



TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU



HALK GYO A.Ş.

**İSTANBUL
BAKIRKÖY-OSMANİYE**

**REFERANS BAKIRKÖY
PROJESİ**

2013_300_07

"PROJE"

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ.....	4
3.	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
4.	GENEL ANALİZ VE VERİLER	6
4.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	6
4.2.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	9
5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	13
5.1.	GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU	13
5.2.	GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ.....	14
5.2.1.	GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	17
5.2.2.	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	17
5.2.3.	GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ	18
5.3.	GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ	19
5.3.1.	TAPU İNCELEMELERİ.....	19
5.3.1.1.	TAPU KAYITLARI	19
5.3.1.2.	TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR	19
5.3.2.	BELEDİYE İNCELEMESİ	20
5.3.2.1.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	20
5.3.2.2.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR	21
5.3.2.3.	YAPI DENETİM FİRMASI	21
5.3.3.	SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM.....	21
5.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE.....	22
6.1.	DEĞERLEME ÇELİŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER.....	23
6.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	23
6.3.	TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	24
6.4.	DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ	24
6.5.	DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI	25
6.6.	SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ	28
6.6.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	28
6.6.2.	MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	29
6.6.3.	GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	31
6.7.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	34
6.8.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	34
6.9.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	34
6.10.	EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	34
6.11.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	34
6.12.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIK YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	34
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	35
7.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	35
7.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	36
7.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	36
7.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	36
8.	SONUÇ	37
8.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	37
8.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	37
8.2.1.	SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ	37

EK 1 – FOTOĞRAFLAR

EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER

EK 3 –PİYASA ARAŞTIRMASI

EK 4 – NAKİT AKIŞ TABLOLARI

EK 5 – LİSANSLAR

EK 6 – BAĞIMSIZ BÖLÜM DEĞERLERİ

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	:	PROJE
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI	:	<p>Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, 1224 ada 2 parsel ve 1225 ada 1 parsellerdir. Parsellerin her ikisi üzerinde bir proje geliştirilecek olup değerlendirme bu projeye istinaden yapılmaktadır. Projenin adı REFERANS BAKIRKÖY OSMANİYE Projesi'dir. Proje kapsamında;</p> <ul style="list-style-type: none"> 1224 ada 2 parsel üzerinde 3 adet konut bloğu (A, B, C blok)'da, 157 konut, 50 dükkan olmak üzere 207 adet bağ.böl., 1225 ada 1 parsel üzerinde 1 adet konut bloğunda, 97 konut, 23 dükkan olmak üzere 120 adet bağ.böl. olmak üzere <p>Proje genelinde ; 254 adet konut ve 73 adet dükkan olmak üzere toplam 327 adet bağımsız ünite bulunmaktadır. Ruhsat alınmış olup, kat irtifakı süreç içerisinde kurulacaktır.</p>
ARSA ALANI	:	<ul style="list-style-type: none"> 1224 ada 2 parsel 10.340,71 m² ve 1225 ada 1 parsel 2.732,26 m²'dir. <p>TOPLAM: 13.072,97 m²</p>
KAPALI KULLANIM ALANI	:	<p>TOPLAM: 58.070,66 m² içeri ile çelişkili</p> <p><u>1224 Ada, 2 Parsel</u> A Blok: 8.817,04 m² B Blok: 7.523,91 m² C Blok: 12.206,99 m² İlave Alanlar: 16.151,77 m²</p> <p><u>1225 Ada, 1 Parsel</u> A Blok: 13.370,95 m²</p>
MEVCUT KULLANIM ŞEKLİ	:	Değerlemesi yapılan proje; 1224 ada 2 parsel üzerindeki 3 blok; kaba inşaat tamamlanmış ince iş uygulama aşamasında 1225 ada 1 parsel üzerindeki tek blok ise hafriyat alma işlemi bitmiş 3. Bodrum kat kalıp aşamasındadır.
TAŞINMAZIN İMAR DURUMU	:	<p>Değerleme konusu parseller; 08.03.2004 tasdik tarihli 1/1.000 ölçekli "Bakırköy Merkez Uygulama İmar Uygulama Planı" kapsamında T3 (Sanayi Dönüşüm Alanları) alanında kalmaktadırlar. *T3 alanlarında; konut, konaklama, bürolar, iş hanları, çarşı, iş merkezleri, çok katlı mağazalar, bankalar, toptan ve perakende ticarete yönelik birimler, lokantalar, sergileme alanları, sosyal ve kültürel yapılar (sinema, tiyatro vb) yönetim yapıları v.b. yer alabilir. Bu alanlarda KAKS: 2,00 H_{max}:30,50 m' dir. *Bodrum kat emsalin % 20' si kadar yapılabilir.</p>
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	:	Değer tespitinde, emsal karşılaştırma, gelir yöntemi ve maliyet yöntemleri kullanılmıştır.
DEĞERLEME TARİHİ	:	30.10.2013
TESPİT EDİLEN DEĞER	:	<p>Halk GYO A.Ş.'nin "gelir hasılatı" paylaşımı" sözleşmesinden kaynaklı değeri aşağıdaki gibidir.</p> <p>HALK GYO A.Ş. değeri, KDV hariç; 90.500.000-TL (Doksanmilyonbeşyüzbin-Türk Lirası) olarak takdir edilmiştir.</p>

2. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TARİHİ	: 06.11.2013
RAPORUN NUMARASI	: 2013_300_07
DEĞERLEME TARİHİ	: 30.10.2013
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ	: 07.10.2013
DAYANAK SÖZLEŞMENİN NUMARASI	: 2013_300_07
RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ	: Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır. Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 02.08.2007 tarih ve 26601 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:VII No:53 Tebliğinde belirtilen bilgileri asgari olarak içerecek şekilde hazırlanmıştır.
DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI	: İş bu Rapor; İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, 1224 ada 2 parsel ve 1225 ada 1 parsel numaralı parsel üzerinde yer alan "REFERANS BAKIRKÖY" isimli KONUT+TİCARET projesi'nin değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Halk GYO A.Ş. ile yüklenici arasında, rapor içerisinde detayları verilmiş olan "arsa karşılığı gelir paylaşımı işi" sözleşmesinden kaynaklı Halk GYO A.Ş. değeri hesaplanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYAN	: NAZEN TÖMEN SPK Lisans No: 400645 Değerleme Uzmanı-Yük. Mimar
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	: Özgün BEKAR SPK Lisans No: 400425 Şehir Plancısı Genel Müdür
DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ	: Rapora konu gayrimenkul ile ilgili olarak Şirketimizce daha önce, <ul style="list-style-type: none">• 23.11.2012 tarihli, 2012_300_17 nolu değerlendirme raporunda, proje devam etmekte olup, HALK GYO A.Ş. değeri, KDV hariç; 90.500.000-TL olarak takdir edilmiştir.• 08.06.2012 tarih ve 21.09.2012 rev. Tarihli, 2012_300_03 nolu değerlendirme raporunda, proje başlamış olup, HALK GYO A.Ş. değeri, KDV hariç; 90.959.822-TL olarak takdir edilmiştir.• 07.12.2011 tarih, 2011_300_010 rapor numaralı mevcut arsalar için değerlendirme raporu hazırlanmış olup değer: 1224 ada 2 parsel: 30.505.000- TL (KDV hariç) 1225 ada 1 parsel: 8.060.000-TL (KDV hariç) olarak tespit edilmiştir.

3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN UNVANI** : VEKTÖR GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : İhlamurkuyu Mah. Aytaşı Sok. NO:4 ÜMRANİYE / İSTANBUL
- MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER** : Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- MÜŞTERİ ADRESİ** : Şerifali Çiftliği, Tatlısu Mah. Ertuğrul Gazi Sok.,No:1 Yukarı Dudullu/Ümraniye/İSTANBUL
- MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI ve VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR** : İş bu raporun amacı, İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, 1224 ada 2 parsel ve 1225 ada 1 parsellerin, üzerlerinde geliştirilmekte olan "REFERANS BAKIRKÖY" isimli KONUT+TİCARET projesinden kaynaklı değer tespiti ve Halk GYO A.Ş.nin bu projeden kaynaklı "gelir paylaşımı sözleşmesinden kaynaklı" değerinin tespiti ve sermaye piyasası mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanması olup, müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

4. GENEL ANALİZ VE VERİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

İSTANBUL İLİ

İstanbul İli, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul Kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra İlçeleriyle, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi İlçeleriyle, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray İlçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize İlçesi topraklarıyla çevrilidir.



İstanbul nüfusunun;

- Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile %15 dir. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1 milyon 133 bin kişi, 2000-2010 döneminde yılda ortalama 431.171 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oran %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır.
- Aralık 2007 sayım sonuçları itibariyle 70.586.256 kişilik Türkiye nüfusu içinde 12.573.836 kişi ile %17.8 dir.
- 2010 sayım sonuçları itibariyle 73.722.988 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.120.596 kişi ile %17.7'e olarak saptanmıştır. 2010 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %4,90 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2.88, 2005 yılında ise % 2.5, 2010 yılında ise % 4,90 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfusedir. 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 64,66'sı (8.571.374) Avrupa Yakası; % 35,33'ü de (4.684.311) Anadolu Yakasında yaşamaktadır
- 2011 sayım sonuçları itibariyle 74.724.269 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.624.240 kişi ile %18.2'e olarak saptanmıştır. 2011 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %3,8 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2.88, 2005 yılında % 2.5, 2010 yılında % 4,90, 2011 yılında ise % 3,8 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.483.052 (% 98,93) kent nüfusu, 141.188 da (% 1,03) kırsal nüfusedir. 2011 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi 746.650 kişi ile Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi ise 13.883 kişi ile Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 61,06 (8.319.273) Avrupa Yakası; % 38,93'ü de (5.304.967) Anadolu Yakasında yaşamaktadır.

