



**VARLIK
DEĞERLEME**

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

İSTANBUL / ZEYTİNBURNU/ ZEYTİNBURNU

774 Ada 57 Parsel

“2 Adet Satış Ünitesi”

Bu rapor; ilgilisi ve hazırlanış amacı dışında, 3.şahıslar tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz.

08.01.2024

Rapor No:

2023OZELP00341

YÖNETİCİ ÖZETİ	
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN FİRMA	Varlık Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
DAYANAK SÖZLEŞMESİ TARİH/NO	01.12.2023 2023/032
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2023
RAPOR TARİHİ	08 Ocak 2024
RAPOR NO	2023OZELP00341
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam Mülkiyet
RAPORUN KONUSU / AMACI	Bu rapor; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazların 31.12.2023 tarihi itibarı ile Türk lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER	
DEĞERLEMESİ YAPILAN TAŞINMAZLARIN ADRESİ	Kazlıçeşme Mahallesi, Abay- Kennedy Caddesi, Sinpaş Ottomare Projesi, Zeytinburnu/İSTANBUL
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Zeytinburnu Mahallesi, 774 Ada 57 Parselde "28 Katlı Betonarme Otel Ofis İşyeri Ve Arsası" nitelikli ana taşınmazda yer alan A Giriş 355 ve B Giriş 364 bağımsız bölüm numaralı taşınmazların piyasa değer tespitidir.
SAHİBİ	Arı Finansal Kiralama A.Ş.
MEVCUT KULLANIM	Dükkan
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	Tapu kayıt bilgileri raporun "5.1.1." maddesinde aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	İmar durumu bilgileri raporun "5.2.1." maddesinde aktarılmıştır.
EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIMLARI	Ticaret Alanı
TAKDİR EDİLEN DEĞER	
Taşınmazın Toplam Piyasa Değeri	
Pazar Değeri (KDV Hariç)	116.840.000,00 TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	140.208.000,00 TL
Değer takdir edilmiştir.	
Değerleme ile ilgili detay bilgileri raporun "10." "11." ve "12." maddelerinde verilmiştir.	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Recep Akça Değerleme Uzmanı - 405081	Mustafa Volkan CANTEKİNLER Sorumlu Değerleme Uzmanı - 403847

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR BİLGİLERİ	5
2.	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLERİ	6
2.1.	DEĞERLEMEYİ YAPAN ŞİRKET BİLGİLERİ	6
2.2.	DEĞERLEME TALEBİNDE BULUNAN MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
3.	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	7
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	7
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	7
4.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	7
5.	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	8
5.1.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜNDE YAPILAN İNCELEMELER	8
5.1.1.	GAYRİMENKULÜN TAPU KAYIT BİLGİLERİ	8
5.1.2.	GAYRİMENKULÜN TAPU TAKYİDAT BİLGİLERİ	8
5.1.3.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	9
5.1.4.	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ	9
5.2.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
5.2.1.	GAYRİMENKULÜN VE BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	9
5.2.2.	GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR	10
5.2.3.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELER VB.) İLİŞKİN BİLGİLER	10
5.2.4.	GAYRİMENKULLER VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANIM İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	10
5.2.5.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/6/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DEETİMLER HAKKINDA BİLGİ	11
5.2.6.	VARSA, GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	11
6.	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	11
6.2.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİLERİ	17
6.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	25
6.4.	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİ İLE İLGİLİ BİLGİLER	25
6.4.1.	KONUMU, ÖZELLİKLERİ, ÇEVRESİ	25
6.4.2.	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİNİN MEVCUT DURUMU	27
7.	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	27
7.1.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21 İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	28
7.2.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İSE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ	28

8.	VERİ ANALİZİ VE SONUÇLAR	28
8.1.	EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	28
8.2.	SWOT ANALİZİ	28
9.	DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	29
9.1.	GAYRİMENKULLERİN TEKNİK ÖZELLİKLERİ VE DEĞERLEMEDE BAZ ALINAN VERİLER.....	29
9.2.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	29
9.3.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	30
9.3.1.	PAZAR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ	30
9.3.2.	FİYAT BİLGİSİ TESPİT EDİLEN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI	30
9.3.3.	KULLANILAN EMSALLERİN SANAL ORTAMDAKİ HARİTALARINDAN ÇIKARTILMIŞ, DEĞERLEMeye KONU GAYRİMENKULE YAKINLIĞINI GÖSTEREN KROKİLER	32
9.3.4.	EMSALLERİN NASIL DİKKATE ALINDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA, EMSAL BİLGİLERİNDE YAPILAN DÜZELTMELER, DÜZELTMELERİN YAPILMA NEDENİNE İLİŞKİN DETAYLI AÇIKLAMALAR VE DİĞER VARSAYIMLAR	33
9.3.5.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ.....	33
9.4.	MALİYET YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	33
9.4.1.	MALİYET YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ	33
9.4.2.	ARSA DEĞERİNİN TESPİTİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI, YAPILAN DÜZELTMELER, YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR VE ULAŞILAN SONUÇ	34
9.4.3.	YAPI MALİYETLERİ VE DİĞER MALİYETLERİN TESPİTİNDE KULLANILAN BİLGİLER, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR.....	34
9.4.4.	MALİYET YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ (SONUCA ULAŞIRKEN YAPILAN TÜM HESAPLAMALARI İÇERECEK ŞEKİLDE).....	34
9.5.	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	34
9.5.1.	GELİR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ	34
9.5.2.	NAKİT GİRİŞ VE ÇIKIŞLARININ TAHMİN EDİLMESİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR	35
9.5.3.	İNDİRGEME/İSKONTO ORANININ NASIL HESAPLANDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA VE GEREKÇELER	35
9.5.4.	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ (SONUCA ULAŞIRKEN YAPILAN TÜM HESAPLAMALARI İÇERECEK ŞEKİLDE).....	35
10.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	36
10.6.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI,	37
10.7.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	37
10.8.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞLER	38
10.9.	GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ	38
10.10.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	38
10.11.	DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNULUP BULUNULMADIĞINA DAİR BİLGİ	38
10.12.	DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İSE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN	

	HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARIÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	38
10.13.	GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ (BU BENTTE, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTKLILARI İÇİN III-48.1 SAYILI “GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ”NİN, GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI İÇİN III-52.3 SAYILI “GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ”NİN İLGİLİ MADDELERİ KAPSAMINDA VE İLGİLİ MADDELERE ATIF YAPMAK SURETİYLE DEĞERLENDİRME YAPILMASI GEREKMEKTEDİR.)	38
11.	SONUÇ	39
12.	EKLER VE FOTOĞRAFLAR	40
12.1.	UYDU GÖRÜNTÜSÜ ve EMSAL HARİTASI	40
12.2.	FOTOĞRAFLAR	41
12.3.	PROJE FOTOĞRAFLARI	47
12.4.	TAPU KAYIT ÖRNEKLERİ ve TAPU SURETİ	59
12.5.	İMAR PAFTALARI VE İMAR DURUM BELGESİ	61
12.6.	DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	63

1. RAPOR BİLGİLERİ

Raporu Talep Eden	Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş
Raporu Hazırlayan	Varlık Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş
Dayanak Sözleşmesi	01.12.2023 2023/032
Değerleme Tarihi	31 Aralık 2023
Rapor Tarihi	08 Ocak 2024
Raporlama Süresi	5 iş günü
Rapor Numarası	2023OZELP00341
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet

Raporun Konusu / Amacı

Bu rapor; Mülkiyeti Arı Finansal Kiralama Anonim Şirketi'ne ait olan; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Zeytinburnu Mahallesi, 774 Ada 57 Parselde "28 KATLI BETONARME OTEL OFİS İŞYERİ VE ARSASI" nitelikli ana taşınmazda yer alan A Giriş 355 ve B Giriş 364 bağımsız bölüm numaralı taşınmazların 31.12.2023 tarihi itibarı ile Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

Raporun Hazırlanma Standartları

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayanlar

Recep AKÇA, Değerleme Uzmanı – SPK No: 405081

Mustafa Volkan CANTEKİNLER, Sorumlu Değerleme Uzmanı – SPK No: 403847

Raporun Hazırlanmasına Yardımcı Olanlar

Elif Gökçe ÖZCAN, Değerleme Uzmanı – SPK No: 909292

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLERİ

2.1. DEĞERLEMEYİ YAPAN ŞİRKET BİLGİLERİ

Şirket Unvanı	Varlık Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Şirket Adresi	Altunizade Mahallesi Ord. Prof. Fahrettin Kerim Gökay Caddesi Ekşi İş Merkezi Blok No: 12B Üsküdar - İstanbul
Telefon No	+90 (216) 336 36 85
Faks No	+90 (216) 336 36 87
E Posta Adresi	varlik@varliktdd.com
İnternet Adresi	www.varliktdd.com
Kuruluş Tarihi	21 Eylül 2016
Ödenmiş Sermayesi	1.000.000,00-TL
Ticaret Sicil No	152182-5
SPK Lisans Tarihi	Şirket, 03.01.2017 tarih ve 89 sayılı kararla Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) Değerleme Hizmeti verebilecek firmalar listesine alınmıştır.
BDDK Lisans Tarihi	Şirket, 10.03.2017 tarih ve 7264 sayılı kararla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun (BDDK), Bankalara Değerleme Hizmeti verebilecek firmalar listesine alınmıştır.

2.2. DEĞERLEME TALEBİNDE BULUNAN MÜŞTERİ BİLGİLERİ

Müşteri Unvanı	SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Müşteri Adresi	Dikilitaş Mahallesi Yenidoğan Sokak No:36 Sinpaş Plaza Beşiktaş - İstanbul
Telefon No	+90 212 310 27 21
Faks No	+90 212 277 00 48
İnternet Adresi	www.sinpas.com.tr
Kuruluş Tarihi	22.12.2006
Vergi Numarası	771 030 54 32
Ticaret Sicil No	609806
Ticaret Sicil Memurluğu	İstanbul Ticaret Odası
Faaliyet Konusu	Gayrimenkullere, Gayrimenkullere Dayalı Sermaye Piyasası Araçlarına, Gayrimenkul Projelerine ve Gayrimenkullere Dayalı Haklara Yatırım Yapmak

3. DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; taşınmazın 31.12.2023 tarihi itibarı ile Türk lirası cinsinden “Pazar Değerinin” tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. İlgili talep ile ilgili olarak şirketimiz Değerleme Uzmanı Recep AKÇA 31.12.2023 tarihinde işlemlere başlamış, Elif Gökçe Özcan yardımcı olmuş ve rapor tanzim edilmiş, 08.01.2024 tarihinde şirketimiz Sorumlu Değerleme Uzmanı Mustafa Volkan CANTEKİNLER tarafından kontrol edilmiş ve onaylanarak işlemleri tamamlanmıştır. Müşteri tarafından değerlendirme çalışması ile ilgili getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

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 kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemleri sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarı ile belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

- Tarafımızca yapılan değerlendirme çalışması ile ilgili olarak;
- Raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçların yalnızca varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar tarafından kısıtlanmış olduğu ve kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluştuğunu,
- Değerleme Uzmanının, değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkul ve ilgili taraflarla herhangi bir kişisel ilgi veya önyargısının olmadığını,
- Değerleme hizmetinin karşılığının, bu rapordaki analiz, fikir ve sonuçlardan yola çıkılarak ortaya konulabilecek hareket ve olaylara bağlı olmadığını,
- Değerleme hizmetinin önceden belirlenmiş sonuçların elde edilmesine yönelik olarak geliştirilmediği ve rapor edilmediğini,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara uygun gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının mülkü kişisel olarak denetlediğini,
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından konu gayrimenkulle alakalı daha önce ekspertiz raporu hazırlanmamıştır.

5. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

5.1. TAPU MÜDÜRLÜĞÜNDE YAPILAN İNCELEMELER

5.1.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 28.12.2023 tarihinde Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü web tapu sisteminden elde edilen tapu kayıt belgesi üzerinden alınmış olup, ilgili belge ekte sunulmaktadır.

774 ADA 57 PARSEL – 355 numaralı bb			
İli	İstanbul	Bağ. Böl. Niteliği	Satış Ünitesi
İlçesi	Zeytinburnu	Arsa Payı	587/48000
Bucağı	-	Blok No	-
Mahallesi	Zeytinburnu	Kat No	2.Bodrum/A Giriş
Köyü	-	Bağ. Böl. No	355
Sokağı	-	Hisse Oranı	1/1
Mevkii	-	Cilt No	18
Yüzölçümü (m²)	13.534,69 m²	Sayfa No	1689
Pafta No	-	Tapu Tarihi	13.06.2014
Ada No	774	Tapu Yevmiye	7513
Parsel No	57	Eklentisi	EK:Otopark P1
Ana G.M. Vasfı	28 Katlı Betonarme Otel Ofis İşyeri ve Arsası	Malikleri	Arı Finansal Kiralama Anonim Şirketi V

774 ADA 57 PARSEL – 364 numaralı bb			
İli	İstanbul	Bağ. Böl. Niteliği	Satış Ünitesi
İlçesi	Zeytinburnu	Arsa Payı	587/48000
Bucağı	-	Blok No	-
Mahallesi	Zeytinburnu	Kat No	Zemin / B Giriş
Köyü	-	Bağ. Böl. No	364
Sokağı	-	Hisse Oranı	1/1
Mevkii	-	Cilt No	18
Yüzölçümü (m²)	13.534,69 m²	Sayfa No	1698
Pafta No	-	Tapu Tarihi	13.06.2014
Ada No	774	Tapu Yevmiye	7513
Parsel No	57	Eklentisi	-
Ana G.M. Vasfı	28 Katlı Betonarme Otel Ofis İşyeri ve Arsası	Malikleri	Arı Finansal Kiralama Anonim Şirketi V

5.1.2. GAYRİMENKULÜN TAPU TAKYİDAT BİLGİLERİ

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 28.12.2023 tarihinde Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü web tapu sisteminden elde edilen tapu kayıt belgesi üzerinden alınmış olup, ilgili belge ekte sunulmaktadır. Tapu Kayıt Belgesi'ne göre taşınmaz üzerinde aşağıda yer alan takyidatlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesi: (tüm bağımsız bölümler üzerinde müşterek)

- Km'ne çevrilmiştir. (26.05.2017 tarih 6341 yevmiye)
- Yönetim planı:13/06/2014 (13.06.2014 tarih 7513)
- Diğer (Konusu: Turizm Tesisi Alanıdır.) Tarih: 15/12/2010, Sayı:11069/8049 (16.12.2010 tarih 10124 yevmiye)

Şerhler Hanesi:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (1442 Nolu Trafo Merkezi Yeri ve Kablo Geçiş Güzergahı Olarak 99 Yıllığı 1-TL'den Türkiye Elektrik Dağıtım Genel Müdürlüğü lehine kira şerhi.) (04.11.2010 tarih 8540 yevmiye)

5.1.3. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT VEYA DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde yönetim planı tesisi ve kat mülkiyeti geçtiğine dair beyan kayıtları haricinde, Tedaş lehine kira sözleşmesi bulunup, devredilmesine ve bir sınırlamaya tabi değildir.

5.1.4. GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA, SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ

5.1.4.1. SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM SATIM İŞLEMLERİNE İLİŞKİN BİLGİ

Değerleme konusu taşınmazlar "Kat İrtifakı Tesisi" edinme sebebi ile 13.06.2014 tarih 7513 yevmiye ile "Arı Finansal Kiralama Anonim Şirketi" adına tescil edilmiştir. Taşınmazların son 3 yıllık dönemde alım/satımı gerçekleşmediği görülmüştür.

5.1.4.2. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİ

Son üç yıllık süreçte plan notlarında çeşitli değişiklikler meydana gelirken parsel bazında herhangi bir plan tadilatının olmadığı görülmektedir.

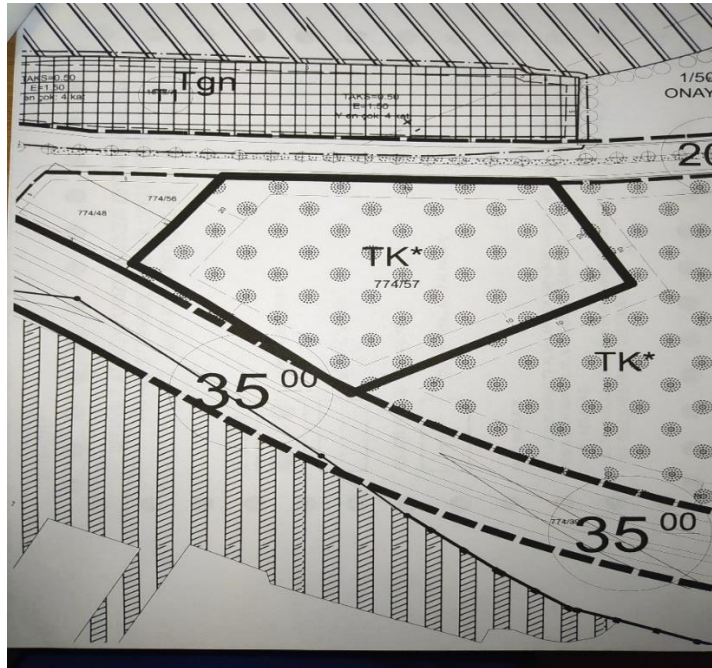
5.2. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

5.2.1. GAYRİMENKULÜN VE BULUNDUĞU BÖLGENİN İMAR DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

Zeytinburnu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede konu parselin 27.09.2013 tarihli, 1/1000 Ölçekli İstanbul Ataköy Turizm Merkezi Zeytinburnu kısmı 774 ada 57 parsel Uygulama İmar Planı değişikliğinde "Tercihli Kullanım (TK) Alanı" olarak belirlenen saha içerisinde yer aldığı öğrenilmiştir. Parselin yapılaşma şartları ise;

- Turizm Tesisleri için Emsal 2.50
- Turizm + Ticaret için toplam inşaat alanının en az %50'si turizm kullanımına ayrılmak koşuluyla Emsal: 2.00
- Ticaret veya konut için Emsal 1.00'dir.

