.423.334
19.KAT	141	51,98	96,00	66	3.820	45.843	0,045	1.018.734
19.KAT	142	34,01	61,00	71	2.678	32.136	0,045	714.135
19.KAT	143	32,85	61,00	71	2.579	30.946	0,045	687.699
19.KAT	144	34,01	61,00	71	2.677	32.119	0,045	713.757
19.KAT	145	52,56	95,00	68	3.915	46.986	0,045	1.044.125
19.KAT	146	79,45	154,00	70	5.957	71.484	0,045	1.588.533
20.KAT	147	202,23	657,00	67	27.971	335.654	0,045	7.458.976
		97,31						
		89,88						
21.KAT	148	88,42	185,00	70	6.679	80.153	0,045	1.781.173
21.KAT	149	74,11	143,00	67	5.394	64.731	0,045	1.438.476
21.KAT	151	34,01	61,00	66	2.530	30.365	0,045	674.784
21.KAT	152	32,85	61,00	66	2.503	30.033	0,045	667.392
21.KAT	153	34,01	61,00	66	2.546	30.555	0,045	679.008
21.KAT	155	82,18	159,00	70	6.089	73.063	0,045	1.623.627
22.KAT	159	34,01	60,00	66	2.542	30.500	0,045	677.776
22.KAT	160	32,85	60,00	66	2.487	29.843	0,045	663.168
22.KAT	161	34,01	60,00	66	2.542	30.500	0,045	677.776
23.KAT	164	94,39	195,00	72	7.283	87.397	0,045	1.942.163
23.KAT	165	76,24	147,00	72	5.919	71.031	0,045	1.578.464
23.KAT	167	34,01	60,00	66	2.571	30.848	0,045	685.520
23.KAT	168	32,85	60,00	66	2.498	29.977	0,045	666.160
23.KAT	169	34,01	60,00	66	2.538	30.460	0,045	676.896
24.KAT	172	97,83	200,00	78	8.119	97.432	0,045	2.165.146
TOPLAM		1.896,53	3.547,00	67,58	140.045,00	1.680.539,98		37.345.333

Rezidans nitelikli bağımsız bölümlerin değeri Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile **37.345.333-TL** olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 43 Direkt Kapitalizasyon Analizi Yöntemi İle Dükkan Nitelikli Taşınmazların Değeri

KAT	B.B.NO.	NET ALAN (m²)	SATIŞA ESAS ALAN (m²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL/Yıl)	KAPİTALİZASYON ORANI	TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	101,66	315,18	23.639	283.662	0,055	5.157.491
		141,54					
		50,34					
ZEMİN	5	103,93	165,84	13.267	159.206	0,055	2.894.662
		51,76					
ZEMİN	6	72,6	130,81	10.465	125.578	0,055	2.283.229
		49,5					
ZEMİN	7	57,67	103,33	8.783	105.397	0,055	1.916.302
		40,96					
TOPLAM			715,16	56.154	673.843		12.251.684

Dükkan nitelikli bağımsız bölümlerin değeri Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile **12.251.684-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme çalışmasında Nakit/Gelir akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

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

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında düzenlenmiş olup değer takdirinde Hasılat Paylaşımı yönteminden yararlanılmamıştır.

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

Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında yapılmış olup parsel üzerinde proje geliştirme hesabı yapılmamıştır.

7.5. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

7.6. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların tamamı Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tam mülkiyetinde olup hisseli mülkiyet yapısında değildir.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Direkt Kapitalizasyon Yöntemi uygulanmış olup her iki değer yaklaşık ortalaması alınarak uyumlaştırma yapılmıştır. Yapılan uyumlaştırma sonucunda konu taşınmazların toplam satış değeri 51.395.000.-TL olarak hesaplanmış ve satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 44 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNTEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	109,74	315,18	5.516.000	5.157.000	5.335.000
		T-14	152,20				
		T-16	53,24				
ZEMİN	5	DÜKKAN	109,59	165,84	3.441.000	2.895.000	3.170.000
		T-17	56,25				
ZEMİN	6	DÜKKAN	76,54	130,81	3.140.000	2.283.000	2.710.000
		T-18	54,27				
ZEMİN	7	DÜKKAN	59,13	103,33	2.144.000	1.916.000	2.030.000
		T-19	40,96				
TOPLAM DÜKKAN DEĞERİ			711,92	715	14.241.000	12.251.000	13.245.000