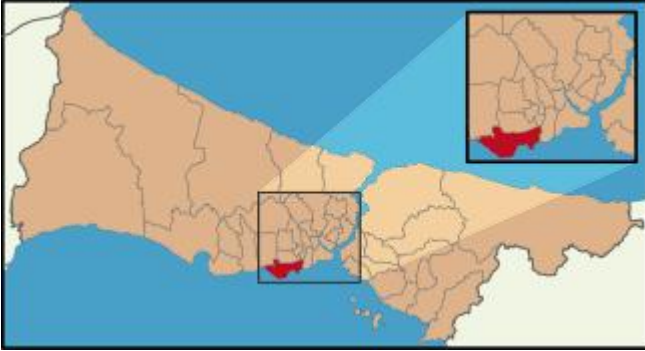
İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. Bunlar: Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Beykoz, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece,

Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu'dur.

Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır.

BAKIRKÖY İLÇESİ

Konumu: Bakırköy İlçesi; İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde ve Avrupa yakasında konumlanmıştır. Batısında ve kuzeybatısında Küçükçekmece, kuzeyinde Bahçelievler, kuzeydoğusunda Güngören ve doğusunda Zeytinburnu ilçeleri bulunmaktadır. Yüzölçümü 3.243 hektardır. Sınırları dahilinde 16 mahalle bulunmaktadır.



Bölgenin topoğrafik yapısı çeşitlilik göstermekte ancak genellikle düzgün yapılaşmaya izin verecek eğimdedir.

Bölge Trakya, Kırklareli, Güngören ve Bakırköy Formasyonlarında bulunmaktadır. Bölgenin tamamı 1. derece deprem riskli olarak izlenmektedir.

Nüfus:

1990 yılında Türkiye genelinde yapılan genel nüfus sayımlarında Bakırköy İlçesi' nin nüfusu 1.310.072 olarak belirlenmiştir. Bu hali ile 1990' lı yıllarda İstanbul' un en kalabalık ilçesi olan Bakırköy' ün 1927-2007 yılları arasındaki nüfus değerlerine bakıldığında, 1945 ile 1950 yılları arasında nüfusun iki katına yükseldiği, sonrasında nüfus artışının durakladığı ve ardından 1960 yılından 1990' lı yıllara kadar sürekli artan rakamlarla adet bir nüfus patlaması yaşandığı görülmektedir. 1960' lardan sonra özellikle Doğu ve Güneydoğu bölgelerinden aldığı yoğun göçle düzensiz yapılaşmaya sahne olmuştur. Planlama alanının nüfus artış oranı ülke nüfus artış oranının üzerinde, İstanbul nüfus artış oranı ile aynı paralelliktedir. Buradan da İstanbul' a göçle gelen nüfusun, yerleşim ve çalışma alanı olarak tercih ettiği yerlerden birinin Bakırköy olduğu anlaşılmaktadır. Bakırköy içerisindeki çalışma alanları, iş arayan nüfus için önemli bir çekim gücü oluşturmuştur. 2010 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi verileri aşağıda sunulmuştur.

İstanbul	İl/ilçe merkezleri			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Bakırköy	219.145	103.881	115.264	219.145	103.881	115.264
Toplam	219.145	103.881	115.264	219.145	103.881	115.264

Bakırköy İlçesinde toplam 4 adet Anadolu Lisesi, 5 adet meslek lisesi, 26 adet ilköğretim okulu, 2 adet Resmi Özel Eğitim Okulu, bir Halk eğitim merkezi ve bir adet rehberlik araştırma merkezi faaliyet göstermektedir. Bunun yanı sıra ilçede, 12 adet Özel İlköğretim okulu, 2 adet Özel Azınlık İlköğretim Okulu, 3 Akşam Lisesi ve 12 adet Özel Lise, 126 banka şubesi, 86 kuyumcu, 12 döviz bürosu, 13 otel ve motel, 7 özel hastane bulunmaktadır.

Ulaşım: Bakırköy Bölgesi", karayolu ile Boğaziçi Köprüsü' nden 23 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü' nden 30 km Harem Otogarı' ndan 32 km, Haydarpaşa Tren Garı' ndan 34 km ve Sabiha Gökçen Havalimanı' ndan 59 km mesafede bulunmaktadır.

E-5 Karayolu ilçenin kuzeyinden geçmekte olup, aynı zamanda ilçenin kuzey sınırını oluşturmaktadır. Otoyolu ilçenin ortasından geçmektedir. Üsküdar – Şile yolu ilçeyi dikine kat ederek ikiye bölmektedir.

Bölgeden karayolu ile Avcılar, Beyoğlu, Mecidiyeköy ve Kadıköy gibi merkezlere ve denizyolu üzerinden deniz otobüsü vasıtası ile Avcılar, Yenikapı, Kabataş, Kadıköy ve Bostancı iskelelerine toplu taşıma sağlanmaktadır.

E-5 Karayolu, İstanbul Caddesi, Yeşilköy-Bakırköy Sahil Yolu, İncirli Caddesi ve Atatürk Havalimanı Caddesi ilçede ulaşım ve trafik yoğunluğu yaşanan güzergahların başlıcalarıdır.

Ulaşım Projeleri:



Bölgeye 2009 Mart ayında tamamlanan Avcılar-Söğütlüçeşme metrobüs hattı üzerinden ulaşım mümkündür. 33 istasyondan oluşan hattın uzunluğu 43 km olup, başlangıç ve varış noktaları arasındaki ortalama seyahat süresi 63 dakikadır. Sistemin, Kadıköy-Kartal-Tuzla Hafif Metrosu ile Bakırköy-Anadolu Otogarı-Göztepe Hava ray hattı ile entegre edilmesi planlanmaktadır.

Ulaşım Bağlantıları:



Fatih Sultan Mehmet Köprüsü bağlantılı Avrupa Otoyolu (TEM) ile Boğaziçi Köprüsü bağlantılı E-5 Karayolu bölgenin kuzeyinden geçmektedir. Doğu-batı doğrultusunda ilçeyi ortadan ikiye bölge demir yolu ve ilçenin güney sahilinde yer alan Bakırköy Deniz Otobüsü iskelesi ağırlıklı olarak şehir içi ulaşım için kullanılmaktadır. Ayrıca yine güney sahilinde yer alan Ataköy-Marina Yat Limanı ilçe bünyesinde bulunmaktadır.

Bakırköy İlçesi' nin Yeşilköy Mahallesi' nde yer alan Atatürk Havalimanı, İstanbul ve çevre illerin yurtiçi ve yurtdışı hava ulaşımı ihtiyacı konusunda bel kemiği niteliğindedir. Bu açıdan bakıldığında bölge İstanbul İli' nde cazibe merkezi olma özelliğini hiçbir zaman yitirmeyecek olan bir konuma sahiptir.

4.2. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

2010 ve 2011 yıllarında kaydedilen yüksek büyüme hızları sonrasında iç ve dış talebi dengelemeye yönelik alınan tedbirler sonucunda 2012 yılında büyüme hızı yavaşlamıştır. 2012 yılında beklenen büyüme oranı %3,2 iken %2,2 olarak gerçekleşmiştir.

2013 yılının ilk yarısında yurt içi talep tekrar canlanma eğilimine girmiş; özel ve kamu tüketimi ile kamu sabit sermaye yatırımları kaynaklı bir büyüme gerçekleşmiştir. İthalattaki hızlanma nedeniyle net ihracatın büyümeye katkısı negatif 1,8 puan olarak kaydedilmiştir. İlk altı aydaki yüzde 3,7 oranında büyümenin ardından yılın ikinci yarısında, ilk yarıda olduğu gibi, nihai yurt içi talebin büyümeye olumlu katkısının, net ihracatın ise büyümeye negatif katkısının devam etmesi öngörülmektedir. Yılın üçüncü ve dördüncü çeyreğinde sanayi üretiminin artış eğilimini koruması, büyümeye hizmetler sektörünün yüksek katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir. Böylece, finansal göstergelerdeki dalgalanmanın reel ekonomiye etkisinin sınırlı kalacağı öngörüsü altında, 2013 yılında büyümenin yüzde 3,6 olacağı tahmin edilmektedir.

Euro Bölgesindeki olumsuz ekonomik görünüme rağmen Türkiye'nin kredi notunun artırılması, cari açığa oluşan düzelme ve yeni bir not artırımı yönündeki beklentilerin oluşturduğu olumlu etkiyle 2012 yılının ikinci yarısından itibaren 2013 yılı Mayıs ayına kadar Türk mali piyasaları istikrarlı bir şekilde büyümüş ve diğer ülkelere göre pozitif ayrılmıştır. Bu dönemde Türkiye'ye yurt dışı yerleşiklerce portföy girişi artmıştır.