TK Alanlarında yapılanma koşulları irtifa zemin-yapı, yapı-deprem ilişkisini inceleyen Afet İşleri Genel Müdürlüğünce onaylı ayrıntılı jeoteknik etüt raporları ile uygun görülmesi halinde hmax.: 70 m. (çatı-baca dahil) aşamaz. (Değişiklikten önce Hmax=117 m. ve 86,80 m.)"



1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı

5.2.2. GAYRİMENKUL İÇİN ALINMIŞ DURDURMA KARARI, YIKIM KARARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ VB. DURUMLARA DAİR AÇIKLAMALAR

23.11.2022 tarihinde Ana blok Kat:18'de bulunan 287 numaralı bağımsız bölümde teras çatı arasının açılır kapanır pencere ile kapatıldığı ve yine teras çatının üzerinde projesinde var olan güneş kırıcı saçağın alçıpan malzeme ile kapatılarak onaylı mimari projesindeki cepheyi bozduğu tespit edilmiş ve konuyla yapı tatil tutanağı ve akabinde söz konusu aykırılık giderilmezse 32. ve 42.maddelerin uygulanacağına dair yazılar gönderilmiştir. Söz konusu yapı tatil tutanağı değerlendirme konusu taşınmazlarla ilgili olmadığından satış ve devir işlemlerini kısıtlamadığı kanaatine varılmıştır.

5.2.3. GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELERİ VB.) İLİŞKİN BİLGİLER

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

5.2.4. GAYRİMENKULLER VE GAYRİMENKUL PROJELERİ İÇİN ALINMIŞ YAPI RUHSATLARINA, TADİLAT RUHSATLARINA, YAPI KULLANIM İZİNLERİNE İLİŞKİN BİLGİLER İLE İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKLİ TÜM İZİNLERİN ALINIP ALINMADIĞINA VE YASAL GEREKLİLİĞİ OLAN BELGELERİN TAM VE DOĞRU OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Yapı Ruhsat Belgesi Bilgileri:

Zeytinburnu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde aşağıda yer alan yapı ruhsatları bulunmaktadır.

Yapı Ruhsatı										
Ada parsel	Blok	Veriliş Nedeni	Belge Tarihi	Belge Numarası	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Toplam Alan (Ortak Alan Dahil) m²	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	Yapı Denetim
774/57	-	Yeni Yapı	22.10.2010	2010/8159	Otel ve Misafir evi	361	58471	2+30=32	4C	İstanbul Sistem Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Yeniden	7.12.2010	2010/10677	Otel ve Misafir evi	361	58471	2+30=32	4C	İdayapı Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Şantiye Şefi Değişikliği	15.03.2011	2011/2293	Otel ve Misafir evi	361	58471	2+30=32	4C	İdayapı Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Tadilat	21.06.2012	2012/1639	Otel ve Misafir evi	360	56192	2+26=28	4C	İdayapı Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Tadilat	6.06.2013	6380	Otel ve Misafir evi	388	60334,64	2+26=28	4C	İdayapı Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Tadilat	22.04.2014	18452	Otel ve Misafir evi	428	63263,51	2+26=28	4C	İdayapı Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Tadilat	17.06.2015	48452	Otel	494	63263,51	2+26=28	4C	İstanbul Sistem Yapı Denetim LTD.ŞTİ

Yapı Kullanma İzin Belgeleri:

Zeytinburnu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde aşağıda yer alan yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır.

Yapı Kullanma İzin Belgesi										
Ada parsel	Blok	Veriliş Nedeni	Belge Tarihi	Belge Numarası	Nitelik	Bağımsız Bölüm Sayısı	Toplam Alan (Ortak Alan Dahil) m²	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	Yapı Denetim
774/57	-	Tadilat	15.07.2015	59975	Otel	494	56452	2+26=28	4C	İstanbul Sistem Yapı Denetim LTD.ŞTİ
774/57	-	Tadilat	24.04.2017	23695	Otel	494	6811,51	2+26=28	4C	İstanbul Sistem Yapı Denetim LTD.ŞTİ

-Dosyasında diğer bağımsız bölümler için düzenlenen yapı tatil tutanağı bulunmaktadır.

Mimari Proje:

Web tapu online sistem üzerinde Zeytinburnu Tapu Müdürlüğüne bağlı taşınmaza ait 17.06.2015 tarih ve 2015/48452 nolu onaylı tadilat projesi incelenmiştir.

5.2.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/6/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET UNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ

Söz konusu parsel üzerinde yer alan yapılara Oruç Reis Mahallesi Tekstilcent Caddesi Tekstilcent Sitesi A10 Blok No:100 Esenler/İSTANBUL adresinde yer alan "İstanbul Sistem Yapı Denetim LTD.ŞTİ" yapı denetim şirketi ve Kirazlı Mahallesi Dik Sokak No:31 Bağcılar/İstanbul adresinde yer alan "İdayapı Yapı Denetim Şirketi LTD.ŞTİ" tarafından denetlenmiştir.

5.2.6. VARSA, GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Söz konusu taşınmazların enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

6. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

6.1. EKONOMİK VERİLER

6.1.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

Dünya Ekonomisi;

Çin'deki ekonomik aktivitenin, Pekin'de ve diğer yoğun nüfuslu bölgelerde tekrarlayan Covid-19 salgını nedeniyle dördüncü çeyrekte yavaşlaması, artan küresel enflasyonu dizginleyebilmek için küresel düzeyde atılan para politikası adımları ve Rusya'nın Ukrayna'yı işgali sonrasında Avrupa'daki yaşam maliyetlerinin artması ve ekonomik faaliyetleri engelleyen ciddi bir enerji krizi yaşanması, 2022 yılı genelinde ve son çeyreğinde küresel ekonomik görünümü belirleyen temel unsurlar olmuştur. 2022 yılının üçüncü çeyreğinde, beklenenden güçlü gelen iç talep artışının yanında öngörülenden daha fazla sağlanan mali destekler sonucunda, ABD, Avro Bölgesi ve başlıca gelişmekte olan ülke ekonomiler olumlu bir görünüm sergilemiştir. Bununla birlikte, 2022 yılının dördüncü çeyreğinde, tümü olmasa da birçok büyük ekonominin büyüme hızında ivme kaybı tahmin edilmektedir. Birçok gelişmiş ve gelişmekte olan ülkenin, yükselen enflasyon karşısında para politikasını sıkılaştırma seviyesinin yanı sıra Ukrayna'daki savaşın akıbetinin, 2023 yılında küresel ekonomik aktiviteyi şekillendirmeye devam etmesi beklenmektedir. Önümüzdeki dönemde küresel bir durgunluk beklentisi netleşmemekle beraber, 2023 ve 2024 yıllarında küresel büyümenin tarihsel (2000-2019) yıllık ortalama olan yüzde 3,8'in altında seyredeceği tahmin edilmektedir. UNCTAD verilerine göre 2022 yılında uluslararası ticaretin olumlu görünümünde büyük ölçüde emtia fiyatlarındaki artış, yakın zamanda imzalanan ticaret anlaşmaları ve lojistik sorunlarının çözülmesi etkili olmuştur. Bu olumlu görünüme rağmen ekonomik büyümedeki yavaşlama, küresel tedarik zincirlerinde devam eden sorunlar, küresel enflasyon artışı endişesi ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi kötüleşen ekonomik koşullar ve artan belirsizlikler 2022 yılının dördüncü çeyreğinde küresel ticareti olumsuz etkilemiştir. Dünya mal ticaretinin 2023'te nispeten durgun seyretmesi beklenmektedir. Küresel ölçekte artan resesyon endişeleri, yükselen enflasyona karşı küresel mücadelede atılan parasal sıkılaştırma adımları, Rusya'nın Ukrayna'daki işgali ve Çin'de Covid-19'un yeniden canlanması 2022 yılının son çeyreğinde emtia fiyatlarındaki görünümü belirleyen temel faktörler olmuştur. Bu dönemde, emtia fiyatları halen salgın öncesi dönem fiyatlarının üzerinde seyrederken, Rusya-Ukrayna savaşı öncesi seviyelerinde gözlenmektedir. 2022 yılı ikinci yarısından itibaren emtia fiyatlarının çoğunda, küresel ölçekte yavaşlayan büyüme nedeniyle ciddi oranda gevşeme görülmüştür. Küresel enflasyon kısa vadeli riskler içerisinde hala görece önemini korumaktadır. 2023'ün ilk çeyreğinin sonuna yaklaşırken küresel görünüm bir önceki yılın son çeyreğine göre belirgin düzeyde iyileşmiştir. Bununla birlikte enflasyonla mücadele için küresel düzeyde alınması gereken daha çok mesafe bulunmakta ve bu da riskleri beraberinde getirmektedir. Covid-19 salgını sonrası "yeni normal"e dönüş, Ukrayna'da savaşın ortaya çıkmasıyla kesintiye uğramış, başta gıda ile enerji alanlarında olmak üzere dünya ekonomisinde yeni bir dizi sorun ortaya çıkmıştır. 2023 yılı başladığında ise dünyada enflasyon, gelişmekte olan pazarlardan sermaye çıkışları, sosyal sorunlar, devam eden ticaret savaşları, jeopolitik çatışma ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi "eski" riskler varlığını korurken büyük ölçekli doğal afetler ve kuraklık gibi sorunlar da küresel istikrarı tehdit etmektedir. Görece iyileşen sağlık ve talep koşullarının sayesinde ortaya çıkan son dönemdeki iyileşme işaretlerine rağmen, Rusya- Ukrayna savaşının gölgesinde önümüzdeki iki yıl boyunca küresel ekonomik toparlanmanın ılımlı olması beklenmektedir. Bu çerçevede, genel görünüm kırılganlığını korumakta ve aşağı yönlü riskler ağır basmaktadır. Son dönemde dünyada finansal kurumlar, konut piyasaları ve düşük ve yüksek gelirli ülkeler de dâhil olmak üzere finansal kırılganlıklara ilişkin endişeler artmıştır. Bu koşullar altında sert bir durgunluk olmasa dahi küresel ekonomik toparlanmanın ağır aksak olması beklenebilecektir.

Enflasyonla mücadele kapsamında para politikaları fiyat artışlarını görece olarak dizginlemiş olsa da ABD ve İsviçre'de görülen banka iflas ve sıkıntıları olası bir küresel finansal kriz riskini gündeme getirmiştir. Başta ABD olmak üzere devamlılık arz eden faiz artışları bankaların bilançolarını faiz değişimlerine karşı daha duyarlı hale getirmekte ve likidite yönetimini güçleştirmektedir.

Kaynak: TCBM – Strateji ve Bütçe Başkanlığı – Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Bülteni – 2022-IV.Çeyrek /Ekim-Aralık

Türkiye Ekonomisi Son Durumu;

2023 yılı birinci çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4,0 oranında büyümüştür. Bununla birlikte, 2023 yılının birinci çeyreğinde mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH yüzde 0,3 oranında artmıştır. Birinci çeyrekte büyüme üretim yönünden incelendiğinde aşağıdaki tespitler yapılmaktadır. Sanayi sektöründe katma değer yüzde 0,7 oranında azalmıştır. Böylece sanayi sektörü yılın birinci çeyreğinde ekonominin genelindeki yüzde 4,0 oranındaki büyümeye daraltıcı yönde yüzde 0,1 puan negatif katkı yapmıştır. Sanayi üretim endeksinin birinci çeyrekte yüzde 0,5 oranında küçülme kaydetmesi göz önüne alındığında, bu dönemde sanayi katma değerinin yüzde 0,7 oranında daralma kaydetmesi sanayi üretim endeksiyle katma değer arasındaki ilişkinin güçlendiğine işaret etmektedir. Hizmetler sektörü (inşaat dâhil) katma değeri birinci çeyrekte yüzde 5,1 oranında artarak GSYH büyümesine birinci çeyrekte 3,3 puan katkıda bulunmuştur. Hizmetler sektörünün alt bileşenleri incelendiğinde, İnşaat faaliyetlerinin yüzde 5,1, Ticaret, ulaştırma ve konaklama faaliyetlerinin yüzde 12,4, Bilgi ve iletişim faaliyetlerinin yüzde 8,1, Finans ve sigortacılık faaliyetlerinin yüzde 11,2, Gayrimenkul faaliyetlerinin yüzde 1,4, Mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetlerinin yüzde 12,0, Kamu yönetimi, eğitim, sağlık ve sosyal hizmet faaliyetlerinin yüzde 3,6, Diğer hizmet faaliyetlerinin ise yüzde 7,8 oranında büyüme kaydettiği görülmektedir. İnşaat sektörünün iki çeyrekte üst üste büyüme kaydetmesi, sektörün toparlanma emareleri sergilediğini göstermektedir. Tarım sektörü katma değeri ise birinci çeyrekte yüzde 3,8 oranında azalmıştır. Birinci çeyrekte büyüme harcamalar yönünden incelendiğinde aşağıdaki tespitler yapılmıştır. 2023 yılının birinci çeyreğinde özel tüketim harcamaları yüzde 16,2 oranında artarak ekonomik büyümeye 10,9 puan katkı yapmıştır. o Birinci çeyrekte tüketimdeki bu artışta dayanıklı mallara yapılan harcamalardaki artış (yüzde 29,6) ve yarı dayanıklı tüketim mallarına yapılan harcamalardaki artış (yüzde 28,8) etkili olmuştur.

Kamu tüketim harcamaları 2023 yılının birinci çeyreğinde yüzde 5,3 oranında artmıştır. Böylece kamu tüketim harcamaları ekonomik büyümeye 2023 yılı birinci çeyreğinde 0,7 puan katkı yapmıştır. Toplam tüketim 2023 yılının birinci çeyreğinde yüzde 14,4 oranında artarken, büyümeye katkısı 11,6 puan olmuştur. 2023 yılının birinci çeyreğinde yüzde 4,9 oranında artan toplam sabit sermaye yatırım harcamaları ekonomik büyümeye 1,2 puanlık katkı yapmıştır. İnşaat sektörü yatırımları birinci çeyrekte yüzde 1,3 oranında artarken, makine-teçhizat yatırımları 13 çeyrekte süren yükseliş imesini devam ettirmiş ve yüzde 8,0 oranında büyümüştür. (Büyümeye katkısı 1,0 puan). Net mal ve hizmet ihracatı ekonomik büyümeye 2023 yılının birinci çeyreğinde daraltıcı yönde 2,8 puan katkı yapmıştır. Stok değişimleri 2023 yılının birinci çeyreğinde ekonomik büyümeye negatif 6,0 puan etki yapmıştır. 2023 yılının birinci çeyreğinde GSYH deflatöründeki artış yüzde 77,3 olmuştur. Şubat ayında yaşanan deprem felaketi ve azalan dış talebe rağmen, 2023 yılı birinci çeyrek verisi büyümenin artış eğilimini sürdürdüğüne işaret etmektedir. Büyüme harcamalar yönüyle incelendiğinde, en yüksek katkının yine özel tüketimden geldiği gözlenirken zayıf dış talebin büyümeyi sınırladığı anlaşılmaktadır. İktisadi faaliyet kollarına göre büyüme verisi incelediğinde ise, hizmetler sektörünün hafif ivme kaybetmekle beraber yine sürükleyici sektör olarak ön plana çıktığı gözlenmektedir. Tarım ve sanayi sektörleri negatif ayrışırken 2022 yılının son çeyreğinde büyüme bölgesine geçen inşaat sektörünün bu dönemde de pozitif katma değer artışı sergilemesi göze çarpan bir gelişme olmuştur. Böylelikle, inşaat sektöründeki toparlanmanın belirginleştiği ve hizmetlerin yavaşlamakla birlikte büyümede itici güç olduğu teyit edilmiştir. İkinci çeyreğe ilişkin öncü verilerden Satın Alma Yöneticileri Endeksi PMI, Nisan ayında 51,5 seviyesinde gerçekleşerek imalat sanayi sektöründe 2021 yılı Aralık ayından bu yana en belirgin iyileşmeye işaret etmektedir. Diğer taraftan, otomotiv ve beyaz eşya sektörlerindeki üretimin ivme kaybettiği gözlenmekte olup beyaz eşya sektörü üretiminde ve ihracatında dış talepteki zayıflama ile belirgin oranda daralma kaydedilmiştir. Öte yandan, imalat sanayii kapasite kullanım oranları Nisan ve Mayıs aylarında geçen yılın aynı dönemlerine kıyasla azalan bir seyir izlese de mevsimsellikten arındırılmış verilerde hafif iyileşme gözlenmektedir. Bu doğrultuda, yılın geri kalanında tüketim ve yatırım kararlarında iyimserliğin hakim olması beklenirken dış talepteki zayıflamanın büyümeye ilişkin aşağı yönlü bir risk unsuru oluşturabileceği değerlendirilmektedir. Avrupa'da veya küresel çapta yaşanabilecek ekonomik durgunluk, ihracat kanalıyla GSYH artış hızı üzerinde baskı oluşturabilecektir.