KAT	B.B.NO.	NİTELİK	PROJE ALANI (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNTEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER (TL)
6.KAT	48	REZİDANS	37,42	61,00	599.000	549.000	575.000
6.KAT	50	REZİDANS	101,69	178,00	1.703.000	1.610.000	1.655.000
7.KAT	58	REZİDANS	98,09	173,00	1.656.000	1.553.000	1.605.000
15.KAT	110	REZİDANS	36,13	61,00	668.000	655.000	660.000
19.KAT	139	REZİDANS	93,70	178,00	1.988.000	1.731.000	1.860.000
19.KAT	140	REZİDANS	80,19	139,00	1.491.000	1.423.000	1.455.000
19.KAT	141	REZİDANS	57,57	96,00	1.027.000	1.019.000	1.025.000
19.KAT	142	REZİDANS	37,82	61,00	696.000	714.000	705.000
19.KAT	143	REZİDANS	36,42	61,00	696.000	688.000	690.000
19.KAT	144	REZİDANS	37,80	61,00	696.000	714.000	705.000
19.KAT	145	REZİDANS	57,60	95,00	1.041.000	1.044.000	1.045.000
19.KAT	146	REZİDANS	85,10	154,00	1.737.000	1.589.000	1.665.000
20.KAT	147	REZİDANS	417,48	657,00	6.694.000	7.459.000	7.075.000
21.KAT	148	REZİDANS	95,42	185,00	2.087.000	1.781.000	1.935.000
21.KAT	149	REZİDANS	80,19	143,00	1.550.000	1.438.000	1.495.000
21.KAT	151	REZİDANS	38,34	61,00	703.000	675.000	690.000
21.KAT	152	REZİDANS	37,92	61,00	703.000	667.000	685.000
21.KAT	153	REZİDANS	38,58	61,00	703.000	679.000	690.000
21.KAT	155	REZİDANS	86,98	159,00	1.794.000	1.624.000	1.710.000
22.KAT	159	REZİDANS	38,51	60,00	704.000	678.000	690.000
22.KAT	160	REZİDANS	37,68	60,00	698.000	663.000	680.000
22.KAT	161	REZİDANS	38,51	60,00	704.000	678.000	690.000
23.KAT	164	REZİDANS	100,98	195,00	2.267.000	1.942.000	2.105.000
23.KAT	165	REZİDANS	82,07	147,00	1.709.000	1.578.000	1.645.000
23.KAT	167	REZİDANS	38,95	60,00	712.000	686.000	700.000
23.KAT	168	REZİDANS	37,85	60,00	712.000	666.000	690.000
23.KAT	169	REZİDANS	38,46	60,00	712.000	677.000	695.000
24.KAT	172	REZİDANS	104,73	200,00	2.499.000	2.165.000	2.330.000
TOPLAM REZİDANS			2.072,18	3.547,00	38.949.000	37.345.000	38.150.000

GENEL TOPLAM	53.190.000	49.596.000	51.395.000
---------------------	-------------------	-------------------	-------------------

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

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

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

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

Hali hazırda Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca görülmemiştir.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu 4 adet dükkan ve 28 adet rezidans nitelikli taşınmazın değer takdirinde taşınmazların bina içerisindeki konumları göz önünde bulundurularak şerefiye çalışması yapılmıştır. Taşınmazlarla rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, bulundukları lokasyon dikkate alınarak nihai değer takdiri yapılmıştır. Nihai değer tablosu aşağıda sunulmuştur.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 45 Nihai Değer Tablosu