2013 yılı Mayıs ayından itibaren ABD Merkez Bankasının, parasal genişlemeyle piyasaya verilen likiditeyi azaltabileceğine dair açıklamalarının küresel ekonomideki belirsizlikleri artırması sonucunda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalar yaşanmaya başlamıştır. Sermaye akımlarında yaşanan bu dalgalanmalar sonucunda, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda gözlemlendiği gibi, Türk Lirasının oynaklığı artmış ve piyasa faiz oranları yükselmiştir. Küresel ekonomide yaşanan bu gelişmeler sonrası Merkez Bankası, Mayıs ayı sonlarından itibaren Türk Lirasında yaşanan dalgalanmaları sınırlamayı, Türk Lirasına yönelik olası spekülasyonları engellemeyi ve enflasyona ilişkin beklentilerdeki bozulmayı azaltmayı amaçlayan politikalar uygulamaya başlamıştır. Bu doğrultuda Banka, faiz koridorunun üst sınırını artırıp ek parasal sıkılaştırma uygulamalarına daha sık başvurarak piyasaya sağladığı likiditenin maliyetini görece artırmıştır. Bunun yanı sıra, Banka piyasa ihtiyaçlarını gözeterek Türk Lirasındaki oynaklığı azaltma amacıyla çeşitli tarihlerde döviz satım ihaleleri gerçekleştirmiştir.

ORTA VADELİ PROGRAM (2014-2016)

1. Büyüme

2014 yılında GSYH büyümesi yüzde 4 olarak öngörülmüştür. 2015 ve 2016 yıllarında ise üretken alanlara yönelik yatırımlarla desteklenen, daha çok yurt içi tasarruflarla finanse edilen, verimlilik artışına dayalı bir büyüme stratejisiyle GSYH artış hızı yüzde 5 olarak hedeflenmiştir.

2. Kamu Maliyesi

2013 yılı sonunda yüzde 0,8 olacağı tahmin edilen kamu kesimi açığının GSYH'ya oranının, Program dönemi sonunda yüzde 0,5'e gerilemesi hedeflenmektedir.

3. Ödemeler Dengesi

2013 yılında 153,5 milyar dolar olması beklenen ihracatın dönem sonunda 202,5 milyar dolara, 251,5 milyar dolar olması beklenen ithalatın dönem sonunda 305 milyar dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Böylece 2013 yılında 98 milyar dolar olan dış ticaret açığı dönem sonunda 102,5 milyar dolara yükselecektir.

Program döneminde yurt içi tasarrufları artırmaya ve ekonominin üretim yapısının ithalata olan yüksek bağımlılığını azaltmaya yönelik politikaların da katkısıyla, 2013 yılında yüzde 7,1 olarak gerçekleşmesi beklenen cari işlemler açığının GSYH'ya oranının dönem sonunda yüzde 5,5'e inmesi hedeflenmektedir.

4. İstihdam

2013 yılı sonunda yüzde 9,5 olacağı tahmin edilen işsizlik oranının 2016 yılında yüzde 8,9 seviyesine gerileyeceği öngörülmektedir.

5. Enflasyon

Toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde yaptığı katkının Program döneminde devam edeceği öngörülmektedir. Gıda enflasyonunun yüzde 7 civarında dalgalanacağı ve vadeli işlemler piyasaları göstergeleri dikkate alınarak Brent tipi ham petrol fiyatının 2013 yılındaki 108,8 dolar seviyesinden tedricen azalarak dönem sonunda 93,1 dolara gerileyeceği varsayılmıştır. TÜFE yıllık artış hızının 2014 yılındaki yüzde 5,3 seviyesinden dönem sonunda yüzde 5'e gerileyeceği tahmin edilmektedir.

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER-ORTA VADELİ PROGRAM

GÖSTERGELER	2012	2013 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾	2015 ⁽²⁾	2016 ⁽²⁾
BÜYÜME					
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	1.416	1.559	1.719	1.895	2.095
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	786	823	867	928	996
Kişi Başına Milli Gelir (GSYH, Dolar)	10.497	10.818	11.277	11.927	12.670
GSYH Büyümesi ⁽³⁾	2,2	3,6	4	5	5
Toplam Tüketim ⁽³⁾	0,2	4,3	3,2	3,8	3,6
Kamu	6,4	7,8	3	3,3	4,2
Özel	-0,5	3,8	3,2	3,8	3,5
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı ⁽³⁾	-2,2	3,1	3,6	8,6	8,1
Kamu	10,5	19,5	-3,5	9,9	3,9
Özel	-4,8	-0,8	5,7	8,2	9,2
Toplam Yurt içi Tasarruf / GSYH	14,5	12,6	13,8	14,9	16
Kamu	2,9	2,9	2,4	3	3,4
Özel	11,6	9,7	11,4	11,9	12,7
Toplam Nihai Yurt içi Talep ⁽³⁾	-0,4	4	3,3	5	4,7
Toplam Yurt içi Talep ⁽³⁾	-1,8	5,1	3,2	5	4,8
İSTİHDAM					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi)	74.855	76.055	76.911	77.770	78.632
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	51	51,3	51,6	51,9
İstihdam Düzeyi (Bin Kişi)	24.821	25.692	26.257	26.901	27.525
İstihdam Oranı (%)	45,4	46,2	46,5	46,9	47,3
İşsizlik Oranı (%)	9,2	9,5	9,4	9,2	8,9
DIŞ TİCARET					
İhracat (fob) (Milyar Dolar)	152,5	153,5	166,5	184	202,5
İthalat (cif) (Milyar Dolar)	236,5	251,5	262	282	305
Ham Petrol Fiyatı-Brent (Dolar/Varil)	112	108,8	103,2	97,6	93,1
Enerji İthalatı (Milyar Dolar)	60,1	59	61	62	64,5
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	-84,1	-98	-95,5	-98	-102,5
İhracat / İthalat (%)	64,5	61	63,5	65,2	66,4
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%)	49,5	49,2	49,4	50,2	50,9
Turizm Gelirleri (Milyar Dolar) ⁽⁴⁾	25,7	29	31	32	34,5
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-47,8	-58,8	-55,5	-55	-55
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-6,1	-7,1	-6,4	-5,9	-5,5
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-6,8	-6,1	-6,1	-5,6	-5,2
ENFLASYON					
GSYH Deflatörü	6,8	6,3	6	5	5,3
TÜFE Yıl Sonu % Değişme	6,2	6,8	5,3	5	5

Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

(1) Gerçekleşme Tahmini

(2) Program

(3) Sabit fiyatlarla yüzde değişimi göstermektedir.

(4) Ödemeler dengesinde gösterildiği gibidir.

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ve Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış KKO* (Ağırlıklı Ortalama - %)													
	YILLAR	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
KKO	2007	77,90	77,30	80,30	80,50	80,80	81,70	82,00	79,60	80,80	81,60	80,80	79,20
	2008	77,90	78,00	76,90	78,60	79,20	80,30	79,80	80,00	77,30	75,80	71,80	64,90
	2009	61,60	60,90	58,70	59,70	64,00	67,50	67,90	68,90	68,00	68,20	69,80	67,70
	2010	68,60	67,80	67,30	72,70	73,30	73,30	74,40	73,00	73,50	75,30	75,90	75,60
	2011	74,60	73,00	73,20	74,90	75,20	76,70	75,40	76,10	76,20	77,00	76,90	75,50
	2012	74,70	72,90	73,10	74,70	74,70	74,60	74,80	74,30	74,00	74,90	74,00	73,60
	2013	72,40	72,20	72,70	73,60	74,80	75,30	75,50	75,50	75,40	76,40		
KKO - MA	2007	78,50	78,90	81,90	81,60	81,20	80,70	80,80	78,40	80,30	80,30	80,00	79,30
	2008	78,70	79,40	79,40	79,50	79,10	79,40	78,70	78,90	76,40	74,50	71,10	65,80
	2009	63,00	62,30	61,20	60,20	63,50	66,20	66,40	67,50	67,40	67,20	69,20	68,40
	2010	69,90	69,50	69,80	73,20	73,20	72,70	73,60	72,00	72,80	74,00	75,00	75,60
	2011	75,50	74,40	75,00	75,40	75,30	76,30	74,90	75,20	75,50	76,00	76,10	75,60
	2012	75,50	74,40	74,50	75,20	74,60	74,20	74,30	73,80	73,50	74,10	73,20	73,60
	2013	73,10	73,30	74,00	74,30	74,60	74,90	74,90	75,00	75,00	75,80		

Türkiye'nin Kredi Notu:

Türkiye ilk olarak Fitch'in, 5 Kasım 2012'de ülkenin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notu "BB+"dan "BBB-"ye çıkarmasıyla "yatırım yapılabilir" seviyeye yükseltirken, Moody's 16 Mayıs 2013'te ülkenin "BA1" yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu bir basamak artırarak "BAA3" yapmıştı.

Japon Kredi Derecelendirme Kuruluşunun da (JCR), 23 Mayıs'ta Türkiye'nin kredi notunu iki basamak artırarak yatırım yapılabilir seviye olan "BBB-"ye yükseltirken, Kanada merkezli uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Dominion Bond Rating Services'den (DBRS), Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notunu "BBB-" ile "yatırım" seviyesine çıkardı.

Standard and Poor's'a (S&P) 27 Mart 2013'te Türkiye'nin kredi notunu "BB"den "BB+"ya yükseltmiş, ancak yatırım yapılabilir seviyenin bir basamak altında bırakmıştı.

Yapı İzin İstatistikleri, Ocak - Haziran 2013

2013 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %10,7, yüzölçümü %4,2, değeri %7,5, daire sayısı %7,7 oranında arttı.