2023 yılı Mart ayında tüketici fiyatları büyük oranda gıda fiyatlarındaki gelişmelerin ve hizmet fiyatlarındaki katılığın etkisiyle yüzde 2,29 oranında artmış, yıllık enflasyonda ise düşüş gözlenmiştir. TÜFE yıllık enflasyonu 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya kıyasla 4,67 puan azalarak yüzde 50,51 olarak gerçekleşmiş, gıda grubunun yanı sıra lokanta ve otel ile kira fiyatları öncülüğünde hizmet fiyatları Mart ayı enflasyonunda belirleyici olmuştur. Türk lirasındaki istikrarlı seyir ve ithalat fiyatlarındaki olumlu görünümün etkisiyle, temel mal grubunda aylık fiyat artışı yavaşlamıştır (yüzde 1,24). Enerji grubu fiyatları, kur ve emtia fiyatlarındaki görünüme paralel olarak ılımlı seyretelemeye devam etmiştir (yüzde 0,38). Gıda fiyatları bu dönemde temelde kırmızı et ve işlenmiş et ürünleri öncülüğünde artış kaydetmiştir (yüzde 3,84). Aylık tüketici enflasyonunun seyrinde öne çıkan bir diğer kalem olan hizmet grubunda büyük ölçüde kira (yüzde 4,89) ile lokanta ve otel (yüzde 3,85) alt gruplarındaki artışlar belirleyici olmuştur. Yıllık enflasyona en büyük etki 17,12 puanla Gıda ve Alkolsüz İçecekler, 8,03 puanla Konut ve 5,08 puanla Lokanta ve Oteller ile Ulaştırma gruplarından gelmiştir. TÜFE yıllık değişim oranı Mart ayında bir önceki aya göre 4,67 puan azalmıştır. Söz konusu gelişmenin eksi 1,71 puanı çekirdek enflasyondaki fiyat hareketlerinden kaynaklanırken, dışlananlar endeksindeki fiyat hareketlerinin etkisi ise eksi 2,96 puan olmuştur. TÜFE'deki yıllık artışın değişimine etkide; Temel Malların payı eksi 1,35 puan, Hizmetlerin payı eksi 0,37 puan, Enerjinin payı eksi 1,98 puan, Gıda ve Alkolsüz İçeceklerin payı eksi 0,60 puan olurken, Alkol, Tütün ve Altının payları ise eksi 0,38 puan aşağı yönlü olmuştur.

Mart ayında üretici fiyatları aylık artışı enerji fiyatlarında belirginleşen gerilemenin desteğiyle oldukça zayıflamıştır. Yi-ÜFE Mart ayında yüzde 0,44 oranında artmış ve Yi-ÜFE yıllık artış oranı yüzde 62,45 olarak gerçekleşmiştir. Bu gelişimde, döviz kuru gelişmeleri ile başta enerji olmak üzere emtia fiyatlarındaki seyir önemli bir paya sahiptir. İmalat fiyatları Mart ayında yüzde 2,02 oranında artmıştır. Buna göre yıllık değişim oranı yüzde 55,19 olarak gerçekleşmiştir. Elektrik, gaz ve buhar fiyatları ise Mart ayında yüzde 13,28 oranında azalmıştır. Buna göre yıllık değişim oranı yüzde 95,46 olarak gerçekleşmiştir. Ara malı fiyatları Aralık ayında yüzde 1,86 oranında artmıştır. Bir önceki yılın aynı ayına göre ara malı fiyatlarında yüzde 46,96 oranında artış kaydedilmiştir.

TCMB Banka Kredileri Eğilim anketine göre, 2023 yılının ilk çeyreğinde, bankaların genel olarak işletme kredilerine uyguladıkları standartlardaki sıkılaşma yönlü seyrin beklentilerle uyumlu şekilde zayıflayarak devam ettiği görülmektedir. 2023 yılının ikinci çeyreği için beklenti, işletme kredilerine uygulanan standartların temelde aynı kalacağı yönündedir. İşletme kredilerine olan talep incelendiğinde, genel olarak işletmelere verilen kredilere olan talepteki azalış, yılın ilk çeyreğinde yerini artışa bırakmıştır. İkinci çeyrek için beklenti, genel olarak işletmelere verilen kredilere olan talepteki artışın güçlenerek devam edeceği yönündedir.

Güçlü seyreden bankacılık sektörü kârlılığı sermayeyi desteklemeye devam etmektedir. 2023 yılı başından itibaren sermaye yeterlilik rasyosu (SYR) hesaplamasında 2021 yıl sonu yerine 2022 yıl sonu döviz kurlarının kullanılmaya başlamasıyla bankaların SYR'lerinde bir miktar gerileme gözlenmiştir. Mart 2023 itibarıyla bankacılık sektörünün SYR'si bir önceki çeyreğe göre azalarak yüzde 19,5'ten yüzde 17,7 seviyesine gerilemiştir. Mart ayında kamu mevduat bankalarına sermaye artırımı yapılmış olup kamu bankalarının SYR'si 2023 yılının ilk çeyreğinde artış göstererek önceki seviyesine yükselmiştir. Sektörün sermaye yeterlilik oranı BDDK'nın uygulamakta olduğu yasal sınır olan yüzde 12 seviyesinin ve Basel kriterlerine göre asgari sınır olan yüzde 8'in oldukça üzerinde bulunmaktadır. Tahsili gecikmiş alacak (TGA) bakiyesindeki yatay seyir ile kredi hacminde süregelen artışın etkisiyle bir süredir azalmakta olan TGA oranları, 2023 yılının ilk çeyreğinde de azalmaya devam etmiştir. Bu dönemde ticari TGA oranı yüzde 2,2'den yüzde 2'ye, tüketici TGA oranı yüzde 2'den yüzde 1,8'e, kredi kartları TGA oranı yüzde 1,5'ten yüzde 1,3'e gerilerken sektörün TGA oranı da yüzde 2,1'den yüzde 1,9'a gerilemiştir.

Kaynak: TCMB – Strateji ve Bütçe Başkanlığı – Ekonomik Gelişmeler – 2023-I.Çeyrek

6.1.2. ENFLASYON

TCMB Enflasyon 2023-III Genel Değerlendirme Raporuna göre;

Tüketici yıllık enflasyonu 2023 yılı ikinci çeyreğinde 12,3 puan düşüşle yüzde 38,2 seviyesine gerilerken haziran ayı itibarıyla aylık fiyat artışları yeniden güç kazanmıştır. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde hizmet sektörü enflasyonunda görülen katılık ve gıda fiyatlarındaki olumsuz seyir aylık fiyat artışlarında öne çıkmış, nisan ve mayıs aylarında Türk lirasında gözlenen görece istikrarlı seyir haziran ayıyla birlikte yerini belirgin değer kaybına bırakmıştır. Enerji fiyatlarında nisan ayında gerçekleşen düşüş, bir ay süresince tüketiciye sağlanan doğal gazın bedelsiz olarak sunulması ile mayıs ayında belirginleşmiş ve manşet enflasyonu olumlu etkilemiştir. Yılın ikinci çeyreğinde, emtia fiyatları ve küresel taşımacılık maliyetlerindeki düşüş devam etmiş ve arz kısıtı göstergeleri tarihsel ortalamalarının altındaki seyrini korumuştur. Buna ek olarak bazı mal ve hizmetlerde afetlerin yol açtığı arz-talep uyumsuzluklarının kısa süreli olduğu gözlenmiştir. İç talep canlı seyrederken krediler çeyrek boyunca talep koşullarını destekleyici olmuştur. Söz konusu gelişmelerle uyumlu olarak fiyatlar mayıs ayında yatay seyrederken haziran ayında güçlü bir artış sergilemiştir. B ve C göstergelerinin mevsimsellikten arındırılmış aylık artışları ise çeyrek boyunca yükselme eğiliminde olmuştur. Enflasyonun 2023 yılı sonunda yüzde 58 olarak gerçekleşeceği, 2024 yılı sonunda yüzde 33 ve 2025 yılı sonunda ise yüzde 15 seviyesine gerileyerek azalış eğilimi göstereceği tahmin edilmektedir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde 2023 yılı için yapılan 35,7 puan tahmin güncellemesi diğer Enflasyon Raporu dönemlerine göre daha yüksek olmuştur. Öncelikle, Türk lirasındaki değer kayıpları ile ücret ve vergi ayarlamalarının yaratacağı maliyet ve talep baskıları enflasyonu önemli ölçüde yukarı çekmiştir. Ayrıca, özellikle para politikasının etki alanı dışında olan işlenmemiş gıda fiyatları kaynaklı olmak üzere gıda enflasyonu varsayımı bir önceki Enflasyon Raporu dönemine göre güçlü bir biçimde yukarı yönlü güncellenmiştir. Tahmin sapması ve tahmin yaklaşımımızdaki değişim de bu güncellemede etkili olmuştur. Diğer taraftan, küresel büyüme ve emtia fiyatları gibi varsayımlar bir önceki Enflasyon Raporu dönemiyle uyumlu gerçekleşmiştir. Bu bağlamda, güçlü talep ve maliyet baskılarının da etkisiyle enflasyonun 2023 yılının geri kalan döneminde yükseleceği ancak enflasyonda belirgin iyileşme sağlanana kadar kademeli olarak sıkılaştırılan parasal duruş ile 2024 yılında düşüş eğilimine gireceği öngörülmektedir. Enflasyon tahminleri güncellenirken enflasyonu orta vadede yüzde 5 hedefine yakınsatacak parasal duruşun kararlılıkla uygulanacağı bir politika çerçevesi esas alınmıştır. Parasal sıkılaştırma ile birlikte mevcut mikro- ve makroihtiyati çerçevenin kademeli olarak sadeleştirilmesi süreciyle parasal aktarım mekanizmasının iyileşeceği değerlendirilmiştir. Yılın kalanında turizmde güçlü bir seyir öngörüldükçe, ihracatın yatay seyredeceği, büyümenin de tarihsel ortalamalarına yakın gerçekleşeceği düşünülmektedir. Fiyat istikrarı üzerinde baskı yaratacak şekilde dengesiz talep oluşumuna izin vermeyecek bir para politikası duruşu, enflasyon beklentilerinin çıpılanması ve fiyatlama davranışlarındaki bozulmanın kontrol altına alınmasını mümkün kılacaktır. Kredilerin büyüme hızı ve kompozisyonunun fiyat istikrarı ve finansal istikrarı temin edecek şekilde oluşacağı; böylece finansal koşulların enflasyonda öngörülen düşüş süreciyle uyumlu hareket edeceği bir çerçeve esas alınmıştır. Kademeli olarak güçlendirilen parasal sıkılaştırmaya eşgüdümlü olarak gerçekleştirilecek mikro- ve makroihtiyati çerçevenin sadeleştirilmesi süreci, piyasa mekanizmalarını daha etkin hale getirecek ve parasal aktarımı güçlendirecektir. Bu bağlamda makro finansal istikrarın fiyat istikrarını destekleyeceği bir para

politikası görünümü esas alınmaktadır. İktisadi faaliyet 2023 yılının ilk çeyreğinde deprem kaynaklı etkilere rağmen yurt içi talebin desteğiyle gücünü korumuştur. İlk çeyrekte GSYİH, deprem kaynaklı etkilere karşı yıllık bazda yüzde 4,0, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerle ise bir önceki çeyreğe kıyasla yüzde 0,3 oranında artmıştır. Bu dönemde yıllık büyümenin temel belirleyicisi 6,8 puan katkı ile yurt içi talep olurken net ihracat büyümeyi 2,8 puan azaltıcı etkide bulunmuştur. Zayıf seyreden dış talebin etkisiyle sanayi sektörü yıllık bazda büyümeye 0,1 puan negatif katkı vermiş, hizmetler sektörü ise 5,2 puan katkı ile üretim tarafından büyümenin temel belirleyicisi olmuştur.

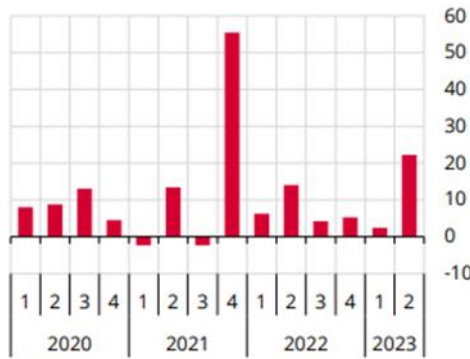
İkinci çeyreğe ilişkin göstergeler iç talebin dış talebe kıyasla daha güçlü seyrini sürdürdüğüne işaret etmektedir. Mayıs ayı itibarıyla sanayi üretimi ilk çeyreğe kıyasla yüzde 1,4 oranında artarak depremin üretim faaliyeti üzerindeki olumsuz etkilerinin telafi edildiğini göstermiştir. Öte yandan, perakende satış hacim endeksi mayıs ayı itibarıyla çeyreklik bazda yüzde 4,6 oranında kuvvetli artmış, reelleştirilmiş olarak yerli kartla yapılan harcamalardaki artış eğilimi ise ikinci çeyrekte hızlanarak sürmüştür. İlk çeyrekte afetin etkisiyle yavaşlayan istihdam artışı ikinci çeyrekte hızlanmış ve mayıs ayı itibarıyla mevsimsellikten arındırılmış olarak istihdam çeyreklik bazda yüzde 0,9 oranında (298 bin kişi) artarak deprem öncesi seviyesini geçmiştir. İşgücüne katılım oranı ise bir önceki çeyreğe göre 0,3 puan artarak yüzde 53,7 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece, işsizlik oranı çeyreklik bazda 0,2 puan azalmış ve yüzde 9,8 seviyesine gerilemiştir. Hizmetler dengesindeki güçlü seyrin ve enerji ithalatındaki gerilemeye karşın, yüksek altın ithalatı ve dış ticaret açığındaki yükselişin etkisiyle yıllıklandırılmış cari işlemler açığı artmaya devam etmiştir. İkinci çeyrekte dış talepteki nispeten yatay seyrinle birlikte mevsimsellikten arındırılmış olarak ihracattaki çeyreklik artış yüzde 0,5 ile sınırlı gerçekleşmiştir. Güncel veriler afetin ihracat üzerindeki etkisinin büyük ölçüde ortadan kalktığını göstermektedir. Mevsimsellikten arındırılmış olarak ithalat ise gerileyen enerji ithalatıyla uyumlu şekilde çeyreklik bazda azalmıştır. Enerji ithalatı, yılın ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 24,6 oranında azalışla 36 milyar dolar seviyesine gerilemiştir. Diğer taraftan, yüksek altın ithalatı ve güçlü iç talebin desteklediği kuvvetli tüketim malları ithalatı çeyreklik bazda ithalat azalışını sınırlandırmıştır. Nitekim altın ithalatı, ilk yarıda geçen yılın aynı dönemine göre 11,4 milyar dolar artarak 16,6 milyar dolara ulaşmıştır. Bu dönemde, tüketim ve yatırım malları ithalatı geçen yılın aynı dönemine göre sırasıyla yüzde 62,3 ve 33,9 oranında yükselmiştir. Seyahat ve taşımacılık gelirlerinin katkısıyla güçlü seyrini koruyan hizmet gelirlerinin cari işlemler dengesine desteği yıl geneline yayılarak devam etmiştir. Seyahat ve taşımacılık gelirleri yılın ilk beş ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre sırasıyla 2,5 ve 1,5 milyar dolar artarak 14,1 ve 13,8 milyar dolar seviyesine ulaşmış, yıllıklandırılmış olarak ise tarihi en yüksek seviyelerine yükselmiştir. Küresel enflasyon mevcut Enflasyon Raporu döneminde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde düşüş eğilimini sürdürmekle birlikte yüksek seviyelerini korumakta, çekirdek göstergelerdeki katılık ise düşüş eğiliminin önümüzdeki dönemde hız keseceği beklentilerini desteklemektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerin tüketici enflasyonları bir önceki Enflasyon Raporu dönemindeki yüzde 5,65 ve yüzde 6,90 seviyelerinden sırasıyla yüzde 4,24 ve yüzde 5,11 seviyelerine gerilemiştir. Söz konusu düşüşe rağmen enflasyon gelişmiş ülkelerde yüzde 2, gelişmekte olan ülkelerde ise ortalama yüzde 3,5 olan hedef oranların belirgin olarak üzerinde seyretmeye devam etmektedir. İşgücü piyasalarının güçlü seyrin ve iç talep nedeniyle katılık sergileyen çekirdek enflasyon ise mevcut Enflasyon Raporu döneminde gelişmiş ülkelerde yüzde 5,10 seviyesinden yüzde 4,83'e, gelişmekte olan ülkelerde ise yüzde 6,85 düzeyinden yüzde 5,61'e gerilemiştir. Küresel enflasyonun olumlu seyreden enerji ve emtia fiyatları nedeniyle son dönemde sergilediği düşüş eğilimine karşın istihdam piyasalarındaki güçlü seyrin ücret baskılarını ve küresel talebi canlı tutmakta, çekirdek enflasyon göstergelerindeki gerilemenin sınırlı kalması ise merkez bankalarının sıkı duruşlarını daha uzun süre koruyacakları beklentisini desteklemektedir. Sıkılaşma adımlarının piyasa koşullarına yansımalarıyla beraber merkez bankalarının finansman ve kredi koşullarındaki sıkılaşmaya yönelik vurguları güçlenmiştir. ABD Merkez Bankası, Mart 2022'de başlayan parasal sıkılaşma politikasında ilk kez haziran toplantısında politika faizini sabit tutma kararı almıştır. Bu kararın faiz artırımı sürecinin devam edeceğine ancak faiz artırımı hızının yavaşladığına işaret ettiği vurgulanmıştır. Avrupa ve İngiltere Merkez Bankaları da mayıs ve haziran toplantılarında sırasıyla toplam 50 ve 75 baz puanlık faiz artışları yaparak sıkı para politikası duruşlarını sürdürmüştür. Küresel büyümeye ilişkin yatay görünüm devam ederken gelişmiş ülkelerde para politikasında sıkılaşma sürecinin beklenenden yavaş olacağına ilişkin sinyaller küresel oynaklıkları sınırlandırmıştır. Risk iştahındaki toparlanmaya paralel olarak gelişmekte olan ülkelerde risk primi göstergeleri gerilerken Türkiye'de ise yurt içi belirsizliklerin etkisiyle mayıs ayında 703 baz puana yükselerek bu yılın zirve seviyesine ulaşan CDS primi, haziran ayından itibaren hızlı bir düşüş eğilimine girerek 25 Temmuz 2023 itibarıyla 435 baz puan düzeyine gerilemiştir. Bununla birlikte Türkiye'nin CDS primi son 10 yıllık ortalaması olan 350 baz puanın belirgin üzerinde seyretmeye devam etmiştir. Türk lirasının 1 ay ve 12 ay vadeli kur oynaklıkları mayıs ayında sırasıyla 56,87 puan ve 46,77 puana kadar yükseldikten sonra 25 Temmuz 2023 itibarıyla 20,18 ve 29,99 puana gerilemiştir. Mayıs ayında 98,5 milyar ABD doları seviyesine gerileyen TCMB brüt uluslararası rezervleri haziran ayından itibaren güçlü bir artış eğilimine girerek 14 Temmuz 2023 itibarıyla 113,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Bir önceki Enflasyon Raporu döneminde ivmelenen kredi büyümesi 2023 yılının ikinci çeyreğinde güçlü seyrini sürdürmüştür. İç talebi artırarak enflasyon üzerinde risk oluşturan kredi büyümesi ticari krediler öncülüğünde haziran ayında sergilediği ivme kaybına rağmen ikinci çeyrekte bireysel krediler öncülüğünde tarihsel ortalamaların üstünde gerçekleşmiştir. Bireysel kredi yıllık büyüme oranı yüzde 80'lere ulaşmıştır. Son dönemdeki bireysel kredi büyümesinin yıllık yüzde 186,6 büyüme oranına ulaşan kredi kartı harcamaları ağırlıklı olduğu görülmektedir. Öte yandan, bankaların TL mevduatı payı ile yabancı para mevduattan TL mevduata dönüşüm oranına göre

belirlenen menkul kıymet tesisi düzenlemesinin etkisiyle artan mevduat faizleri ve TCMB ağırlıklı ortalama fonlama faizi arasındaki fark, Haziran PPK toplantısı haftası yüzde 22,17 ile ulaştığı zirve seviyesinden 14 Temmuz itibarıyla yüzde 12,83'e düşmüştür.