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	PAZAR DEĞERİ (TL)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	K.D.V. ORANI	K.D.V. DAHİL TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
ZEMİN	4	DÜKKAN	315,18	5.335.000	23.639	18%	6.295.300	517.526
		T-14						
		T-16						
ZEMİN	5	DÜKKAN	165,84	3.170.000	13.267	18%	3.740.600	272.309
		T-17						
ZEMİN	6	DÜKKAN	130,81	2.710.000	10.465	18%	3.197.800	214.790
		T-18						
ZEMİN	7	DÜKKAN	103,33	2.030.000	8.783	18%	2.395.400	164.348
		T-19						
6.KAT	48	REZİDANS	61	575.000	2.058	1%	580.750	61.444
6.KAT	50	REZİDANS	178	1.655.000	6.038	1%	1.671.550	166.975
7.KAT	58	REZİDANS	173	1.605.000	5.824	1%	1.621.050	161.064
15.KAT	110	REZİDANS	61	660.000	2.456	1%	666.600	59.325
19.KAT	139	REZİDANS	178	1.860.000	6.493	1%	1.878.600	153.855
19.KAT	140	REZİDANS	139	1.455.000	5.338	1%	1.469.550	131.672
19.KAT	141	REZİDANS	96	1.025.000	3.820	1%	1.035.250	94.530
19.KAT	142	REZİDANS	61	705.000	2.678	1%	712.050	62.100
19.KAT	143	REZİDANS	61	690.000	2.579	1%	696.900	59.802
19.KAT	144	REZİDANS	61	705.000	2.677	1%	712.050	62.068
19.KAT	145	REZİDANS	95	1.045.000	3.915	1%	1.055.450	94.579
19.KAT	146	REZİDANS	154	1.665.000	5.957	1%	1.681.650	139.734
20.KAT	147	REZİDANS	657	7.075.000	0	18%	8.348.500	685.502
21.KAT	148	REZİDANS	185	1.935.000	6.679	1%	1.954.350	156.680
21.KAT	149	REZİDANS	143	1.495.000	5.394	1%	1.509.950	131.672
21.KAT	151	REZİDANS	61	690.000	2.530	1%	696.900	62.954
21.KAT	152	REZİDANS	61	685.000	2.503	1%	691.850	62.265
21.KAT	153	REZİDANS	61	690.000	2.546	1%	696.900	63.348
21.KAT	155	REZİDANS	159	1.710.000	6.089	1%	1.727.100	142.821
22.KAT	159	REZİDANS	60	690.000	2.542	1%	696.900	63.233
22.KAT	160	REZİDANS	60	680.000	2.487	1%	686.800	61.871
22.KAT	161	REZİDANS	60	690.000	2.542	1%	696.900	63.233
23.KAT	164	REZİDANS	195	2.105.000	7.283	1%	2.126.050	165.809
23.KAT	165	REZİDANS	147	1.645.000	5.919	1%	1.661.450	134.759
23.KAT	167	REZİDANS	60	700.000	2.571	1%	707.000	63.956
23.KAT	168	REZİDANS	60	690.000	2.498	1%	696.900	62.150
23.KAT	169	REZİDANS	60	695.000	2.538	1%	701.950	63.151
24.KAT	172	REZİDANS	200	2.330.000	8.119	1%	2.353.300	171.967
TOPLAM RAPOR KONUSU TAŞINMAZLAR				51.395.000	168.227	-	55.363.350	4.571.492

Tablo. 46 Toplam Değer Tablosu

TAŞINMAZLAR	KİRA DEĞERİ (TL/AY)	K.D.V. HARİÇ PAZAR DEĞERİ (TL)	K.D.V. DAHİL PAZAR DEĞERİ (TL)	SİGORTAYA ESAS DEĞERİ (TL)
İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ ŞİŞLİ MAHALLESİ I TOWER BOMONTİ PROJESİNDE 32 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM(4 ADET DÜKKAN, 28 ADET REZİDANS)	168.227	51.395.000	55.363.350	4.571.492

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Şişli İlçesi, Şişli Mahallesi, 1157 ada 3 parselde konumlu Itower projesinde yer alan 4 adet” dükkan” ve 28 adet “Rezidans” nitelikli olmak üzere toplam 32 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **51.395.000.-TL (Ellibirmilyonüçyüzdoksanbeşbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

***Semih ATALAN**

Geomatik Mühendisi

S.P.K. LİSANS NO: 408871

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMAN YARDIMCISI



Erkan SÜMER

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 404726

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



*Raporla ilgili herhangi bir sorumluluğu bulunmamakta olup araştırma sürecinde destek sağlamıştır.