2013 yılının ilk altı ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 77 965 903 m2 iken; bunun 45 767 548 m2'si (%58,7) konut, 19 595 468 m2'si (%25,1) konut dışı ve 12 602 887 m2'si (16,2%) ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

YAPI RUHSATLARI					
OCAK-HAZİRAN AYLARI TOPLAMI, 2013					
GÖSTERGELER	Yıl			Bir Önceki Yılın İlk Altı Aya Göre Değişim Oranı (%)	
	2013	2012	2011	2013	2012
Bina Sayısı (adt.)	54.219	48.984	43.502	10,7%	12,6%
Yüzölçümü (m ²)	77.965.903	74.795.935	5.191.451	4,2%	1340,8%
Değer (TL)	55.320.059.271	51.456.225.868	32.807.869.589	7,5%	56,8%
Daire Sayısı (adt.)	391.699	363.590	273.616	7,7%	32,9%

Kentsel Dönüşüm: 35 ilde başlatılan kentsel dönüşüm projeleri inşaat sektörünü ve boyadan çimentoya, yalıtımdan cama kadar 120 alt sektörü olumlu etkileyeceği öngörülmektedir.

Kentsel dönüşüm ile birlikte 400 milyar dolarlık ekonomi yaratması beklenmektedir.

Mütekabiliyet Yasası: Mütekabiliyet yasasıyla birlikte, bireylerin Türkiye'de gayrimenkul satın alımında mütekabiliyet zorunluluğu kaldırıldı. Yeni yasanın, özellikle Körfez ülkelerinden bireysel yatırımcılara konut

edinimi konusunda olanak sağlaması sebebiyle, ticari gayrimenkul pazarına yasanın çok büyük bir etkisinin olması beklenmektedir.

2 B Yasası: Orman vasfını yitirmiş alanların ticaret ve konut fonksiyonlarına dönüşümüne olanak veren 2B yasa 25 Nisan 2012'de yürürlüğe girdi. Bu yasanın, İstanbul'un başlıca alt pazarlarında ve Türkiye genelinde proje geliştirmeye uygun arsa arzında artış sağlaması ile yeni projelerin ivme kazanması beklenmektedir.

Küresel belirsizliklerin arttığı ve dış finansman koşullarının giderek zorlaştığı konjonktürde Türkiye ekonomisinin dayanıklılığının korunması açısından son yıllarda uygulanan ihtiyatlı maliye politikalarının önümüzdeki dönemde de devam etmesi kritik önem taşımaktadır. Mali disiplinin kalitesini artıracak, tasarruf açığını azaltacak, kaynakların üretken alanlara yönlendirilmesini sağlayacak, iş ve yatırım ortamını daha da geliştirecek, işgücü piyasalarında esnekliği artıracak ve kayıtlı ekonomiye geçişi hızlandıracak yapısal reformların sürdürülmesi ekonomide istikrarı destekleyecektir.

Türkiye'de ekonomik büyümenin kazandığı ivme ile birlikte ekonominin daha güçleneceği beklentisi ile birlikte, Arap dünyasında yaşanan değişiklikler ve özellikle Suriye-Mısır ile ilgili karışıklığın sonucunun ne olacağı belirsizliğini korumaktadır.

Kaynakça- TCMB, TÜİK, DPT, TÜSİAD, OECD

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, Kurt Çimento Yolu Sokağı, 1224 Ada, 2 Parsel numarasında 10.340,71 m² arsa ile 1225 Ada, 1 Parsel numarasında kayıtlı 2.732,26 m² yüzölçümüne sahip arsa üzerinde yapılacak olan "REFERANS BAKIRKÖY KONUT PROJESİDİR". Proje geliştirilecek arsalar batıda açık otopark, doğuda boş fabrika binası, kuzeyde Ümraniye Sokak, güneyde ise Tez Sokak ile çevrelenmiştir.

Taşınmazların yakın çevresi alt kat ticaret fonksiyonlu, üst kat konut fonksiyonlu olarak gelişmiştir. Yapılaşmalar bitişik ve ayırık nizamdır. Yakın çevrelerinde; Fildamı Sarnıcı, Veliefendi Hipodromu, Marmara Forum Alışveriş Merkezi, Bakırköy Adliye Sarayı ve atıl durumda bulunan Arış İplik Fabrikası ile Derby Fabrikasıdır.

Taşınmazlar Osmaniye Mahallesi'nde konumlu olup, yakın bölgesinde güneyde ve batıda Kartaltepe Mahallesi, kuzeyde Bahçelievler Mahallesi ve Abdurrahman Nafiz Gürman Mahallesi, batıda ise Seyitnizam Mahallesi, Çırpıca Mahallesi, Veliefendi Mahallesi ve Sümer Mahallesi bulunmaktadır. Gayrimenkullerin konumlandığı bölge, sosyo-ekonomik olarak orta-orta üst gelir gurubunun ikamet ettiği bir yerdir.

Taşınmaz merkezi bir yerde konumlu olup, ulaşım alternatifli ve rahattır. TEM Otoyolu, E5 Karayolu ve Sahil yolundan karayolu ile ulaşım sağlanabilmektedir. Her üç güzergâhtan da Veliefendi Hipodromu'nun batısından geçen Ekrem Kurt Bulvarı'na erişip, buradan Ümraniye Sokak veya Tez Sokağa sapılarak ulaşmak mümkündür. Taşınmazların Ekrem Kurt Bulvarı'na uzaklığı kuş uçuşu 300 m'dir.

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölge konumu ve ulaşım rahatlığı açısından merkezi konumlanmakta olup, gelişmeye açıktır. Taşınmazların yakın çevresinde Bakırköy Adliye Sarayı ve Marmara Forum Alışveriş Merkezi bu bölgedeki gelişim sürecini başlatmıştır.

Bakırköy Osmaniye Mahallesi' nin ve taşınmazın bulunduğu bölgenin, konum itibari ile Avrupa ve Anadolu Yakasında bulunan tüm iş merkezlerine erişimi oldukça rahattır. Karayolu ulaşımında TEM Otoyolu, E5 Karayolu, Sahil Yolu ile deniz yolu kullanılarak, Avcılar-Beylikdüzü güzergâhına, Zincirlikuyu - Levent - Maslak İş Merkezleri Bölgelerine, Eminönü - Taksim'e, Kavacık - Üsküdar' a, Kadıköy - Bostancı' ya erişim rahatlıkla yapılmaktadır.



TAŞINMAZLARIN ÇEŞİTLİ MERKEZLERE UZAKLIKLARI (KUŞ UÇUŞU)			
Boğaz Köprüsü	14 km	Eminönü	8 km
F.S.M Köprüsü	18 km	Avcılar	15 km
Levent	15 km	Maslak	18 km
Üsküdar	12 km	Kadıköy	12 km
Atatürk Havalimanı	5 km	Sabiha Gökçen Havalimanı	38 km

5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

- Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Osmaniye Mahallesi, Kurt Çimento Yolu Sokağı,
 - 1224 Ada, 2 Parseldeki 10.340,71 m² yüz ölçüme sahip arsa ile
 - 1225 Ada, 1 Parseldeki 2.732,26 m² yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde geliştirilecek olan konut + dükkanlardan oluşan projedir.
- Arsaların etrafı tellerle çevrelenmiştir. Topografik olarak hafif eğimli olup, İstanbul Deprem Bölgeleri Haritası' na göre 1. Derece Deprem Bölgesi'nde kalmaktadır.
- Değerleme konusu parseller hâlihazırda bitişik konumludur. İmar planlarında ise arsalar arasında 15 m genişliğinde imar yolu geçtiği görülmüş olup, mevcutta henüz bu yol açılmamıştır.
- 1224 ada 2 parsel üzerinde konut amaçlı 3 blok yer almaktadır. (A, B ve C Blok)
- 1225 ada 1 no.lu parsel üzerinde konut/dükkan amaçlı 1 adet blok yer almaktadır. (A Blok)
- Her iki parselde zemin ve bodrum katlarda dükkânlar yer almaktadır.
- Projenin ruhsatı ve tadilat alınmış olup, tapuda kat irtifakı henüz tesis edilmemiştir.
- Projenin Haziran 2014 olaark teslim edilmesi planlanmaktadır.
- Proje hali hazırda yapım aşamasında olup 07.10.2013 tarihinde yapılan incelemede 1224 Ada 2 parsel ; 3 blok için kaba inşaat genel anlamda tamamlanmış, tesisatlar çekilmiş, ince iş uygulamaları ve aksesuar montajı ise yapım aşamasındadır.
- 1225 Ada 1 parsel ; tek bloktan oluşan binanın hafriyat işlemi ve temel aşaması tamamlanmış olup 3. Bodrum kat kalıp çakma işlemi tamamlanmıştır.

ADA/PARSEL	TOP. İNŞ. ALANI M ²
1224/2 PARSEL	44.699,71
1225/1 PARSEL	13.370,95
TOPLAM	58.070,66

ADETSEL DAĞILIM			
ADA/PARSEL	KONUT ADT.	DÜKKAN ADT.	TOPLAM ADT.
1224/2 PARSEL	157	50	207
1225/1 PARSEL	97	23	120
TOPLAM	254	73	327

1224 ada 2 parsel

1224 ada 2 parsel, ruhsat ve mimari projesinde, 157 adet konut ve 50 adet dükkân olmak üzere toplam 207 adet bağımsız ünite olarak 3 bloktan oluşmaktadır. A, B ve C blok.