Enflasyonun Belirleyicileri

Bir önceki Enflasyon Raporu döneminden sonra Türk lirasında belirgin değer kaybı yaşanmıştır. Nominal sepet kur 2023 yılı ikinci çeyreğinde Türk lirası karşısında yüzde 22,29 oranında artış kaydetmiştir (Grafik 2.4.10). İç talebin canlı seyri kısa sürede gerçekleşen belirgin değer kaybının, kura duyarlılığı yüksek olan kalemler öncülüğünde fiyatlara hızlı ve güçlü bir şekilde aktarılmasına neden olmuştur. Bu bağlamda otomobil başta olmak üzere dayanıklı mal fiyatlarındaki artışların yılın ikinci çeyreğinde güç kazandığı gözlenmiştir. Türk lirasında yaşanan değer kaybının, ithal girdi maliyetlerini yukarıya çekerek yılın kalan kısmında genele yayılan fiyat artışlarını beraberinde getireceği öngörülmektedir.

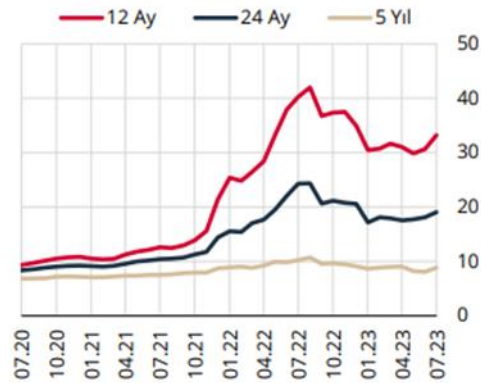
Grafik 2.4.10: Sepet Kur* (Çeyreklik % Değişim)



Kaynak: TCMB.

* ABD doları ve euro eşit ağırlıklı. Hesaplamalar ilgili çeyreğin son ayında oluşan ortalama kur değeri ile yapılmıştır.

Grafik 2.4.11: Tüketici Enflasyonu Beklentileri* (%)



Kaynak: TCMB.

* TCMB tarafından reel sektör ve finansal sektör temsilcileri ile profesyonellerden oluşan katılımcılara uygulanan Piyasa Katılımcıları Anketi verileridir.

Enflasyon beklentileri temmuz ayıyla birlikte yeniden yükselişe geçmiştir. Hizmetler yayılım endeksi atalet sergileyerek sektör geneline yayılan fiyat artışlarının sürdüğüne işaret etmiştir. Temmuz ayı Piyasa Katılımcıları Anketi verilerine göre 12 ay sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi bir önceki Enflasyon Raporu dönemine kıyasla 2,19 puan yükselmiş ve yüzde 33,21 olarak gerçekleşmiştir. 5 yıl sonrasına ilişkin enflasyon beklentisi ise temmuz ayındaki yukarı yönlü güncellemeye rağmen bir önceki döneme kıyasla 0,17 puan düşüşle yüzde 8,86 seviyesine gerilemiştir (Grafik 2.4.11). 12 ay sonrası TÜFE enflasyon beklentisi sorusuna verilen yanıtlardan elde edilen dağılımda gözlenen çoklu zirve yapısı, enflasyon belirsizliğindeki yüksek seviyelerin korunduğuna işaret etmiştir (Grafik 2.4.12). Son üç aylık dönemde, hizmet ve temel mal sektörleri yayılım endeksleri farklı seyrizleyerek fiyatlamada davranışında sektörler arasındaki ayrışmayı ortaya koymuştur. Asgari ücret, emtia ve kur kaynaklı gelişmelerin etkilerinin hafiflemesiyle temel mal yayılım endeksi ikinci çeyreğin ilk iki ayında önemli ölçüde gerilemiş, ancak kur gelişmelerini takiben haziran ayında yeniden yükselişe geçmiştir. Dönemsel fiyatlamada ve geriye doğru endeksleme davranışının daha baskın olduğu hizmetler sektöründe ise yayılım endeksi yılın ilk yarısı boyunca atalet sergilemiş ve genele yayılan fiyat artışlarının sektör genelinde sürdüğünü göstermiştir. Söz konusu gerçekleşme, sektörün şokların etkisini zamana yayma özelliğini teyit etmiştir (Grafik 2.4.13). Yayılım endeksi hizmetler sektöründe yüksek seviyelerini korurken ve temel mallarda yeniden artışa geçerken, enflasyon belirsizliğinin de yüksek olması fiyatlamada davranış kanalı üzerinden enflasyon görünümü üzerinde risk oluşturmaktadır. Bu gelişmelere ek olarak, Türk lirasında son dönemde gerçekleşen değer kayıpları, ücret düzenlemeleri ve açıklanan vergi artışları, hizmet sektöründeki katılımların yılın kalan kısmında sürmesi ihtimalini canlı tutmaktadır.

Kaynak: TCMB - Enflasyon Raporu 2023-III | 27 Temmuz 2023

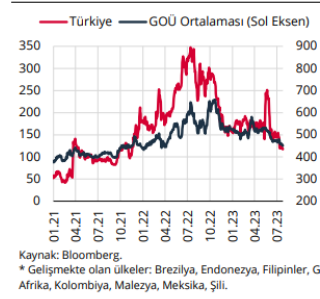
6.1.3. FAİZ ORANLARI VE KREDİLER

TCMB Enflasyon 2023-III Genel Değerlendirme Raporuna göre;

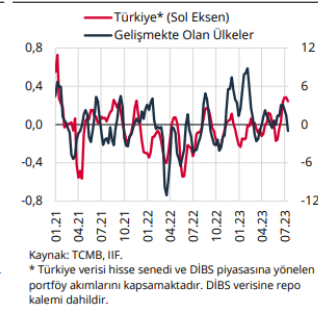
Küresel büyümeye ilişkin yatay görünüm devam ederken gelişmiş ülkelerde para politikasında sıkılaşma sürecinin beklenenden yavaş olacağına ilişkin sinyaller küresel oynaklıkları sınırlandırmıştır. Fed'in para politikası faizini 10 toplantı üst üste artırdıktan sonra haziran ayı toplantısında faiz artırımlarına ara vermesi ve yıl sonuna kadar beklenen faiz artırımı miktarının gerilemesi küresel

risk iştahını desteklemiştir. Risk iştahındaki toparlanmaya paralel olarak gelişmekte olan ülkelerde risk primi göstergeleri gerilerken Türkiye’de ise yurt içi belirsizliklerin etkisiyle mayıs ayında 703 baz puana yükselerek bu yılın zirve seviyesine ulaşan CDS primi, TCMB’nin para politikasına yönelik sıkılaştırıcı söylemlerinin de etkisiyle haziran ayından itibaren hızlı bir düşüş eğilimine girerek 25 Temmuz itibarıyla 435 baz puan düzeyine gerilemiştir. Bununla birlikte Türkiye’nin CDS primi son 10 yıllık ortalaması olan 350 baz puanın belirgin üzerinde seyretmeye devam etmiştir. Mevcut Enflasyon Raporu dönemi genelinde, Türkiye hisse senedi piyasasına 0,84 milyar ABD doları net yabancı girişi olurken DİBS piyasasından 0,03 milyar ABD doları seviyesinde net yabancı çıkışı gerçekleşmiştir. Haziran ayından itibaren ise net portföy girişi 0,07 milyar ABD doları DİBS piyasasına ve 1,48 milyar ABD doları hisse senedi piyasasına olmak üzere toplam 1,55 milyar ABD dolarına ulaşmıştır.

Grafik 2.2.1: Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke CDS Primleri*



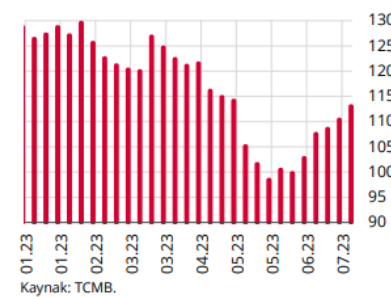
Grafik 2.2.2: Türkiye ve Gelişmekte Olan Ülke Portföy Hareketleri (4 Haftalık Ortalama, Milyar ABD Doları)



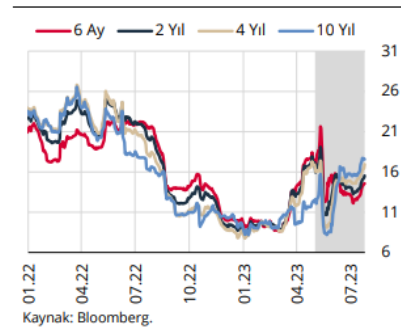
Türk lirasının opsiyonların ima ettiği kur oynaklığı mayıs ayında yurt içi belirsizliklerin etkisiyle yükselmiş, ancak haziran ayından itibaren hızla gerilemiştir. Mevcut Enflasyon Raporu döneminde küresel risk iştahındaki olumlu seyrin etkisiyle gelişmekte olan ülke paraları ABD doları karşısında sınırlı oranda değer kazanırken Türk lirası kayda değer oranda değer kaybetmiştir. Buna karşın, Türk lirasının kur oynaklığı benzer ülke para birimlerine kıyasla olumlu performans sergilemiştir. Türk lirasının 1 ay ve 12 ay vadeli kur oynaklıkları mayıs ayında sırasıyla 56,87 puan ve 46,77 puana kadar yükseldikten sonra 25 Temmuz itibarıyla 20,18 ve 29,99 puana gerilemiştir.

TCMB rezervleri mayıs ayında hızla gerilerken haziran ayından itibaren güçlü bir artış eğilimine girmiştir. Mayıs ayında 98,5 milyar ABD doları seviyesine gerileyen TCMB brüt uluslararası rezervleri haziran ayından itibaren güçlü bir artış eğilime girerek 14 Temmuz itibarıyla 113,1 milyar ABD doları seviyesine yükselmiştir. Brüt rezervlerde yıl başından itibaren gözlenen toplam düşüş 15,7 milyar ABD doları olmuştur (Grafik 2.2.5). Yurt içi belirsizliklerin etkisiyle mayıs ayında oldukça dalgalı bir seyr izleyerek yükselen DİBS getirileri ise azalan risk primleriyle birlikte kısa ve orta vadelerde gerilemiştir. Uzun vadeli DİBS getirileri ise artış eğilimini sürdürerek kısa ve orta vadeli DİBS getirilerinin üzerine çıkmıştır.

Grafik 2.2.5: TCMB Brüt Uluslararası Rezerv Gelişimi (Haftalık, Milyar ABD Doları)

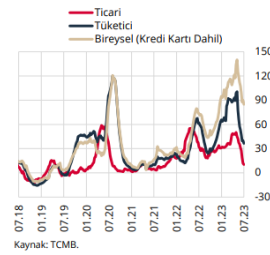


Grafik 2.2.6: DİBS Getirileri (%)

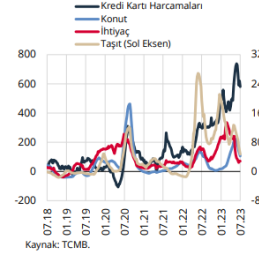


Bir önceki Enflasyon Raporu döneminde ivmelenen kredi büyümesi 2023 yılının ikinci çeyreğinde güçlü seyrini sürdürmüştür. İç talebi artırarak enflasyon üzerinde risk oluşturan kredi büyümesi, ticari krediler öncülüğündeki haziran ayında sergilediği ivme kaybına rağmen ikinci çeyrekte bireysel krediler öncülüğünde tarihsel ortalamaların üstünde gerçekleşmiştir. Mayıs ayında yüzde 140 seviyesine ulaşan bireysel kredilerin 13 haftalık yıllıklandırılmış büyüme oranı 14 Temmuz itibarıyla yüzde 84,8'e gerilemiş, ticari kredilerin büyümesi oranı ise aynı dönemde yüzde 50,2'den yüzde 10,4'e gerilemiştir (Grafik 2.2.9). Bununla beraber bireysel kredi yıllık büyüme oranı yüzde 80'lere ulaşmıştır. Son dönemdeki bireysel kredi büyümesinin yıllık yüzde 186,6 büyüme oranına ulaşan kredi kartı harcamaları ağırlıklı olduğu görülmektedir (Grafik 2.2.10). Reelleştirilmiş kredi değişimlerine bakıldığında, 2023 yılının ikinci çeyreğinde ticari ve bireysel kredilerin uzun dönem ortalamalarının üzerinde büyüdüğü gözlemlenmektedir (Grafik 2.2.11). Öte yandan, Banka Kredileri Eğilim Anketi'ne göre üçüncü çeyrekte kredi talebinin güçlenmesi beklenmektedir.

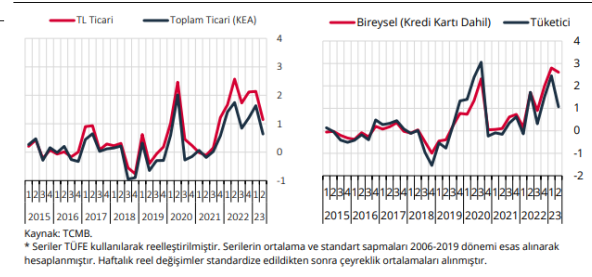
Grafik 2.2.9: Kredi Büyümesi (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Büyüme, Kur Etkisinden Arındırılmış, %)



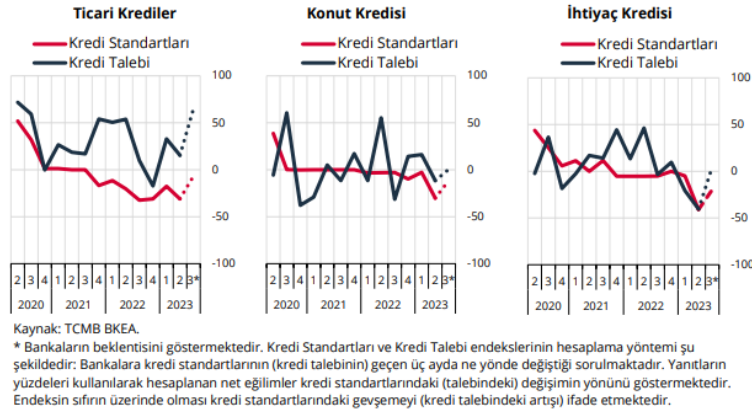
Grafik 2.2.10: Bireysel Kredi Türene Göre Büyüme Oranları (13 Haftalık Yıllıklandırılmış Büyüme, %)



Grafik 2.2.11: Kredi Değişimleri* (Çeyreklik, Reel, Standart Değer)



Grafik 2.2.12: Kredi Standartları ve Kredi Talebi



Kaynak: TCMB - Enflasyon Raporu 2023-III / 27 Temmuz 2023

6.2. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER İLE BUNLARIN GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİLERİ

Gayrimenkul Sektöründeki Gelişmeler;

Türkiye İnşaat Sektörü:

Gelişmiş ülke merkez bankaları, enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla birkaç yıldır sıkı para politikası izlemeye başlamışlardır. Küresel fon kaynak maliyetlerinin arttığı bu dönemde ülke büyümelerinde de yavaşlamalar görülmüştür. Bir yandan yüksek enflasyon, diğer yandan artan parasal maliyetler ile azalması beklenen talep düşünüldüğünde batı ekonomilerinde resesyon yaşanma olasılığı gündeme gelmiştir. Yılın ilk yarısında Fed'in aldığı önlemlerle ABD enflasyonu geri çekilmeye başlamış, istihdam kaybının çok az olması talebin dengeli seyretmesi durumunu ortaya çıkarmıştır. ABD'de bu süreç, büyüme kaybının az olduğu ekonomik bir yapıya evrilerek yumuşak iniş senaryosunu gündeme taşımıştır. Buna rağmen başta Fed olmak üzere ECB ve BoE gibi merkez bankaları da para politikalarını sıkı tutmaya devam edeceklerine dair mesajları piyasa ile paylaşmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise küresel enflasyonun üzerinde seyreden fiyatlar genel seviyesi ve işsizlik gibi unsurlarla birlikte, dış kaynağa ulaşma maliyetinin artması ekonomiler için risk oluşturmaya devam etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, kendi içlerinde farklı ekonomi politikaları uygulayarak hem iç hem de dış kaynaklı sorunlarını çözmeye çalışma uğraşısı içine girmişlerdir. Bu farklılaşma, uygulanan para ve enflasyonu önleme politikalarında daha da belirginleşmiştir. Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken ise 'büyüme' rakamları olarak karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yönde değişime uğradığını analiz etmek yerinde olacaktır. 2022 yılı ikinci yarısından itibaren gelişmiş ülke merkez bankaları politikaları ve yukarıda belirtilen risk unsurlarının artması ile küresel büyüme oranlarında ivme kaybı yaşanmaya başlamış, bu etki özellikle son çeyrekte iyiden iyiye hissedilmiştir. Benzer bir yavaşlamanın 2023 boyunca sürme beklentisi devam etmekle birlikte ABD ekonomisindeki göreceli olarak güçlü büyüme eğilimi, gelişmekte olan ülkelerdeki küresel yavaşlama beklentisini azaltmıştır. IMF tarafından yayınlanan (Temmuz-2023 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu - 'Kısa Vadeli Dayanıklılık, Kalıcı Zorluklar')¹ raporunda Türkiye'nin 2023 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 3, 2024 yılı büyümesi yüzde 2,8 olarak tahmin edilmiştir. IMF Nisan (2023) ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2023'te yüzde 2,7 ve 2024'te yüzde 3,6 büyüyeceği öngörülmüştü. Yeni revizyonda 2023 büyüme hızının arttığı, 2024 büyüme hızının ise azaldığı dikkat çekmiştir. IMF küresel ekonomik büyüme tahminini bu yıl için yüzde 2,8'den yüzde 3'e yükseltirken, 2024 yılı için yüzde 3 oranında sabit bırakmıştır. Söz konusu raporda hala yüksek olan enflasyonun, hane halkının satın alma gücünü aşındırmaya devam ettiği, merkez bankalarının enflasyona karşı politika sıkılaştırmasının, borçlanma maliyetini yükselterek ekonomik aktiviteyi sınırladığı ifade edilmiştir. Raporda, özellikle dünyanın en fakir ülkeleri için salgın öncesi tahminlerle karşılaştırıldığında çıktı kayıplarının büyük olmaya devam ettiği vurgulandı. Ters rüzgarlara rağmen küresel ekonomik

aktivitenin, yılın ilk çeyreğinde hizmet sektörünün etkisiyle dirençli olduğuna değinilen raporda, imalat da dahil hizmet dışı sektörlerin zayıflık gösterdiği ve ikinci çeyreğe ilişkin yüksek frekanslı göstergelerin, faaliyette daha geniş bir yavaşlamaya işaret ettiği bildirildi. Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse de küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler etkili olmuş görünmektedir. Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisi desteği ile fiyatlar genel seviyesindeki göreceli bir geri çekilme yaşanmıştır. Haziran ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı yüzde 38,21 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ki ÜFE artışı ise yüzde 40,42 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bunlarla birlikte yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi, fiyat artışları fiyatlar genel düzeyini yukarı baskılamaktadır. TCMB'nin Temmuz ayında yaptığı enflasyon raporu sunumunda enflasyon beklentisi yüzde 58 düzeyine yükseltmiştir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olamayabileceği unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivitede yavaşlamayı getirebilecektir. Türkiye'de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 ilk altı aylık döneminde toplam 565 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 726 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 22,1'lik bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk altı aylık döneminde 170 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 28,6'lık bir düşüş ile 121 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir. Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Haziran döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 45,5 azalarak 19 bin 275 olmuştur. Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2023 Mayıs ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 103,6, reel olarak ise yüzde 45 oranında artış gerçekleşmiştir.2 Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 23,573 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 36,004 TL olmuştur. Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir. • İnşaat maliyet endeksi (Mayıs-2023) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 47,95 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 33,55, işçilik maliyetlerinin de yüzde 104,83 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır. • Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. • Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2023 yılı altı aylık dönemi itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir. • Yakın coğrafyalardaki gelişmelerin de etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi göreceli olarak canlılığı artırmaktadır. • Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durum değildir. • İklim ve çevreye bağlı dinamikler giderek gayrimenkul sektörü için de önem taşımaya başlayacak olup hem yüklenicilerin hem de talep edenlerin bu eğilimlere göre hareket etmelerinde fayda bulunmaktadır. • Konut başta olmak üzere erişilebilir ve sürdürülebilir yapı için daha önceki raporlarda sıklıkla dile getirdiğimiz yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi (Gayrimenkul ve hakları ile ilgili özel bir bankanın kurulması, menkul kıymetleştirmeye dayalı ürünlerin çeşitlendirilmesi gibi) yerinde olacaktır.

Bu bağlamda inşaat sektörü paydaşlarının finansal sistemin klasik unsurları yerine sermaye piyasalarının etkin olduğu bir yapıya kavuşmaları da önem taşımaktadır. İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak olumlu olabilecek durumları ise sürdürülebilir bir hale dönüştürebilmek için hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerinde olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir.

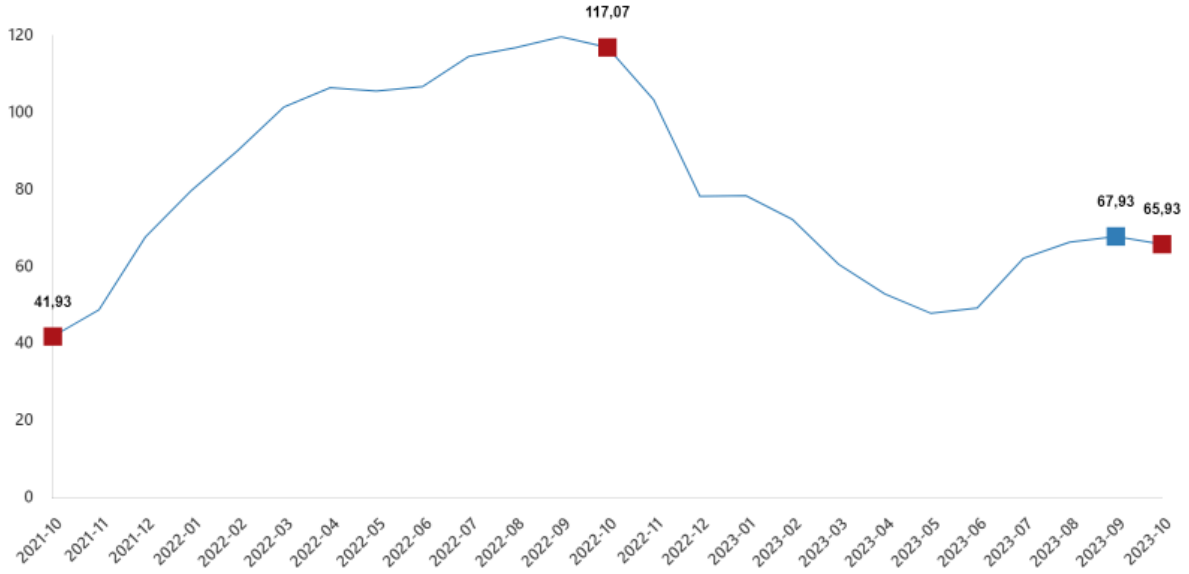
Kaynak: GYODER / Türkiye Gayrimenkul Sektörü / 2.Çeyrek Raporu - Sayı:33

İnşaat Maliyet Endeksi, Ekim 2023

İnşaat maliyet endeksi yıllık %65,93 arttı, aylık %2,20 arttı

İnşaat maliyet endeksi, 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre %2,20 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %65,93 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,43 arttı, işçilik endeksi %1,67 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %52,00 arttı, işçilik endeksi %113,47 arttı.

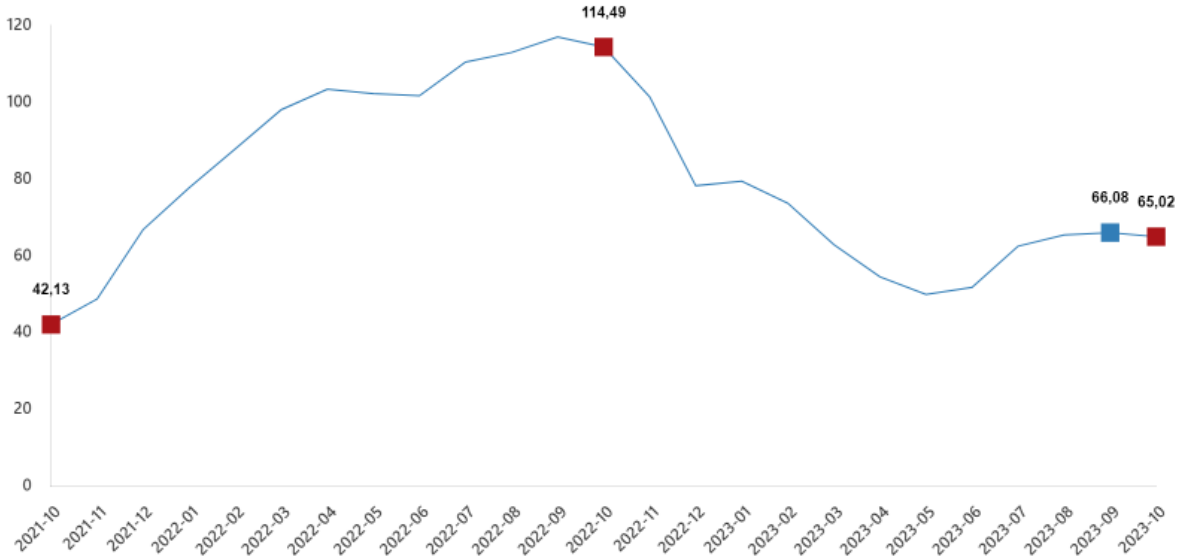
İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Ekim 2023



Bina inşaatı maliyet endeksi yıllık %65,02 arttı, aylık %2,45 arttı

Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %2,45 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %65,02 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %2,82 arttı, işçilik endeksi %1,61 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %50,28 arttı, işçilik endeksi %113,31 arttı.

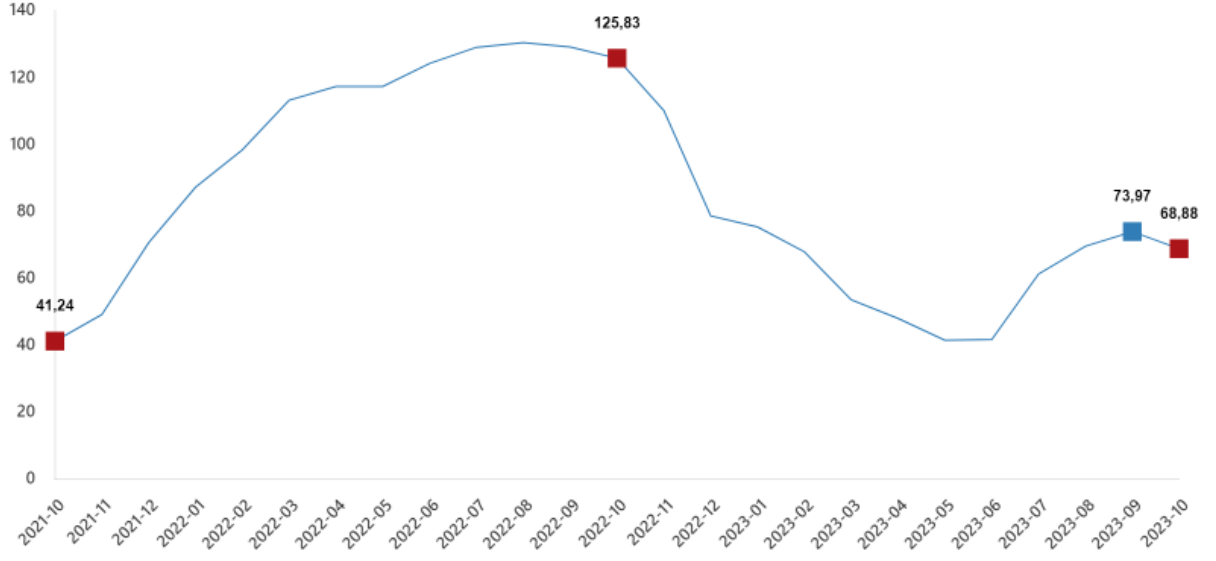
Bina inşaatı maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Ekim 2023



Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi yıllık %68,88 arttı, aylık %1,43 arttı

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,43 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %68,88 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,28 arttı, işçilik endeksi %1,85 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %57,30 arttı, işçilik endeksi %114,04 arttı.

Bina dışı yapılar için inşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Ekim 2023



Kaynak: TÜİK – İnşaat Maliyet Endeksi – Ekim 2023 – Yayın Tarihi: 12 Aralık 2023



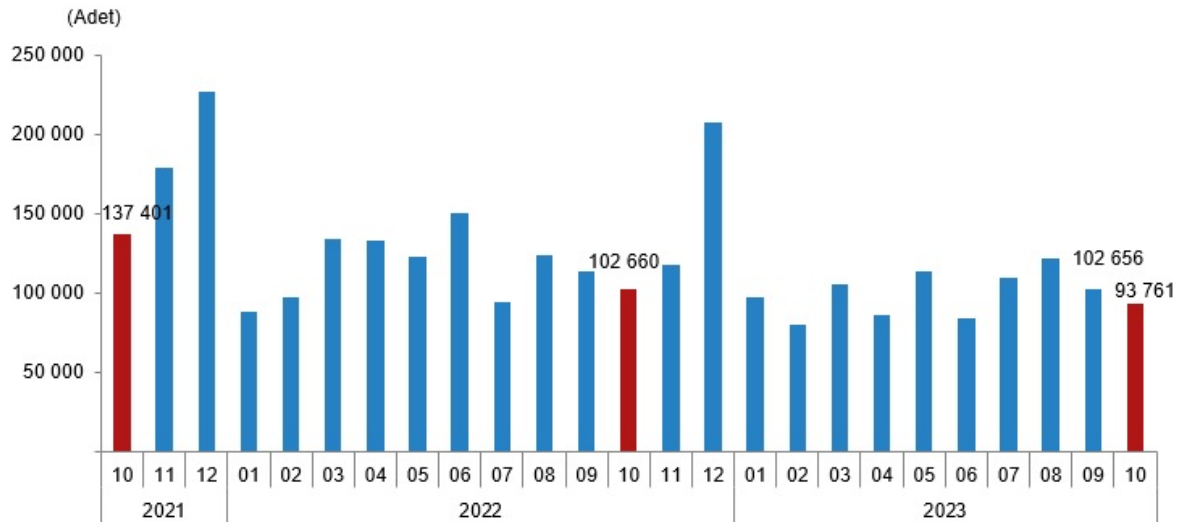
Konut Sektörü:

Konut Satış İstatistikleri, Ekim 2023

Türkiye genelinde Ekim ayında 93 bin 761 konut satıldı

Türkiye genelinde konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,7 azalarak 93 bin 761 oldu. Konut satışlarında İstanbul 14 bin 941 konut satışı ve %15,9 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u 7 bin 394 konut satışı ve %7,9 pay ile Ankara, 5 bin 192 konut satışı ve %5,5 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 40 konut ile Hakkari, 43 konut ile Ardahan ve 80 konut ile Bayburt oldu.

Konut satışı, Ekim 2023



Konut satışları Ocak-Ekim döneminde %14,3 azaldı

Konut satışları Ocak-Ekim döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,3 azalışla 993 bin 835 olarak gerçekleşti.

İpotekli konut satışları 5 bin 577 olarak gerçekleşti

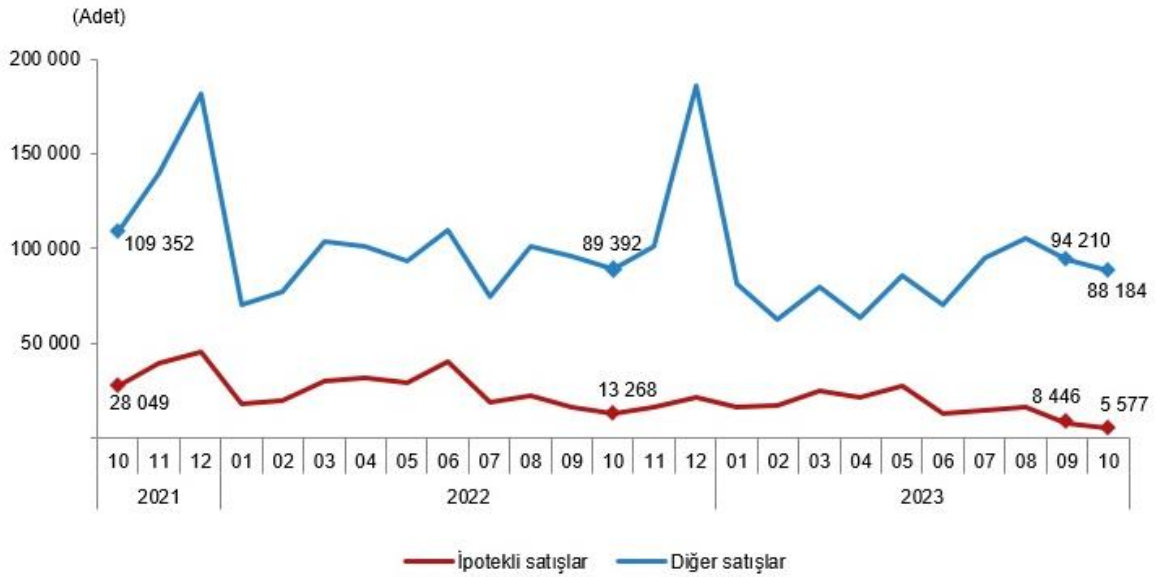
Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %58,0 azalış göstererek 5 bin 577 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %5,9 olarak gerçekleşti. Ocak-Ekim döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %31,2 azalışla 166 bin 461 oldu.

Ekim ayındaki ipotekli satışların, bin 369'u; Ocak-Ekim dönemindeki ipotekli satışların ise 50 bin 234'ü ilk el satış olarak gerçekleşti.