Parselde toplam 50 adet dükkân bulunmaktadır. Bunlardan 34 tanesi 1.bodrum katta, 16 tanesi ise zemin katta yer almaktadır. Dükkânlar; Ümraniye Sokak, Tez Sokak ve açılacak olan imar yolu üzerinde konumlanmıştır.

A BLOK (Teras)

1224 ADA 2 PARSEL, A BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN
2.BODRUM KAT	
1.BODRUM KAT	
ZEMİN	1.115,56
1.KAT	1.168,32
2.KAT	1.097,53
3.KAT	969,18
4.KAT	914,78
5.KAT	863,63
6.KAT	785,48
7.KAT	717,68
8.KAT	642,93
TERAS KAT	541,95
TOPLAM	8.817,04

- A blok 2 nolu parsel üzerinde; Zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır. 1. ve 2. bodrum kat tüm blokların altında yer almakta olup, bilgileri ayrıca verilmiştir. Toplamda 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 3 adet merdiven ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Blok sadece dairelerden oluşmakta olup bünyesinde 48 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.
- Zemin katta 8, 1. Katta 7, 2., ve 3. Katlarda 6'şar adet,4. Katta ve 5.katta 5, 6. ve 7. Katlarda 4'er adet, 8.katta 3 adet daire bulunmaktadır.
- Bloкта toplam; 18 adet 2+1, 6 adet 3+1,1 adet 3+1+1, 18 adet 4+1, 5 adet 4+1+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine göre kat bazında alansal dağılımı yandaki gibidir.

B BLOK

1224 ADA 2 PARSEL, B BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN
2.BODRUM KAT	
1.BODRUM KAT	
ZEMİN	1.171,54
1.KAT	784,53
2.KAT	695,43
3.KAT	695,43
4.KAT	695,43
5.KAT	695,43
6.KAT	695,43
7.KAT	695,43
8.KAT	717,73
TERAS KAT	677,53
TOPLAM	7.523,91

- B blok 2 nolu parsel üzerinde; Zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır. 1.ve 2. bodrum kat tüm blokların altında yer almakta olup, bilgileri ayrıca verilmiştir. Toplamda 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 2 adet merdiven ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Blok daire alanlarından ve bodrum kat ve zemin katlarda yer alan dükkân alanlarından oluşmaktadır.(Dükkân bilgileri ilerde tablo olarak verilecektir.) Blok bünyesinde toplam 43 adet daire bulunmaktadır.
- Zemin katta 3, diğer katlarda 5'er adet daire olmak üzere toplam 43 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Bloкта toplam ; 10 adet 2+1 ve 33 adet 3+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine göre Alansal dağılımı yandaki gibidir.

C BLOK (Teras)

1224 ADA 2 PARSEL, C BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN
2.BODRUM KAT	
1.BODRUM KAT	
ZEMİN	1.437,99
1.KAT	1.603,79
2.KAT	1.429,52
3.KAT	1.300,25
4.KAT	1.247,71
5.KAT	1.195,63
6.KAT	1.118,20
7.KAT	1.050,78
8.KAT	960,62
TERAS KAT	862,50
TOPLAM	12.206,99

- C blok 2 nolu parsel üzerinde; Zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır. 1. ve 2. bodrum kat tüm blokların altında yer almakta olup, bilgileri ayrıca verilmiştir. Toplamda 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 3 adet merdiven ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Blok daire alanlarından ve zemin katta yer alan dükkân alanlarından oluşmaktadır.(Dükkân bilgileri ilerde tablo olarak verilecektir.) Blok bünyesinde toplam 66 adet daire bulunmaktadır.
- Zemin katta 10, 1. Katta 9, 2., ve 3. Katlarda 8'er adet,4. Katta ve 5.katta 7, 6. ve 7. Katlarda 6'er adet, 8.katta 5 adet daire bulunmaktadır.
- Bloкта toplam; 18 adet 2+1, 5 adet 3+1,1 adet 3+1+1, 36 adet 4+1, 6 adet 4+1+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine Göre kat bazında alansal dağılımı yandaki gibidir.

ZEMİN İLAVE

1224 ADA 2 PARSEL, ZEMİN	
KATLAR	BRÜT ALAN
2.BODRUM KAT	8.295,15
1.BODRUM KAT	7.856,62
TOPLAM	16.151,77

- 2 bodrum kat tüm blokların altında yer almaktadır.

1225 ada 1 parsel

1225 ada 1 parsel, ruhsat ve mimari projesinde, 97 adet konut ve 23 adet dükkan olmak üzere toplam 120 adet bağımsız ünite olarak tek bloktan oluşmaktadır.

A BLOK

1225 ADA 1 PARSEL, A BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN
3.BODRUM KAT	2.229,68
2.BODRUM KAT	2.229,68
1.BODRUM KAT	1.437,10
ZEMİN	830,90
1.KAT	899,78
2.KAT	824,21
3.KAT	848,95
4.KAT	824,21
5.KAT	802,41
6.KAT	710,97
7.KAT	659,00
8.KAT	582,74
TERAS KAT	491,32
TOPLAM	13.370,95

- A blok 1 nolu parsel üzerinde; 3 bodrum Kat , zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 12 katlıdır. 3. ve 2. bodrum kat otopark ve ortak alanlardan oluşmakta olup 1. Bodrum kat, zemin kat ve normal katlarda 23'ü dükkan toplam 120 adet bağı. Böl. Yer almaktadır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 3 adet merdiven ve 3 adet asansör bulunmaktadır.
- Dükkânlar 1. Bodrum katta 15 ve zemin katta 8 adet olarak projelendirilmiştir.(Dükkân bilgileri ilerde tablo olarak verilecektir.)
- Blok bünyesinde ; zemin katta 11, 1.,2.,3. ve 4. Normal katlarda 13 er , 5. Normal katta 11 , 6. Normal katta 9, 7. Normal katta 8 ve 8. Normal katta ise 6 adet daire bulunmaktadır.
- Bloкта toplam ; 47 adet 1+0 , 17 adet 1+1, 32 adet 2+1 ve 1 adet 3+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine Göre Alansal dağılımı yandaki gibidir.

5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan her iki parsel üzerinde de "REFERANS BAKIRKÖY" konut proje uygulanacak olup, ruhsatlar alınmıştır. Yapısal inşaat özellikleri aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Yapı Tarzı	:	Betonarme
Yapı Sınıfı	:	4 B
Yapının Yaşı	:	İNŞAAT HALİNDE
Kat Adedi	:	<u>1224 Ada, 2 Parsel</u> A Blok: 2B+Z+8 normal kat B Blok: 2B+Z+8 normal kat C Blok: 2B+Z+8 normal kat <u>1225 Ada, 1 Parsel</u> A Blok: 3B+Z+8 normal kat
Dış Cephe	:	-
Kapalı Alan (m ²)	:	TOPLAM: 58.070,66 m² (İki parsel toplamı) <u>1224 Ada, 2 Parsel</u> A Blok: 8.817,04 m ² B Blok: 7.523,91 m ² C Blok: 12.206,99 m ² İlave Alanlar: 16.151,77 m ² <u>1225 Ada, 1 Parsel</u> A Blok: 13.370,95 m ²
Otopark imkanları	:	Açık, kapalı
Isıtma amacıyla kullanılan yakıt	:	Doğalgaz,
Isıtma sistemi	:	Bina içi kalorifer
Sıcak su temini	:	Bina içi , müşterek
Elektrik	:	İNŞAAT HALİNDE
Su	:	İNŞAAT HALİNDE
Kanalizasyon	:	İNŞAAT HALİNDE
Güvenlik	:	İNŞAAT HALİNDE, PROJEDE MEVCUTTUR.

5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

Değerleme konusu parseller üzerinde yukarıda tanımı verilen projenin uygulanması başlamış durumdadır. İlk ruhsat ve tadilat ruhsatı alınmış olup bilgileri rapor içerisinde yer almaktadır. Arazinin etrafı, inşaat alanının çevreden ayırmak amacıyla çevrelenmiş olup projenin 1224 ada 2 parsel bünyesindeki 3 adet bloklar için kaba inşaat tamamlanmış ince iş uygulamalarına geçilmiştir. 1225 ada 1 parselde yer alan tek bloğun ise yapımına yeni başlanmıştır. Proje kapsamında bulunan 2 farklı Parsel ve blok bazında gelinen inşaat seviyesi; aşağıda özetlenmiştir.

1224 ada 2 parsel üzerinde 3 adet (A,B,C) konut bloğu bulunmaktadır. Bu parsel üzerinde değerlendirme tarihi itibarıyla yapılan incelemede

- **A Blok inşaatı;** blok kat yüksekliğine ulaşmış, kaba inşaat genel anlamda tamamlanmış, iç ve dış duvarlar örülmüş kaba sıva ve ince sıva işleri kısmen tamamlanmıştır. Pencere ve Kapı imalatlarının henüz yapılmadığı blokta, tesisatlar çekilmiş, ince iş uygulamaları, döşemeler ve aksesuar montajları henüz yapılmamıştır. Dış cephe, asansör ve çevre düzeni gibi imalatlara henüz geçilmemiştir.

(Blok bazında inşaatın tamamlanma oranı yaklaşık % 55 kabul edilmiştir.)

- **B Blok inşaatı;** blok kat yüksekliğine ulaşmış, kaba inşaat genel anlamda tamamlanmış, iç ve dış duvarlar örülmüş kaba sıva ve ince sıva işleri kısmen tamamlanmıştır. Pencere kasaları ve camların takıldığı, kapı imalatlarının henüz yapılmadığı blokta, tesisatlar çekilmiş, ince iş uygulamaları, döşemeler ve aksesuar montajları henüz yapılmamıştır. Dış cephe, asansör ve çevre düzeni gibi imalatlara henüz geçilmemiştir.

(Blok bazında inşaatın tamamlanma oranı yaklaşık % 65 kabul edilmiştir.)

- **C Blok inşaatı;** blok kat yüksekliğine ulaşmış, kaba inşaat genel anlamda tamamlanmış, iç ve dış duvarlar örülmüş kaba sıva ve ince sıva işleri kısmen tamamlanmıştır. Pencere kasaları ve camların takıldığı, kapı imalatlarının henüz yapılmadığı blokta, tesisatlar çekilmiş, ince iş uygulamaları, döşemeler ve aksesuar montajları henüz yapılmamıştır. Dış cephe, asansör ve çevre düzeni gibi imalatlara henüz geçilmemiştir.

(Blok bazında inşaatın tamamlanma oranı yaklaşık % 65 kabul edilmiştir.)

1225 ada 1 parsel üzerinde bulunan ve tek bloktan oluşan yapının yapımına yeni başlanmıştır.

Hafriyat ve temel işlerinin tamamlandığı blok 3. Bodrum seviyesinde ve kalıp aşamasındadır.

(Blok bazında inşaatın tamamlanma oranı yaklaşık % 10 kabul edilmiştir.)

Her iki parsel arasından geçen imar yolu henüz açılmamıştır. Şantiyenin başlangıç döneminde kurulan satış ofisi faaliyetine devam etmektedir.

Söz konusu projenin mevcut durumda inşaat seviyesi

Proje, ruhsat, mobilizasyon ve satış ofisinin düzenlenmesi aşamalarının tüm projenin %5'ini oluşturduğu, kaba inşaatın, tüm projenin %40'ını oluşturduğu (temellerin ise kaba inşaatın %15 civarında bir oranı temsil ettiği) kabul edilmiştir.

1224 ada 2 parsel inşaatın % 100 tamamlanma seviyesine göre durumu yaklaşık % 62,
1225 ada 1 parsel inşaatın %100 tamamlanma seviyesine göre durumu yaklaşık % 17 olarak kabul edilmiştir.

5.2.3. GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan projenin bazı teknik özellikler, ruhsata göre yukarıdaki tabloda özetlenmiştir. Taşınmazın bulunduğu bölgede her türlü altyapı imkanı mevcuttur.

EK 1 – FOTOĞRAFLAR

5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

TAPU KAYIT BİLGİLERİ			
İLİ	:	İSTANBUL	İSTANBUL
İLÇESİ	:	BAKIRKÖY	BAKIRKÖY
MAHALLESİ	:	OSMANİYE	OSMANİYE
KÖYÜ	:	---	---
SOKAĞI	:	---	---
MEVKİİ	:	---	---
SINIRI	:	PLANINDADIR	PLANINDADIR
PAFTA NO	:	---	---
ADA NO	:	1224	1225
PARSEL NO	:	2	1
YÜZÖLÇÜMÜ	:	10.340,71 m ²	2.732,26 m ²
NİTELİĞİ	:	ARSA	ARSA
YEVMIYE NO	:	1514	1514
CİLT NO	:	72	72
SAHİFE NO	:	7092	7093
EDİNİM TARİHİ	:	07.02.2013 (09.09.2011)	07.02.2013 (09.09.2011)
MALİK	:	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
		HİSSESİ: TAM	HİSSESİ: TAM

Değerlemesi yapılan taşınmaz henüz "Arsa" niteliğine sahiptir. Üzerinde yapılması düşünülen projeye ilişkin ilk ruhsat 31.05.2012 tarihinde, 1224 ada 2 parsel ve 1225 ada 1 parsel için sırasıyla 2742 ve 2741 numaralar ile ayrı olarak alınmış, tadilat ruhsatları ise yine sırasıyla 19.09.2013 tarih ve 4963 ve 4964 numaralar ile alınmış olup, ruhsatlara göre projenin tamamında toplam 327 adet bağımsız bölüm yer alacaktır. Kat irtifakı henüz kurulmamış olup süreç devam etmektedir. Kat mülkiyetine geçildikten sonra ise, "arsa" niteliği de değişerek yeni durumu yansıtır bir tanım oluşturulacaktır.

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ DEVREDİLMESİNE İLKİŞKİN KISITLAMAR.

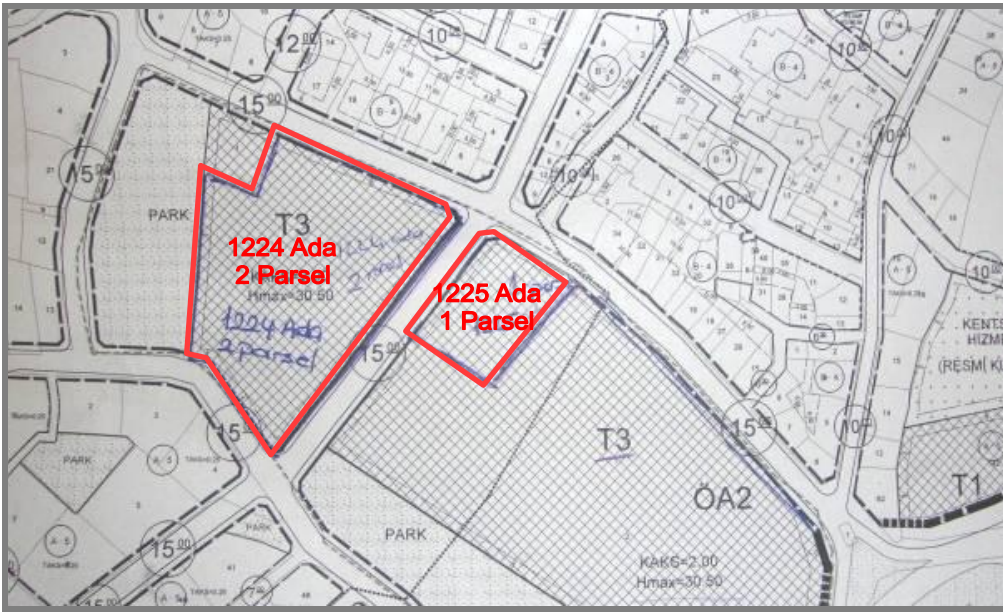
1224 Ada, 2 Parsel ve 1225 Ada, 1 Parsel
Bakırköy Tapu Sicil Müdürlüğünden alınan bilgiye göre, rapor tarihi itibariyle taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidat yoktur.
REHİNLER BÖLÜMÜNDE: Taşınmazlar üzerinde herhangi bir rehin yoktur.
SERHLER BÖLÜMÜNDE: 1224 ada 2 parsel no.lu taşınmaz üzerinde 05.07.2013 tarih ve 8488 yevmiye no ile "Krokide (1 A) harfi ile gösterilen 303,42 m ² 'lik kısımda 99 yıllığına 1 TL bedelle TEDAŞ lehine kira şerhi" bulunmaktadır. 1225 ada 1 parsel no.lu taşınmaz üzerinde herhangi bir şerh kaydı bulunmamaktadır.
BEYANLAR BÖLÜMÜNDE: Taşınmazlar üzerinde herhangi bir beyan yoktur.

04.11.2013 tarihli YAZILI TAKYİDAT BİLGİSİ EKTE YER ALMAKTADIR. **EK 2 DÖKÜMANLAR.**

5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ

Bakırköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, rapora konu taşınmazlar; 08.03.2004 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Bakırköy Merkez Uygulama İmar Planı kapsamında **T3 lejantında** kalmaktadır. Plan notlarına göre T3 lejantında belirlenen yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

- Bu planda ticaret alanları, 1. derece ticaret alanları (T1, T2, T3, T5, T6) ile tali ticaret alanları (KT) şeklinde tanımlanmıştır.
- Bu planda T1, T2, T3, T5, T6 ve KT lejantıyla tanımlanan alanlarda, parlayıcı, patlayıcı, gürültü, hava vb çevre kirliliği yaratan ticari kullanımlar yer alamaz.
- "Sanayi Dönüşüm Alanları" olarak tanımlanan T3 alanlarında; konut, konaklama, bürolar, işhanları, çarşı, iş merkezleri, çok katlı mağazalar, bankalar, toptan ve perakende ticarete yönelik birimler, lokantalar, sergileme alanları, sosyal ve kültürel yapılar (sinema, tiyatro vb) yönetim yapıları vb yer alabilir. Bu alanlarda KAKS: 2,00 H max:30,50' dir. Bodrum kat emsalin % 20' si kadar yapılabilir.



5.3.2.1. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ

Değerlemesi yapılan 1224 ada 2 parsel ve 1225 ada 1 parsellere ilişkin aşağıda bilgileri verilen "Diğer (TADİLAT+İLAVE) amaçlı, ruhsat bilgileri aşağıda yer almaktadır. Taşınmazın mimari projesi ve ruhsatı incelenmiştir.