Diğer satış türleri sonucunda 88 bin 184 konut el değiştirdi

Türkiye genelinde diğer konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %1,4 azalarak 88 bin 184 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %94,1 olarak gerçekleşti. Ocak-Ekim döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %9,9 azalışla 827 bin 374 oldu.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2023



İlk el konut satış sayısı 29 bin 230 olarak gerçekleşti

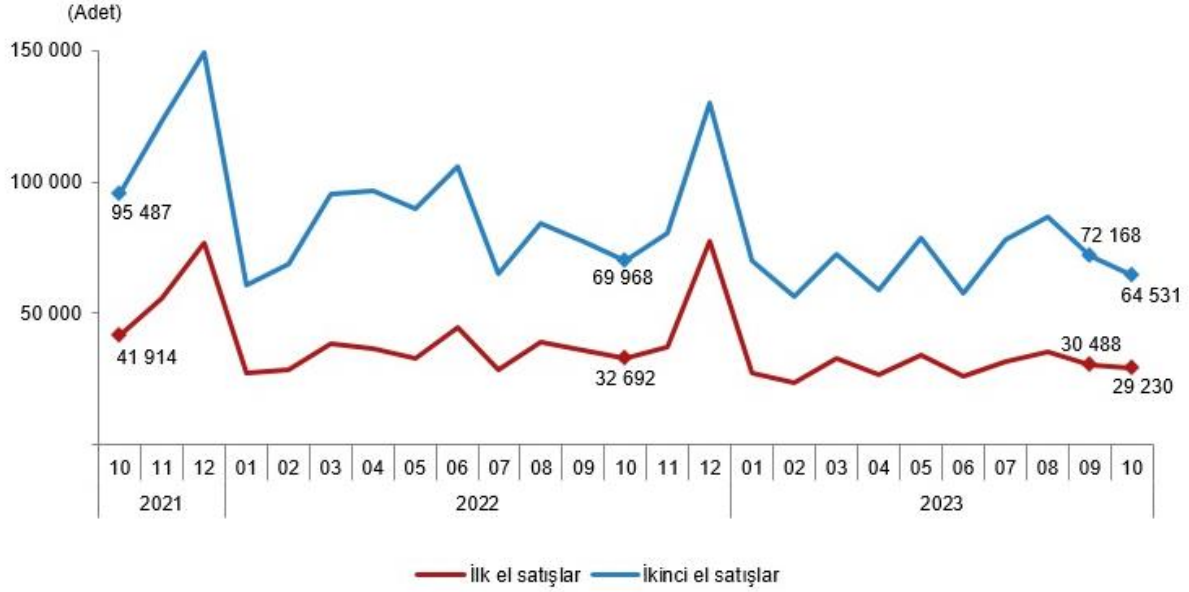
Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı, Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %10,6 azalarak 29 bin 230 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %31,2 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Ekim döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,6 azalışla 297 bin 827 olarak gerçekleşti.

İkinci el konut satışlarında 64 bin 531 konut el değiştirdi

Türkiye genelinde ikinci el konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 azalış göstererek 64 bin 531 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %68,8 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Ekim döneminde ise bir

Önceki yılın aynı dönemine göre %14,6 azalışla 696 bin 8 olarak gerçekleşti.

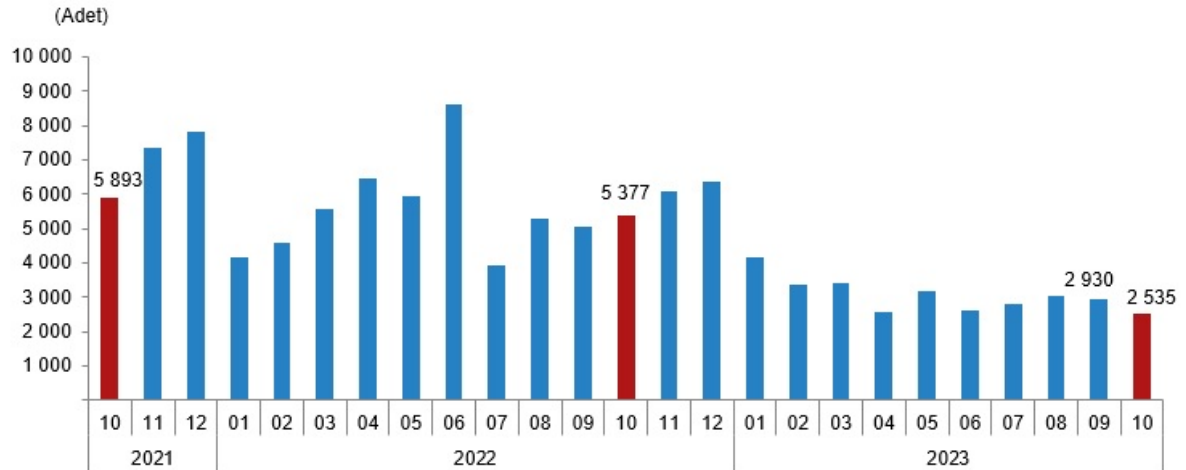
Satış durumuna göre konut satışı, Ekim 2023



Yabancılar Ekim ayında 2 bin 535 konut satışı gerçekleştirdi

Yabancılar yapılan konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %52,9 azalarak 2 bin 535 oldu. Ekim ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %2,7 oldu. Yabancılar yapılan konut satışlarında ilk sırayı 931 konut satışı ile Antalya aldı. Antalya'yı sırasıyla 758 konut satışı ile İstanbul ve 294 konut satışı ile Mersin izledi.

Yabancılar yapılan konut satışı, Ekim 2023



Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Ekim döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %44,4 azalarak 30 bin 599 oldu.

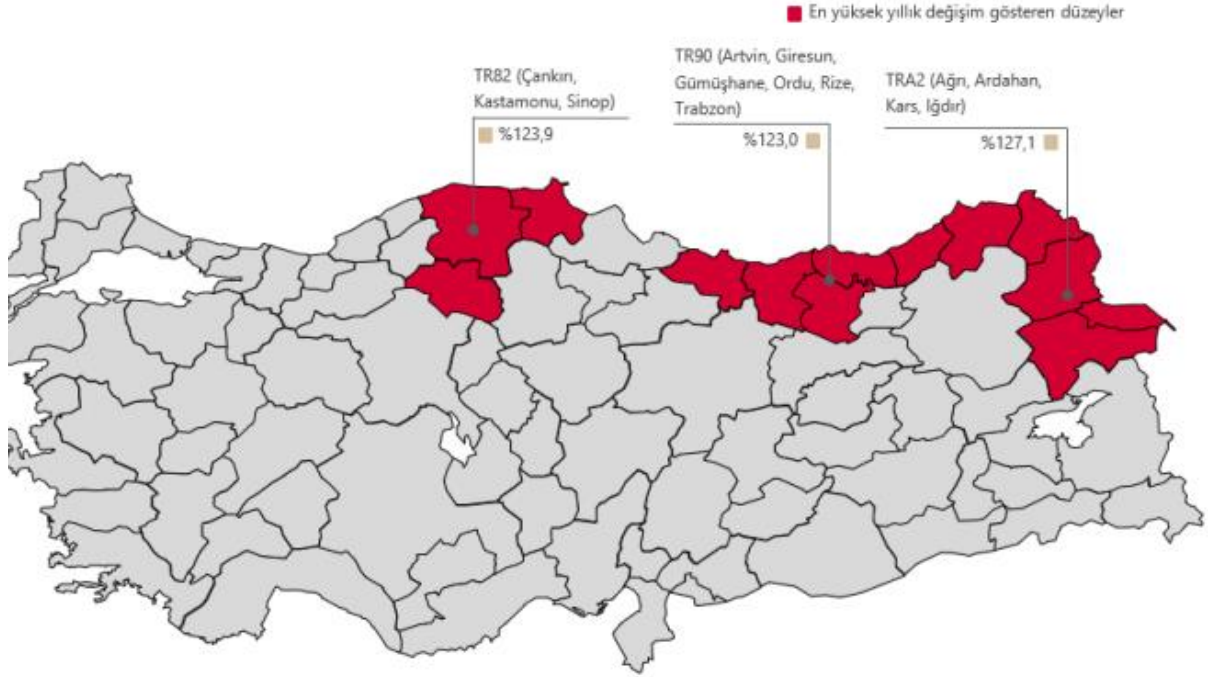
Ülke uyruklarına göre en çok konut satışı Rusya Federasyonu vatandaşlarına yapıldı

Ekim ayında Rusya Federasyonu vatandaşları Türkiye'den 713 konut satın aldı. Rusya Federasyonu vatandaşlarını sırasıyla 235 konut ile İran, 152 konut ile Almanya ve 138 konut ile Ukrayna vatandaşları izledi.

Kaynak: TÜİK – Konut Satış İstatistikleri – Ekim 2023 – Yayın Tarihi: 16 Kasım 2023

Konut Fiyat Endeksi (KFE)

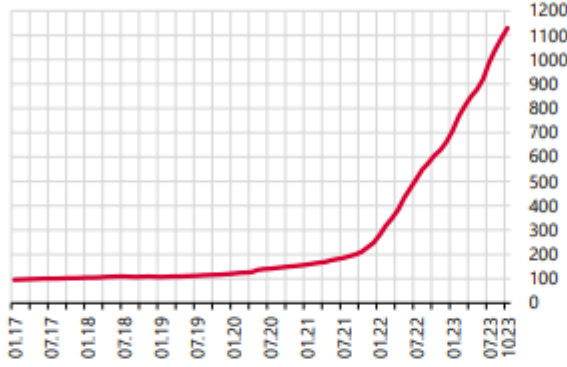
2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde **3,8** oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde **86,5**, reel olarak ise yüzde **15,4** oranında artmıştır.



Tablo 1* : Konut Fiyat Endeksleri (2017=100) ve Birim Fiyatlar

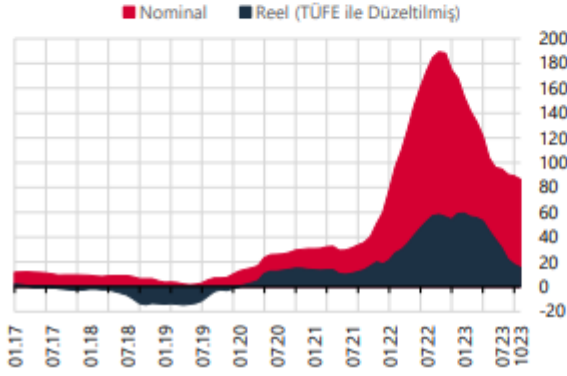
	Konut Fiyat Endeksi	Yeni Konutlar Fiyat Endeksi	Yeni Olmayan Konutlar Fiyat Endeksi	Birim Fiyat (TL/m ²)**
	1129,6 (%86,5)	1216,8 (%91,1)	1116,7 (%86,8)	30035,5 ₺
	969,4 (%74,4)	1094,6 (%81,8)	961,3 (%72,9)	44386,5 ₺
	1169,5 (%101,5)	1406,9 (%97,7)	1154,0 (%102,5)	23303,8 ₺
	1138,1 (%80,1)	1287,6 (%85,9)	1118,5 (%80,4)	34774,2 ₺

Grafik 1: Konut Fiyat Endeksi (Seviye, 2017=100)



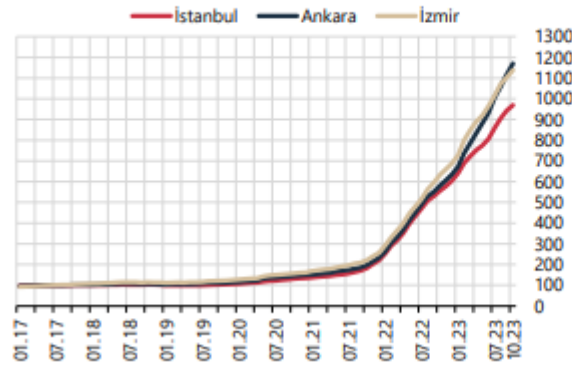
Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde **3,8** oranında artarak **1129,6** seviyesinde gerçekleşmiştir.

Grafik 2: Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde **86,5** oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde **15,4** oranında artış göstermiştir.

Grafik 3: Konut Fiyat Endeksi – 3 Büyük İl (Seviye, 2017=100)



İstanbul, Ankara ve İzmir'in konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2023 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre, sırasıyla yüzde **2,9**, **4,7** ve **3,3** oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde **74,4**, **101,5** ve **80,1** oranlarında artış göstermiştir.

Kaynak: TCBM / Konut Fiyat Endeksi / Ekim 2023

6.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ilgili olarak değerlendirme çalışmalarını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.4. GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİ İLE İLGİLİ BİLGİLER

6.4.1. KONUMU, ÖZELLİKLERİ, ÇEVRESİ



İSTANBUL İLİ:

İstanbul; Türkiye'de Marmara Bölgesi'nde yer alan ve İstanbul ilinin merkezi olan şehirdir. Ekonomik, tarihî ve sosyo-kültürel açıdan önde gelen şehirlerden biridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34. sırada yer alır. Nüfuslarına göre şehirler listesinde belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Türkiye ve Avrupa'da birinci, dünyada ise altıncı sırada yer almaktadır.

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası veya Asya Yakası denir. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarımada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle dört defa genişletilen şehrin 39 ilçesi vardır. Sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.

İklim

İstanbul'un iklimi, Türkiye'de Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır.[64] Köppen iklim sınıflandırmasına göre İstanbul ılıman dönencealtı iklimi (Cfa), Akdeniz iklimi (Csa) ve okyanusal iklim (Cfb) özellikleri gösteren bir geçiş iklimine sahiptir.[65] Şehrin boyutu, topoğrafik yapısı ve iki farklı denize kuzey ve güney yönlerinde kıyısı olması nedeni ile şehir içinde farklı mikroklimalar görülür. Şehrin kuzey kısmını kapsayan, Karadeniz'e yakın olan bölgeler ile Boğaz kıyıları ılıman dönence altı iklim ve okyanusal iklim etkisi altındadır ve görece yüksek neme ve yoğun bitki örtüsüne sahiptir.

Nüfus

İstanbul'un şehir yapısı ve şekli sürekli değişmektedir. Yunan, Roma ve Bizans dönemleri boyunca Konstantinopolis'in tarihi yarımadasında, Galata'da (Pera, sonraki adıyla Beyoğlu), Chalcedon (Kadıköy) ve Hrisopolis'te (Üsküdar) önemli derecede yenilenme ve büyümeler yaşanmıştır. Antik zamanlarda şu anki İstanbul'un tüm ilçeleri birer bağımsız şehirdiler. Bugün İstanbul, eski Konstantinopolis'in metropol hâli olarak kabul edilebilir. Çünkü şehir o dönemlerden beri genişletilmekte ve yenilenmektedir.

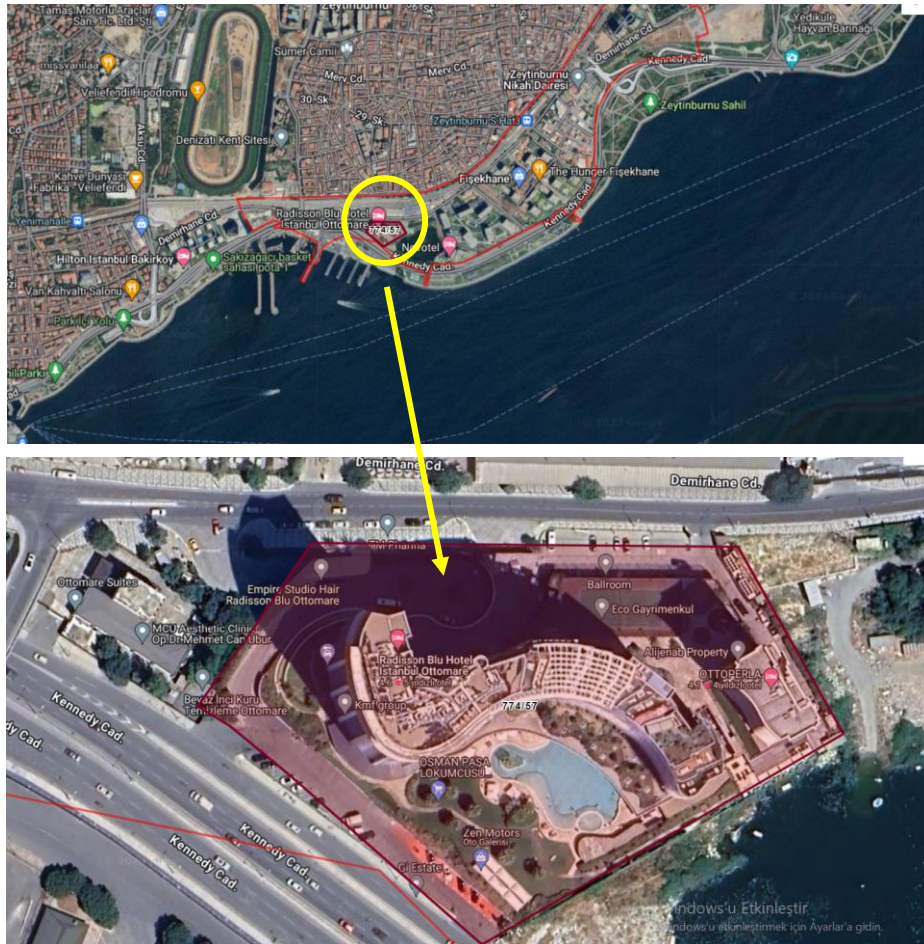
Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır.

20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren, özellikle Anadolu Yakası'nda denize yakın yazlık konutların ve lüks köşkerin yapımına hız verilmiştir. Kadıköy ilçesindeki Bağdat Caddesi genişliği ve uzunluğuyla birçok alışveriş merkezi ve restorani barındırmaktadır. Bu gelişmelerde bölgenin gelişimine olumlu katkıda bulunmuştur. Yaka da, son yıllarda gerçekleşen nüfus büyümesinin en büyük faktörü Anadolu'dan gelen göçtür. Günümüzde, İstanbul halkının %66'sı Avrupa Yakası'nda yaşamaktadır.