Parsel	1224 ada 2 parsel		1225 ada 1 parsel	
Ruhsat tarih	19.09.2013		19.09.2013	
Ruhsat no	4963		4964	
Blok adeti	A+B+C			
Bağımsız üniteler	Adet	Alan m ²	Adet	Alan m ²
Apartman binası (3 ve daha çok dairesli)	157	20.563,86	97	5.061,48
Dükkan	50	782	23	799,53
Ortak alan		23.249,14		7508,99
Toplam	207	44.595,00	120,00	13.370,00
Yol kotu altı kat sayısı	2		3	
Yol kotu üstü kat sayısı	9		9	
Toplam kat sayısı	11		12	
Yapı sınıfı	4 B		4B	

Ruhsatlar ve Projeden fotoğraflar, EK 2 bölümünde yer almaktadır.

Yapı müteahhidi olarak Biskon Yapı A.Ş.belirtmiştir.

Yapı Projeleri Onay tarihi:29/05/2012, Tadilat projesi onay tarihi: 17.09.2013

Taşınmazların her ikisine ilişkin, ilk yapı ruhsatları aşağıdaki gibidir:

Parsel	1224 ada 2 parsel	1225 ada 1 parsel
Ruhsat tarih	31.05.2012	31.05.2012
Ruhsat no	2742	2741
Blok adeti	A+B+C	A

5.3.2.2. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

Herhangi bir olumsuzluk yoktur.

5.3.2.3. YAPI DENETİM FİRMASI

Değerleme konusu projenin yapı denetimi Standart Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, inşaat henüz başlamamıştır.

YAPI DENETİM KURULUŞUNUN ÜNVANI: Standart Yapı ,Yapı Denetim Ltd. Şti.

YAPI DENETİM KURULUŞUNUN ADRESİ: Beykoop 1. Bölge,7. Cadde, Aker Apartmanı, 8/36 Esenyurt /İstanbul

5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

<p>TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ BİLGİLERİ (Son Üç Yılda Gerçekleşen Alım-Satım Bilgileri)</p>	<p>Taşınmazlar; 09.09.2011 tarihinde 9929 yevmiye no ve 15.625.000 TL bedelle Halk Bankası A.Ş. adına kayıtlı iken Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne satış işleminden tescil edilmiştir.</p> <p>Her iki parsel için; 07.02.2013 tarihinde Nitelik değişikliği yapılarak "KARGİR FABRİKA" dan ARSA niteliğine dönüştürme işlemi yapılmıştır.</p>
<p>BELEDİYE BİLGİLERİ (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri V.B. Bilgiler)</p>	<p>Taşınmazlar son üç yılda herhangi bir imar değişikliğine konu olmamıştır.</p> <p>01.11.2013 tarihi itibari ile ilgili Belediye'den alınan yazılı imar durumuna göre (belge ekler bölümünde yer almaktadır) söz konusu parseller; 08.03.2004/18.11.2012 onanlı 1/1000 ölçekli "Bakırköy Merkez Uygulama İmar Uygulama Planı" kapsamında T3 -TİCARET (Sanayi Dönüşüm Alanları) alanında kalmaktadırlar.</p> <p>*T3 alanlarında; konut, konaklama, bürolar, iş hanları, çarşı, iş merkezleri, çok katlı mağazalar, bankalar, toptan ve perakende ticarete yönelik birimler, lokantalar, sergileme alanları, sosyal ve kültürel yapılar (sinema, tiyatro vb) yönetim yapıları vb yer alabilir. Bu alanlarda KAKS: 2,00 H_{max}:35,50 m dir. (10 kattır)</p> <p>*Bodrum kat emsalin % 20' si kadar yapılabilir.</p> <p>*Taşınmazların:</p> <p>* 1225 ada 1 parsel için hazırlanmış 19.09.2013 tarih, 4964 sayılı ve</p> <p>* 1224 ada 2 parsel için hazırlanmış 19.09.2013 tarih, 4963 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır.</p>

5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE

Değerleme konusu "REFERANS Bakırköy" Osmaniye projesi bu raporun 5.1 ve 5.2 bölümlerinde anlatılmaktadır. Proje 2 ayrı parsel üzerinde gerçekleştirilecektir. İki parsel arasından henüz uygulanmamış (açılmamış) bir imar yolu geçmektedir.

Söz konusu proje, toplam 4 bloktan oluşmakta olup, 3 blok, 1224 ada 2 parsel ve 1 blok da 1225 ada 1 parsel üzerinde konumlanmıştır. Her iki parselin toplam inşaat alanı mimari projesine göre 58.070,66 m² 'dir. Toplamda 254 adet konut ve 73 adet dükkan olmak üzere, 327 adet bağımsız bölüm planlanmaktadır.

Değerleme çalışması bu projeden kaynaklı, Halk GYO' A.Ş.'nin sözleşme gereğince oluşan "gelir paylaşımından %50,5 hissesi dikkate alınarak değer verilmiştir. Belirtilen proje konsepti ve içeriğinin süreç içerisinde değiştirilmesi durumunda değer değişebilecektir. Değerleme mevcutta mimari projesi onaylı ve ruhsatı alınmış proje için hazırlanmıştır.

Değerlemesi yapılan projede henüz kat irtifakı kurulmamış olup, kat irtifakı tesisine esas olan bağımsız bölüm listeleri üzerinden hareket edilerek değer tespit yapılmıştır.

EK 2- DÖKÜMANLAR VE BELGELER

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme tekniği olarak ülkemizde ve uluslararası platformda kullanılan 3 temel yöntem bulunmakta olup bunlar Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir Kapitalizasyonu yöntemleridir.

MALİYET YÖNTEMİ: Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

EMSA KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ: İşyeri türündeki gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

GELİR KAPİTALİZASYONU YÖNTEMİ: Taşınmazların değeri, yalnızca getirecekleri gelire göre saptanabiliyorsa- örneğin kiralık konut ya da iş yerlerinde- sürüm bedellerinin bulunması için gelir yönteminin uygulanması kuraldır. Gelir yöntemi ile üzerinde yapı bulunan bir taşınmazın değerinin belirlenmesinde ölçüt, elde edilebilecek net gelirdir. Bu net gelir; yapı, yapıya ilişkin diğer yapısal tesisler ve arsa payından oluşur. Arsanın sürekli olarak kullanılma olasılığına karşın, bir yapının kullanılma süresi kısıtlıdır. Bu nedenle net gelirin parasal karşılığının saptanmasında arsa, yapı ve yapıya ilişkin diğer yapısal tesislerin değerleri ayrı kısımlarda belirlenir.

Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Net gelir, yapı gelir ve arsa gelirinden oluşmaktadır. Arsa geliri, arsa değerinin bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz faiz oranınca getireceği geliri ifade eder. Yapı geliri yapının kalan kullanım süresi boyunca bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz reel faizi oranında getirdiği gelir ile yapının kalan kullanım süresi temel alınarak ayrılacak yıllık amortisman miktarının toplamından oluşmaktadır. Taşınmaz arsa ve yapı gelirleri olarak ayrılmasında zorluk olması durumunda piyasadaki bütünleşik kapitalizasyon oranı kullanılabilir.

6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır. Halk GYO A.Ş.'nin yüklenici ile yapmış olduğu ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ SÖZLEŞMESİ dikkate alınmış ve bu sözleşmeden kaynaklı, satış gelirlerinin %50,5 oranındaki payı dikkate alınmıştır.

Değerlemesi yapılan projede, tapuda, henüz kat irtifakı kurulmamış olup, kat irtifakı tesisine esas olan belediye onaylı mimari projedeki, bağımsız bölüm listeleri üzerinden hareket edilerek değer tespit

yapılmıştır. Bu listeler, tapuda kat irtifakı kurulana kadar kesinleşmemiş kabul edilmez, değişebilir. Değerleme mevcut durumun korunacağını varsayarak yapılmıştır.

6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

➤ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- Taşınmazların yan parselinde atıl durumda bulunan fabrikanın olması ve bu fabrikanın dönüşüm sürecinin zamanının ve yapılacak fonksiyonun tahmin edilememesi,
- Yan parseldeki arsa üzerinde yüksek katlı yapılaşmalar yapıldığı takdirde, kuzeydoğu yönünde deniz ve hipodrom manzarasının kısmen kapanacak olması.
- 1. Derece deprem bölgesinde yer alması
- Ana arter üzerinde değil, ara yolda konumlanmış olması
- Bölgede çok sayıda dönüşüme uğrayacak atıl sanayi tesisinin yeni projelere imkan tanıyacak olması nedeniyle ileriye yönelik, yüksek rekabet ortamının oluşma olasılığı,
- Bölgede yaya olarak ulaşılabilen birçok alışveriş merkezinin olmasının, projedeki dükkanların piyasada tutunmalarında yaratabileceği risk.
- İstanbul genelinde, gayrimenkul yatırımcısının ilgisini çekebilecek çok sayıda projenin mevcut olması

➤ OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- Hipodroma yakın konumlu olması nedeniyle, yoğun olarak yapılaşmayacak ferah bir bölgede olması,
- Osmaniye Mahallesi'nde, mevcut konutların orta gelir grubuna hitap ediyor olmalarına rağmen, hızlı bir şekilde daha modern konutlara dönüşüyor olması,
- Bölgede yaya olarak ulaşılabilen birçok alışveriş merkezinin, projedeki konutlara olan olumlu etkisi. Bunlardan Marmara Forum Alışveriş Merkezi'nin Türkiye'nin en büyük alışveriş merkezlerinden biri olması,
- Adalet Sarayı'nın Osmaniye Mahallesi'nde E5 Karayolu'na ve değerlemesi yapılan araziye yakın konumlu olması. Bölgede Adliye Sarayı' nın çekeceği kitlenin (avukat, hakim vs) ihtiyacını karşılayacak miktarda homeofis ve nitelikli konutların olmayışı,
- Bölgede değişim sürecinin devam etmesi, çevresindeki konut alanlarının dönüşüm içinde olması,
- Bölgede 1999 depreminden önce yapılmış olup, deprem yönetmeliğine uygun olmayan yapıların çoğunlukta olması nedeniyle yeni nitelikli konutlara talebin olması,
- Bölgedeki konut stoğunun bölge halkı için temel ihtiyaçlar haline gelen güvenlik ve otopark hizmetlerini karşılayamaz nitelikte olması nedeniyle, bölge halkının konut talebinde nitelikli konut yapılaşmasına yönelim göstermesi.