Ekonomi

İstanbul, Türkiye'nin en büyük şehri ve siyasi olarak eski başkentidir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kâğıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır. Forbes Dergisi'nin yaptığı araştırmaya göre 2008 yılı Mart itibarıyla 35 milyardere sahip şehir dünya sıralamasında dördüncü olmuştur. Brookings Institution ve JP Morgan'ın 2014 yılı baz alınarak oluşturulan ekonomide yükselen kentler sıralamasında İstanbul 300 şehir arasında İzmir'in ardından 3. sırayı aldı. İstanbul 2013'teki listede 52. sırada yer almaktaydı. Aynı listede Türkiye'den İstanbul ve İzmir dışında Bursa 4 ve Ankara 9. sırada yer almıştır. Yine bu rapora göre İstanbul'daki 2014 yılındaki işsizlik oranı %6,5 olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazların Konumu:



6.4.2. GAYRİMENKULÜN ÇEVRESİNİN MEVCUT DURUMU

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, Abay Caddesi Sinpaş Ottomare Projesi, 223, kapı no lu yerde konumlu Sinpaş Ottomare projesi bünyesindeki A girişin 2.bodrum katında yer alan 355 nolu satış ünitesi ile B girişin zemin katında yer alan 364 nolu satış ünitesidir. Avrupa yakasının önemli ulaşım akslarından biri olan sahil yolu üzerinde konumlanmış projenin yakın çevresinde oteller ve markalı konut projelerinin yanısıra işyeri ve konut binaları yer almaktadır. Bölgede alt yapı sorunu bulunmamakta olup kamu hizmetlerinden istifadesi tamdır. Proje, kolay ulaşılabilir bir konumda yer almakta olup Zeytinburnu Marmaray istasyonuna 800 metre, Zeytinburnu İlçe Nüfus Müdürlüğü ve Belediye binasına 1,6 km., Yenikapı feribot iskelesine 6 km., Avrasya tüneline ise yaklaşık 7,5 km. mesafede yer almaktadır.

7. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ, YAPISAL, TEKNİK VE İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

Rapora konu Ottomare projesi; 774 ada 13.534.69 m2 alanlı 57 nolu parsel üzerinde 4C yapı sınıfında ve betonarme yapı tarzında inşa edilmiştir. Ana gayrimenkul; 2 bodrum, zemin ve 25 normal katlı ana bina ile 2 bodrum, zemin ve 15 normal katlı ek bina yer almaktadır. A girişinde 428 bağımsız bölüm, B girişinde ise 66 bağımsız bölüm olmak üzere, proje bünyesinde 2 blokta, toplam 494 adet bağımsız bölüm yer almaktadır (12 adet satış ünitesi ve 482 adet apart ünite). Proje kapsamında sosyal tesis, yüzme havuzu, güvenlik, çocuk oyun alanları, açık ve kapalı otopark alanları mevcuttur. A ve B girişleri ayrı ayrı olup her iki girişte zemin kattan sağlanmaktadır.

-355 nolu taşınmaz; A girişi 2.bodrum katında Kenedy caddesinden binaya bakıldığında otopark girişinin sağ tarafındaki ilk dükkanır. Taşınmaz projesinde 260,00 m2 brüt kullanım alanlı olup, satış ünitesi ve wc hacminden oluşmaktadır. Mahallinde ise satış ünitesi, depo ve ofis hacimlerinden oluşmaktadır. Taşınmaza otopark alanından yaklaşık 158,00 m2, ortak alandan yaklaşık 146,00 m2 ilave edilmiş olup, mevcutta 564,00 m2 brüt kullanım alanlıdır. Taşınmazların çevresinde yer alan ve emsal teşkil eden ilanlar incelenmiş ve taşınmazların piyasa mevcut büyümelı hali ile pazarlanacağı kanaatine varılmıştır. Değer takdirinde satışa esas beyan edilen brüt alan üzerinden değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

Zeminler; ofis bölümleri laminat parke kaplı olup, diğer tüm bölümünde seramik kaplamadır. Duvarlar; satış hacminde dekoratif duvar kağıt kaplı, wc alanında seramik olup, diğer tüm bölümlerde alçı sıva üstü plastik boyalıdır. Bağımsız bölüm ana giriş kapısı otomatik sürgülü kapı ve vitrin alüminyum doğramadır. Tavanlar alçıpan asma tavan olup, spot aydınlatma, yangın sistemi ve klima sistemi mevcuttur. Taşınmaz hali hazırda Osmanpaşa Lokumcusu olarak kiracı tarafından kullanılmaktadır.

-364 nolu taşınmaz; B girişi zemin katında Abay caddesinden binaya bakıldığında B giriş aksına göre sağdaki dükkanır. Taşınmaz projesinde 733,00 m2 brüt kullanım alanlı olup, satış ünitesi ve wc hacminden oluşmaktadır. Mahallinde ise satış ünitesi ve proje harici zemin katla merdiven bağlantılı 1.bodrum katında yaklaşık 172,00 m2 brüt kullanım alanının ilave edildiği tespit edilmiştir. Taşınmazların çevresinde yer alan ve emsal teşkil eden ilanlar incelenmiş ve taşınmazların piyasa mevcut büyümelı hali ile pazarlanacağı kanaatine varılmıştır. Değer takdirinde satışa esas beyan edilen brüt alan üzerinden değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

Taşınmazın dış cephesinde elektronik kepenk sistemi bulunmakta olup, iç dekorasyonu natamam vaziyette olup, sıvalama, zemin döşemeleri ve asma tavan vb. imalatlarının yapılmadığı görülmüştür. Taşınmazın Shell & Core olarak pazarlandığı öğrenilmiştir.

7.1. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21 İNCİ MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Madde 21: – Bu Kanunun kapsamına giren bütün yapılar için 26 ncı maddede belirtilen istisna dışında belediye veya valiliklerden (....) (1) yapı ruhsatiyesi alınması mecburidir. Ruhsat alınmış yapılarda herhangi bir değişiklik yapılması da yeniden ruhsat alınmasına bağlıdır. Bu durumda; bağımsız bölümlerin brüt alanı artmıyorsa ve nitelik değişmiyorsa ruhsat, hiçbir vergi, resim ve harca tabi olmaz. Ancak; derz, iç ve dış sıva, boya, badana, oluk, dere, doğrama, döşeme ve tavan kaplamaları, elektrik ve sıhhi tesisat tamirleri ile çatı onarımı ve kiremit aktarılması ve yönetmeliğe uygun olarak mahallin hususiyetine göre belediyelerce hazırlanacak imar yönetmeliklerinde belirtilecek taşıyıcı unsuru etkilemeyen diğer tadilatlar ve tamiratlar ruhsata tabi değildir.

Belediyeler veya valilikler mahallin ve çevrenin özelliklerine göre yapılar arasında uyum sağlamak, güzel bir görünüm elde etmek amacıyla dış cephe boya ve kaplamaları ile çatının malzemesini ve rengini tayin etmeye yetkilidir. Bu Kanunun yürürlüğe girmesinden önce yapılmış olan yapılar da bu hükme tabidir. Projede ruhsatlar ve yapı kullanma izin belgeleri alınmıştır. Mevcut durumda imar kanununun 21. Maddesi kapsamında yeniden alınması gerekli ruhsat bulunmamaktadır.

7.2. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME TARİHİ İTİBARIYLA HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI, GAYRİMENKUL ARSA VEYA ARAZİ İŞE ÜZERİNDE HERHANGİ BİR YAPI BULUNUP BULUNMADIĞI VE VARSA, BU YAPILARIN HANGİ AMAÇLA KULLANILDIĞI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkuller değerlendirme tarihi itibari ile işyeri amaçlı kullanılmaktadırlar.

8. VERİ ANALİZİ VE SONUÇLAR

8.1. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

En iyi ve en verimli kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olarak ve en yüksek düzeyde kullanımdır. En iyi ve en verimli 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.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü ve mevcut durumu dikkate alınarak en iyi ve en verimli kullanım şeklinin, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine uygun otel ve işyeri olarak kullanılması olduğu kanaatine varılmıştır.

8.2. SWOT ANALİZİ

Güçlü Yanlar:

- Merkezi konumu.
- Ulaşım imkanlarının kolay olması.
- Tamamlanmış altyapı.
- Site içerisinde yer almaları

Zayıf Yanlar:

- Gayrimenkul sektöründe yaşanan belirsizlikler.
- Kredili satışların son derece az sayıda gerçekleşmesi.
- Kredi faiz oranlarının yüksek olması.

✓ Fırsatlar:

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgenin talep görmesi.
- Halen gelişen ve nüfusu artan bölgede yer alması.
- Ulaşım imkanlarının iyi olması.

× Tehditler:

- Döviz kurundaki aşağı/yukarı hareketlerin, emlak piyasasında belirsizliğe neden olması.
- Faizlerin yükselmesi ile ipotekli gayrimenkul alım talebinde yaşanan düşüş.
- Proje harici imalatların olması

9. DEĞERLEMEYE İLİŞKİN BİLGİLER

9.1. GAYRİMENKULLERİN TEKNİK ÖZELLİKLERİ VE DEĞERLEMEDE BAZ ALINAN VERİLER

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 8. Maddesinde detaylı olarak yer verilmiştir.

9.2. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir:

- Pazar Yaklaşımı,
- Gelir Yaklaşımı,
- Maliyet Yaklaşımı

Bu üç ana yaklaşımdan Rapor'a konu olan gayrimenkulün özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Taşınmazın Pazar değerinin tespitinde "**Pazar Yaklaşımı Yöntemi ve Gelir Yaklaşımı Yöntemi**" kullanılarak değerlendirme yapılmıştır.

Bu değerlendirme raporu aşağıdaki genel varsayımları içermektedir.

- Mülkün tapusu geçerli ve mülkiyet hakkı pazarlanabiliridir.
- Mülk, üzerinde var ise alacak ve teminat hakları dikkate alınmadan değerlendirilmiştir.
- Sorumlu mülk sahipliği ve yetenekli mülk yönetimi varsayılmıştır.
- Başkaları tarafından sağlanan bilgilerin güvenilir olduğu kabul edilmiştir.
- Tüm mühendislik etütlerinin doğru olduğu varsayılmıştır.
- Mülkü daha değerli veya daha az değerli kılacak, mülkün zemin altının veya yapıların saklı, aşikâr olmayan şartları içermediği varsayılmıştır.
- Mülkün, tapu ve kadastroda kayıtları ile belediye ve diğer resmi dairelerdeki kayıtları ile uygunluk içinde olduğu kabul edilmiştir.
- Gerekli tüm ruhsat, yapı kullanma izin belgesi, izinler, diğer yasal ve idari belgelerin, resmi ve özel kuruluşlardan, bu raporda değer takdirinin dayandırıldığı herhangi bir kullanım için elde edildiği veya edilebileceği veya yenilenebileceği varsayılmıştır.
- Bu raporu veya kopyasını elinde bulundurmamak, raporun yayın hakkını vermez.
- Raporda belirtilen herhangi bir değer takdiri mülklerin bütünü için geçerlidir. (mülkün hisseli olmaması şartı ile) Bu değer oransal olarak veya toplamının bölünerek dağıtılması, rapor içeriğinde açıklanmadığı takdirde, değeri geçersiz kılabilir.
- Rapor içerisinde taşınmazlar için verilen değerler, taşınmazların mahal durumundaki kullanım alanları dikkate alınarak yapılmıştır. Bir kadastral ölçüm bu alanların doğru olmadığını ortaya koyulduğu takdirde, değerlemenin düzeltilmesi gerekebilir.

9.3. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

9.3.1. PAZAR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan benzer niteliklere sahip ticari mülkler araştırılmıştır. Taşınmazların konumları, alanları itibarı ile ticari potansiyelleri, ulaşım imkânları, ana yola olan cepheleri, reklamasyonları, yaya ve araç trafiği açısından yoğun konumda olup olmadıkları, kullanım alanı gibi değerine etken olabilecek olumlu/olumsuz tüm özellikleri dikkate alınarak piyasa araştırması yapılmıştır.

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

9.3.2. FİYAT BİLGİSİ TESPİT EDİLEN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI

SATILIK DÜKKAN EMSALLERİ				
No	Emsal Açıklaması	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Fiyat (TL/ m ²)
1	REALTY WORLD ERTEK GAYRİMENKUL – 0 (532) 446 33 11 Konu taşınmaz ile aynı bölgede yer alan, Belediye Cadde üzerinde konumlu, 600 m2 kullanım alanlı dükkân 55.000.000,-TL bedelle satılıktır.	600	55.000.000	91.667
2	REMAX OLİVE – 0 (535) 966 85 15 Konu taşınmaz ile yakın konumda Kazlıçeşme Beşelsiz Mahallesi, eski binada 500 m ² olduğu beyan edilen, bodrum+zemin+asma kat olmak üzere toplam 3 katlı dükkân 21.500.000 TL bedelle satılıktır. Konu taşınmazın bodrum katı zemin katın 1/5'ine, asma katı zemin katın 1/2'sine indirgenmiştir. Zemin kat ve bodrum katın 200,00'er m2 olduğu öğrenilmiş olup; Bodrum katı 200,00/5 =40,00 m2, Asma katı 100,00/2 = 50,00 m2, toplam 290,00 m2 olarak dikkate alınmıştır.	290	21.500.000	74.138
3	DENGİUM GAYRİMENKUL - Konu taşınmaz ile yakın konumda Kazlıçeşme Beşelsiz Mahallesi, eski binada 250 m ² olduğu beyan edilen, bodrum+zemin kat olmak üzere toplam 2 katlı dükkân 17.000.000 TL bedelle satılıktır. Konu taşınmazın bodrum katı zemin katın 1/5'ine indirgenmiştir. Zemin kat ve bodrum katın 125,00'er m2 olduğu öğrenilmiş olup; Bodrum katı 125/5 =25,00 m2,, toplam 150,00 m2 olarak dikkate alınmıştır.	150	17.000.000	113.333

4	TURYAP ŞİRİNEVLER TEMSİLCİLİĞİ - Konu taşınmaz ile yakın konumda, eski binada 500 m ² olduğu beyan edilen, bodrum+zemin+asma kat olmak üzere toplam 3 katlı dükkan 21.000.000 TL bedelle satılıktır. Konu taşınmazın bodrum katı zemin katın 1/5'ine, asma katı zemin katın 1/2'sine indirgenmiştir. Zemin kat ve bodrum katın 200,00'er m ² olduğu öğrenilmiş olup; Bodrum katı 200,00/5 = 40 m ² , Asma katı 100,00/2 = 50,00 m ² , toplam 290 m ² olarak dikkate alınmıştır.	290	21.000.000	72.413
Emsallerin Yorumlanması: Emsaller taşınmaza yakın konumlu, benzer nitelikli taşınmazlardan seçilmiştir. Bulunan emsallerin konumu, katı, malzeme kalitesi ve cephesi gibi özellikler göz önünde bulundurularak şerefiye düzenlemesi yapılmıştır.				

Uyumlaştırma Tablosu (Satılık Dükkan) Emsalleri (Dekorasyonsuz)						
	Karşılaştırma Kriterleri	1	2	3	4	
1	Satış Br. Fiyatı (TL)	91.667,00	74.138,00	113.333,00	72.413,00	
2	Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	10,00%	10%	
3	Mülkiyet Durumu	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
4	Satış Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
5	Yenileme Masrafları	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
6	Piyasa Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
7	Lokasyon	-40,00%	-50,00%	-20,00%	-50%	
8	Bina Yaşı / Kalitesi	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
9	Kullanım Alanı	-15,00%	-15,00%	-15,00%	-15%	
10	Konfor Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%	0%	
11	Diğer	10,00%	-10,00%	10,00%	-15%	
Uyumlaştırılmış Değer		123.750,45	122.327,70	130.332,95	123.102,10	-
Ortalama Değer		124.878,30				

KİRALIK DÜKKAN EMSALLERİ				
No	Emsal Açıklaması	Kullanım Alanı (m ²)	Satış Değeri (TL)	Birim Fiyat (TL/ m ²)
1	ÇİĞDEM EMLAK VELİEFENDİ ŞUBESİ - 0 (549) 664 77 94 Konu taşınmaz ile yakın konumda 200 m ² olduğu beyan edilen, bodrum+zemin kat olmak üzere toplam 2 katlı dükkan 70.000 TL bedelle kiralıktır. Konu taşınmazın bodrum katı zemin katın 1/5'ine indirgenmiştir. Zemin kat ve bodrum katın 100'er m ² olduğu öğrenilmiş olup; Bodrum katı 100/5 = 20 m ² , toplam 120 m ² olarak dikkate alınmıştır.	120	70.000	583,33
2	TOPRAK İNŞAAT & EMLAK - 0 (536) 956 44 74 Konu taşınmaz ile yakın konumda 460 m ² olduğu beyan edilen, bodrum+zemin+asma kat olmak üzere toplam 3 katlı dükkan 110.000 TL bedelle kiralıktır. Konu taşınmazın bodrum katı zemin katın 1/5'ine, asma katı zemin katın 1/2'sine indirgenmiştir. Katların her birinin 150,00'er m ² olduğu tahmin edilmiş olup; Bodrum katı 150/5 = 30 m ² , Asma katı 150,00/2 = 75 m ² , toplam 255,00 m ² olarak dikkate alınmıştır.	255	110.000	431,37
3	REMAX OLİVE - 0 (532) 485 52 90 Konu taşınmaz ile yakın konumda 360 m ² olduğu beyan edilen, bodrum+zemin+asma kat olmak üzere toplam 3 katlı dükkan 79.000 TL bedelle kiralıktır. Konu taşınmazın bodrum katı zemin katın 1/5'ine, asma katı zemin katın 1/2' sine indirgenmiştir. Katların her birinin 120'er m ² olduğu tahmin edilmiş olup; Bodrum katı 120/5 = 24 m ² , Asma katı 120/2 = 60 m ² , toplam 204 m ² olarak dikkate alınmıştır.	204	79.000	387,25

Emsallerin Yorumlanması: Emsaller taşınmaza yakın konumlu, benzer nitelikli taşınmazlardan seçilmiştir. Bulunan emsallerin konumu, katı, malzeme kalitesi ve cephesi gibi özellikler göz önünde bulundurularak şerefiye düzenlemesi yapılmıştır.

Uyumlaştırma Tablosu (Kiralık Dükkan) Emsalleri (Dekorasyonsuz)						
	Karşılaştırma Kriterleri					
		2	3	4		
1	Satış Br. Fiyatı (TL)	583,33	431,37	387,25		
2	Pazarlık Payı	10,00%	10,00%	10,00%		
3	Mülkiyet Durumu	0,00%	0,00%	0,00%		
4	Kiralanma Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%		
5	Yenileme Masrafları	0,00%	0,00%	0,00%		
6	Piyasa Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%		
7	Lokasyon	-30,00%	-60,00%	-60,00%		
8	Bina Yaşı / Kalitesi	0,00%	0,00%	0,00%		
9	Kullanım Alanı	20,00%	20,00%	20,00%		
10	Konfor Koşulları	0,00%	0,00%	0,00%		
11	Diğer	10,00%	10,00%	0,00%		
Uygunlaştırılmış Değer		525,00	517,64	503,43		
Ortalama Değer						515,36

9.3.3. KULLANILAN EMSALLERİN SANAL ORTAMDAKİ HARİTALARINDAN ÇIKARTILMIŞ, DEĞERLEMEME KONUSU GAYRİMENKULE YAKINLIĞINI GÖSTEREN KROKİLER



9.3.4. EMSALLERİN NASIL DİKKATE ALINDIĞINA İLİŞKİN AYRINTILI AÇIKLAMA, EMSAL BİLGİLERİNDE YAPILAN DÜZELTMELER, DÜZELTMELERİN YAPILMA NEDENİNE İLİŞKİN DETAYLI AÇIKLAMALAR VE DİĞER VARSAYIMLAR

Söz konusu konut nitelikli taşınmazların değerlemesinde baz alınan emsallerin bulundukları konum, inşaat kaliteleri, kat, cephe, alanı ve site özellikleri dikkate alınmıştır. Bulunan emsaller bu niteliklere göre şerefiyelendirilmiştir.

Söz konusu ticari nitelikli taşınmazların değerlemesinde baz alınan emsallerin konumları, bölgedeki ticari hareketlilik, ünitelerin kullanım maksatları (depo/işyeri/dükkan) dikkate alınmıştır. Bulunan emsaller bu niteliklere göre şerefiyelendirilmiştir.

9.3.5. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ

Pazar yaklaşımına göre dükkan nitelikli taşınmazların toplam değeri aşağı tabloda belirtildiği gibi yasal(proje) alanı üzerinden **78.240.000,00 TL**, mevcut alanı üzerinden **117.080.000,00 TL** olarak bulunmuştur.

PAZAR YAKLAŞIMI İLE SATIŞ DEĞERİ							
Giriş	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Yasal Alan m ²	Mevcut Alan (m ²)	Birim Satış Değeri (TL/m ²)	Yasal Durum Değeri (TL)	Piyasa Değeri (TL)
A	2.Bodrum	355	260,00	564,00	124.890,00	₺32.470.000,00	₺63.395.000,00
B	Zemin	364	733,00	905,00	62.445,00	₺45.770.000,00	₺53.685.000,00
TOPLAM DEĞER						₺78.240.000,00	₺117.080.000,00

Dükkan nitelikli taşınmazların Pazar yaklaşımına göre yasal (proje alanı) üzerinden toplam kira değeri **325.000,00 TL**, mevcut alanı üzerinden toplam kira değeri ise **480.000,00 TL** olarak hesaplanmıştır.

PAZAR YAKLAŞIMI İLE KİRA DEĞERİ							
Giriş	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Yasal Brüt m ²	Mevcut Alan (m ²)	Birim Satış Değeri (TL/m ²)	Yasal Durum Değeri (TL)	Piyasa Değeri (TL)
A	2.Bodrum	355	260,00	564,00	515,00	₺135.000,00	₺260.000,00
B	Zemin	364	733,00	905,00	258,00	₺190.000,00	₺220.000,00
TOPLAM DEĞER						₺325.000,00	₺480.000,00

9.4. MALİYET YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

9.4.1. MALİYET YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi

gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Söz konusu taşınmazların değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

9.4.2. ARSA DEĞERİNİN TESPİTİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ VE BU BİLGİLERİN KAYNAĞI, YAPILAN DÜZELTMELER, YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR VE ULAŞILAN SONUÇ

Söz konusu taşınmazların kullanım niteliğine göre Pazar yaklaşımı yöntemi esas alınarak değerlendirme yapılmıştır. Bu nedenle arsa emsali tespiti yapılmamıştır.

9.4.3. YAPI MALİYETLERİ VE DİĞER MALİYETLERİN TESPİTİNDE KULLANILAN BİLGİLER, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR

Taşınmazların değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

9.4.4. MALİYET YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ (SONUCA ULAŞIRKEN YAPILAN TÜM HESAPLAMALARI İÇERECEK ŞEKİLDE)

Taşınmazların değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

9.5. GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

9.5.1. GELİR YAKLAŞIMINI AÇIKLAYICI BİLGİLER, KONU GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİ İÇİN BU YAKLAŞIMIN KULLANILMA NEDENİ

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Söz konusu taşınmazlar gelir getiren mülklerdir. Konut nitelikli taşınmazların değerlemesinde baz alınan emsallerin bulundukları konum, inşaat kaliteleri, kat, cephe, alanı ve site özellikleri dikkate alınmıştır. Bulunan emsaller bu niteliklere göre şerefiyelendirilmiştir.

Söz konusu ticari nitelikli taşınmazların değerlemesinde baz alınan emsallerin konumları, bölgedeki ticari hareketlilik, ünitelerin kullanım maksatları (depo/işyeri/dükkan) dikkate alınmıştır. Bulunan emsaller bu niteliklere göre şerefiyelendirilmiştir.

9.5.2. NAKİT GİRİŞ VE ÇIKIŞLARININ TAHMİN EDİLMESİNDE KULLANILAN EMSAL BİLGİLERİ, BU BİLGİLERİN KAYNAĞI VE YAPILAN DİĞER VARSAYIMLAR

Bu yaklaşımda, Doğrudan İndirgeme (Direkt Kapitalizasyon) ve Gelir İndirgeme (en önemli örneği İndirgenmiş Nakit Akımları analizidir) olarak adlandırılan iki yöntem kullanılmaktadır. Rapor konusu taşınmazların değer tesbitinde kira bedelinin ve kapitalizasyon oranının kolay tesbit edilebilir olması sebebiyle Doğrudan İndirgeme yöntemi kullanılmıştır. Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon da denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan bu yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Bu yöntemde bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi incelenir daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine bu oran uygulanır. Elde edilen değer, benzer mülklerin aynı düzeyde getiri elde edeceği varsayımıyla belirlenen gelir düzeyi ile garanti edilen piyasa değeridir.

9.5.3. İNDİRGEME/İSKONTO ORANININ NASIL HESAPLANDIĞINA İLİŞKİN Ayrıntılı Açıklama ve Gereçekler

Söz konusu taşınmazlar inşaatı tamamlanmış ve kullanımda olan projede yer almaktadırlar. Taşınmazların değerlemesinde yalnızca emsal karşılaştırma ve gelir yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

9.5.4. GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ (SONUCA ULAŞIRKEN YAPILAN TÜM HESAPLAMALARI İÇERECEK ŞEKİLDE)

Bu analizde "Taşınmazın Değeri=Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Direkt Kapitalizasyon Oranı" formülünden yararlanılır. Kapitalizasyon oranı ise satılık ve kiralık emsallerin ortalama birim fiyatlarından hareketle (Bkz. Emsal Analizi) şu şekilde belirlenmiştir.

Konut Kapitalizasyon Hesaplaması

Emsal1: Sahibinden: 0 (506) 709 44 25 Değerleme konusu taşınmaza yakın cadde üzerinde 140 m² alanlı beyan edilen dubleks dükkan 7.000.000 TL bedelle satılık olup aylık kira getirisinin 30.000 TL olduğu belirtilmiştir. (Uygunlaştırılmış fiyat: 6.300.000 TL, 27.000 TL)

Aylık kira: 27.000 TL

Yıllık Kira: 27.000 TL x 12 = 324.000 TL

Kapitalizasyon oranı: 324.000 TL/ 6.300.000 TL = 0,0514 = ~ % 5,14

Emsal2: Sahibinden: 0 (535) 390 05 90 Değerleme konusu taşınmaza yakın apartman tipi 75 m² alanlı ofis 5.500.000 TL bedelle satılık, 20.000 TL bedelle kiralıktır. (Uygunlaştırılmış fiyat: 4.950.000 TL, 18.000 TL)

Aylık kira: 18.000 TL

Yıllık Kira: 18.000 TL x 12 = 216.000 TL

Kapitalizasyon oranı: 216.000 TL/ 4.950.000 TL = 0,0436 = ~ % 4,36

Emsal3: Değerleme konusu taşınmaza yakın eski binada konumlu 130 m² alanlı dükkan 9.000.000 TL bedelle satılık olup kirasının 40.000 TL olduğu öğrenilmiştir. (Uygunlaştırılmış fiyat: 8.100.000 TL, 36.000 TL)

Aylık kira: 36.000 TL

Yıllık Kira: 36.000 TL x 12 = 432.000 TL

Kapitalizasyon oranı: 432.000 TL / 8.100.000 TL = 0,0533 = ~ % 5,33

Piyasada yapılan ve taşınmaza emsal teşkil eden mülklerin kira ve satış değeri dikkate alındığında taşınmaz için uygulanacak kapitalizasyon oranı yaklaşık ~%4,94 olarak takdir edilmiştir. Bu oran hesaplanırken, satılık emsaller bölümünde verilen, satış ve kira bedelleri esas alınmıştır.

Taşınmazların yasal alanları üzerinden gelir yaklaşımına göre toplam değeri **78.950.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

YASAL ALAN ÜZERİNDEN GELİR YAKLAŞIMI İLE SATIŞ DEĞERİ						
Giriş	Kat No	Bağımsız Bölüm No	AYLIK KİRA (TL)	YILLIK KİRA (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI (%) Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Değer (TL)
A	2.Bodrum	355	135.000,00	1.620.000,00	4,94%	₺32.795.000,00
B	Zemin	364	190.000,00	2.280.000,00	4,94%	₺46.155.000,00
TOPLAM DEĞER						₺78.950.000,00

Taşınmazların yasal alanları üzerinden gelir yaklaşımına göre toplam değeri **116.600.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

MEVCUT ALAN ÜZERİNDEN GELİR YAKLAŞIMI İLE SATIŞ DEĞERİ						
Giriş	Kat No	Bağımsız Bölüm No	AYLIK KİRA (TL)	YILLIK KİRA (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI (%) Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Değer (TL)
A	2.Bodrum	355	260.000,00	3.120.000,00	4,94%	₺63.160.000,00
B	Zemin	364	220.000,00	2.640.000,00	4,94%	₺53.440.000,00
TOPLAM DEĞER						₺116.600.000,00

10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. TAKDİR EDİLEN KİRA DEĞERLERİ (ANALİZ VE KULLANILAN VERİLER)

Değerleme konusu taşınmazların kira değeri tespitinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır. Güncelde yer alan kira emsalleri üzerinden +/- şerefiyelendirme yapılmış ve ortalama rakam bulunarak yasal alanları üzerinden toplam kira değeri **325.000 TL**, mevcut alanları üzerinden toplam kira değeri **480.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

10.2. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Söz konusu taşınmazlar inşaatı tamamlanmış ve kullanımda olan projede yer almaktadırlar. Taşınmazların değerlemesinde yalnızca emsal karşılaştırma ve gelir yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

10.3. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ

Söz konusu taşınmazlar inşaatı tamamlanmış ve kullanımda olan projede yer almaktadırlar. Taşınmazların değerlemesinde yalnızca emsal karşılaştırma ve gelir yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

10.4. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

Değerleme konusu taşınmazlar boş arazi ve proje geliştirme niteliğinde değildir. Söz konusu taşınmazlar inşaatı tamamlanmış ve kullanımda olan projede yer almaktadırlar. Taşınmazların değerlemesinde yalnızca emsal karşılaştırma ve gelir yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

10.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Müşterek veya bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır.

10.6. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI,

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Raporun 10. Maddesinde Kullanılan Değer Tanımları başlıklı bölümde detaylı olarak aktarılan değerlendirme yaklaşımları tanımlarına göre;

- Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölge içerisinde ve çevresinde halihazırda satılık/kiralık ticari mülk emsalleri incelenmiştir. Mahallinde ortak alandan yapılan ilavelerle taşınmazların büyütüldüğü tespit edilmiş olup, rapor sonuç bölümlerinde satışa esas brüt alan üzerinden değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.
- Söz konusu taşınmazlar için proje alanları ve mevcut alanları üzerinden Pazar değeri ve gelir yaklaşımı yöntemlerine rapor içeriğinde yer verilmiştir. Gelir yaklaşımı yönteminde de civarındaki kapitalizasyon oranına ulaşılmış ve yaklaşık gelir yaklaşımı hesabı yapılmıştır. Yapılan yöntemlerle bulunan sonuçların birbirini desteklediği görülmüştür. Bu nedenle yapılan yöntemlerin aritmetik ortalaması alınarak değer takdiri yapılmıştır. Buna göre taşınmazların yapılan hesaplamalar sonucu değerleri aşağıdaki tabloda gibidir.

YASAL DEĞER				
SIRA NO	BB NO	PAZAR YAKLAŞIMI (TL)	GELİR YAKLAŞIMI (TL)	ORTALAMA DEĞER (TL)
1	355	₺32.470.000,00	₺32.795.000,00	₺32.632.500,00
2	364	₺45.770.000,00	₺46.155.000,00	₺45.962.500,00
TOPLAM DEĞER (TL)		₺78.240.000,00	₺78.950.000,00	₺78.595.000,00

PİYASA DEĞERİ				
SIRA NO	BB NO	PAZAR YAKLAŞIMI (TL)	GELİR YAKLAŞIMI (TL)	ORTALAMA DEĞER (TL)
1	355	₺63.395.000,00	₺63.160.000,00	₺63.277.500,00
2	364	₺53.685.000,00	₺53.440.000,00	₺53.562.500,00
TOPLAM DEĞER (TL)		₺117.080.000,00	₺116.600.000,00	₺116.840.000,00

10.7. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

10.8. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞLER

Değerleme konusu taşınmazlar için yasal gereklilikler yerine getirilmiş ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgeler mevcuttur. Alınmasına gerekli başka bir belge bulunmamaktadır.

10.9. GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ

Taşınmazlar üzerinde gayrimenkul değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

10.10. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN VE ÖNEMLİ ÖLÇÜDE ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin devredilebilmesi konusunda herhangi bir sınırlamanın olmadığı kanaatine varılmıştır.

10.11. DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İŞE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNULUP BULUNULMADIĞINA DAİR BİLGİ

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı proje konut ve ticari amaçlı olarak yasal belgelerine ve projesine uygun şekilde kullanılmaktadır.

10.12. DEĞERLEME KONUSU ÜST HAKKI VEYA DEVRE MÜLK HAKKI İŞE, ÜST HAKKI VE DEVRE MÜLK HAKKININ DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN OLARAK BU HAKLARI DOĞURAN SÖZLEŞMELERDE ÖZEL KANUN HÜKÜMLERİNDEN KAYNAKLANANLAR HARİÇ HERHANGİ BİR SINIRLAMA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Taşınmazın üst hakkı, devre mülk hakkı bulunmamaktadır.

10.13. GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE PORTFÖYE ALINMASINDA HERHANGİ BİR SAKINCA OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ (BU BENTTE, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI İÇİN III-48.1 SAYILI “GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ”NİN, GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARI İÇİN III-52.3 SAYILI “GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ”NİN İLGİLİ MADDELERİ KAPSAMINDA VE İLGİLİ MADDELERE ATIF YAPMAK SURETİYLE DEĞERLENDİRME YAPILMASI GEREKMEKTEDİR.)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na ilişkin esaslar Tebliği’nin 22. Maddesi 1. Fırka (b) ve (c) bentleri:

b) (Değişik:RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrafta yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.

Taşınmazın tapu kayıtlarında değerlerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Taşınmazların yapı ruhsatları, diğer yasal izinleri ve yapı kullanma izin belgesi alınarak yapımı tamamlanmıştır.

Taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde “bina” başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

11. SONUÇ

İş bu Rapor; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin talebi üzerine tapuda; İstanbul İli Zeytinburnu İlçesi, Zeytinburnu Mahallesi, 774 Ada 57 no'lu parselde kain "28 Katlı Betonarme Otel Ofis İşyeri ve Arsası" nitelikli taşınmazda yer alan 2 adet taşınmazın **pazar değerinin** tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Mahallinde ortak alandan yapılan ilavelerle taşınmazların büyütüldüğü tespit edilmiş olup, rapor sonuç bölümlerinde satışa esas brüt alan üzerinden değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

Yukarıda belirtilen koşullar neticesinde taşınmaz için takdir edilen yasal ve mevcut değerleri aşağıdaki tablodaki gibidir;

2 ADET TAŞINMAZIN YASAL/MEVCUT DEĞERİ TOPLAMI KDV HARIÇ	₺ 116.840.000,00
2 ADET TAŞINMAZIN YASAL/MEVCUT DEĞERİ TOPLAMI KDV DAHİL	₺ 140.208.000,00

olarak hesaplanmıştır.

KDV oranı %20 olarak alınmıştır.

İşbu değerlendirme raporu 1 adet orijinal olarak düzenlemiştir.

Bilgilerinize Sunulur,

Saygılarımızla.

08.01.2024

Varlık Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.	
Hazırlayan	Kontrol - Onay
Recep AKÇA	Mustafa Volkan CANTEKİNLER
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK No: 405081	SPK No:403847

Ekler:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Proje Fotoğrafları
- Tapu Kayıt Örnekleri
- İmar Durum Belgesi
- Raporu Hazırlayanlara Ait SPK Lisans Belgeleri