6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ

Değerlemesi yapılan taşınmaz üzerinde ruhsatı alınmış bir proje mevcut olduğundan değer tespiti proje değerlendirilmesi olarak yapılmıştır. Değer tespitinde, HALK GYO A.Ş.'nin arsa sahibi olarak değeri hesaplanmıştır. Halk GYO A.Ş.'nin yüklenici ile yapmış olduğu ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ SÖZLEŞMESİ dikkate alınmış ve bu sözleşmeden kaynaklı, satış gelirlerinin %50,5 oranındaki payı dikkate alınmıştır. Sözleşme detayları raporun 6.12 bölümünde verilmiştir. Bu sözleşmeye göre HALK GYO A.Ş., arsa satışı karşılığı olarak geliştirilecek olan projenin, satış gelirlerinin %50,5 oranındaki payına sahip olmakta, projenin geliştirme, inşaat, pazarlama v.b. giderlerine bir katkıda bulunmamaktadır.

Değerlemesi yapılan projede henüz kat irtifakı kurulmamış olup, kat irtifakı tesisine esas olan bağımsız bölüm listeleri üzerinden hareket edilerek değer tespit yapılmıştır.

Proje Değeri tespitinde **gelir yöntemi**, emsal karşılaştırma yöntemi, maliyet yöntemi kullanılmıştır.

Gelir yönteminde, **indirgenmiş nakit akışı yöntemi** kullanılmıştır. Yöntem içerisinde satış gelirlerine ve maliyetlere ihtiyaç duyulmaktadır.

Satış gelirleri: Bağımsız ünitelerin her birinin değer tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmış, sahip oldukları özellikler (konum, kat, yön, kat bahçesi v.b.) düşünülerek şerhifeliendirme yapılmıştır. Bölgedeki emsal konut ve ofis projeleri ile dükkanlar incelenerek, konut ve dükkan satış değerleri takdir edilmiştir. Proje hali hazırda satışta olduğundan gerçekleşen satış değerleri birebir emsal oluşturması nedeniyle dikkate alınmıştır.

Maliyetler ise 2013 yılı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri ve benzer projelerdeki gerçekleşen rakamlar dikkate alınarak hesaplanmıştır.

6.5. DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI

Değerleme konusu projenin güncel satış rakamlarının bölge piyasası ile uygunluğunun anlaşılması ve boş arsa değerinin tespitine yönelik gerçekleştirilen piyasa araştırmaları aşağıda yer almaktadır. İncelenen emsal projeler aşağıdaki haritada gösterilmiş olup, araştırma raporun ekler bölümünde verilmiştir. **EK.6** Bölgede yer alan, proje konseptine sahip ve benzer hedef kitleye hitap eden projeler incelenmiştir.



KONUT PROJESİ EMSALLERİ: Raporun **EK 6** bölümünde verilmiştir.

Eklere verilen proje bilgileri yansıra yakın bölgeye ilişkin konut değerleri aşağıdaki gibi incelenmiştir.

EMSAL K1) Tetikler Emlak - Serkan Bey – 0212 5833555

Bölgede yer alan, mahalle arası , Petrol Sitesi ve Çevik Sitesi apartmanlarında, (bunlar birer apartmandır), henüz toprak aşamasında, olup,

- 1+1 ler 45-55 m² arasında olup, 250.000 TL
- 2+1 ler, 60-80 m² arasında olup, 400.000-450.000 TL
- 3+1 ler, 100-110 m² arasında olup, 500.000-550.000 TL
- 4+1 ler, dubleks, 160-170 m² civarında olup, 600.000-700.000 TL civarında satılıktır.

Bölgede, mahalle arası apartmanlarda, bir sene önce 550.000 TL civarında olan 3+1 tipi bir konut bugün, yaklaşık 630.000 TL civarında satışıdır. Bu da yaklaşık %15 civarında bir artış oluşturmaktadır.

Emsal K2) Bakırköy Kartaltepe bölgesinde faaliyet gösteren emlak ofisiyle bölge içerisindeki konut fiyatları için yapılan görüşmede; Referans Projesinin Osmaniye ve Kartaltepe bölgelerinin sınırında

kaldığı, Kartaltepe tarafında ideal bir konutun 450-550 bin TL arasında olduğu, Osmaniye tarafın da ise bu fiyatların 250-350 bin arasında değiştiği belirtilmiştir. Emlak yetkilisinden alınan bilgiye göre bölge içerisinde Kentsel dönüşüm söylentileri ve yeni yapılan lüks konut projelerin fiyat yüksekliği nedeniyle satışların çok yavaşladığı belirtilmiştir.

Emsal K3) AĞAOĞLU BAKIRKÖY 46 PROJESİ

Bakırköy Kartaltepe Mahallesi içersin de, Veliefendi Hipodromunun karşısında ve Aksu Koşuyolu Caddesine cepheli (Sahil Yoluna bağlanan Cadde) yaklaşık 45.500 m² Arsa üzerinde yapımına başlanan Bakırköy 46 Projesi nin satışına başlanmıştır.

Proje içersin de 22 katlı 5 blok konut binaları ve Villa niteliğinde 3 blok yer almaktadır. Yüksek bloklarda 1215 adet ve Villa bloklarında ise 12 adet olmak üzeri proje genelinde toplam 1227 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Yapımına yeni başlanan ve daha önce fabrika binası olarak faaliyet gösteren arsa üzerinde eski yapımın yıkımı tamamlanmış olup proje temel kalıp seviyesine gelmiştir. 1+0 dan 7+1 tipine kadar farklı tipte dairelerin bulunduğu site sosyal donatılar açısından oldukça konforlu ve lüks bir niteliğe sahip olarak projelendirilmiştir. Satış ofisinden alınan bilgiye göre Proje kapsamındaki daireler birim fiyatlarının 9 ile 12.000 TL/m² civarında olduğu belirtilmiştir.

Değerlendirme, konut:

Bu projeler ile ilgili yapılan güncel araştırmada, fiyatlarda pek bir değişiklik olmamakla birlikte ödeme şartlarında çeşitli kolaylıklar geldiği gözlenmiştir. Fiyatlarda %3-5 aralığında bir artış gözlenmiştir. Mahalle arası dediğimiz, müteahhitten yapılan satışlarda ise, arzdaki konut sayısı daha az olması nedenleriyle %10-15 civarında konut satış değerlerinde bir artış olduğu gözlenmiştir.

Ağaoğlu projesi satış değerleri, değerlemesi yapılan Bakırköy Referans Projesine göre daha yüksek olup, site özellikleri, konum ve büyüklük olarak Referans Bakırköye göre daha avantajlıdır.

ARSA EMSALLERİ

İmar planında, bölgede büyük parsellerin bulunduğu Zeytinburnu Çırpıcı ve Bakırköy Osmaniye bölgelerinde hakim imar durumu; **"Sanayi Dönüşüm Alanları"** olarak tanımlanmış alanlar olup, bu imar koşulu altında; konut, konaklama, bürolar, işhanları, çarşı, iş merkezleri, çok katlı mağazalar, bankalar, toptan ve perakende ticarete yönelik birimler, lokantalar, sergileme alanları, sosyal ve kültürel yapılar (sinema, tiyatro vb) yönetim yapıları vb yer alabilir. **Bu alanlarda KAKS: 2,00 Hmax:30,50' dir.**

EMSAL A1) Tetikler Emlak - Serkan Bey - 0212 5833555

Değerlemesi yapılan REFERANS Bakırköy Projesine yakın bir yerde, İtfaiyenin hemen yakınında, yaklaşık 40-50 dönüm büyüklüğündeki, arazi üzerinde, tek bir yapı adası, yaklaşık 6-7 müteahhit tarafından dönüşü yapılmaktadır. Genelde %50-50 oranında paylaşım söz konusudur. Mevcutta 3 kat yapılaşma hakim iken, yeni yapılanlarda 5 kat imar söz konusudur. Dönüşüm devam etmektedir.

EMSAL A2) Tetikler Emlak - Serkan Bey - 0212 5833555

Büyük bir inşaat firmasının, Veli efendinin karşısında yaklaşık 60 dönüm büyüklüğündeki araziye, kimisi kat karşılığı, kimisi ise para karşılığı olmak üzere satın aldığı belirtilmektedir. Firma halen burada bir konut projesi gerçekleştirilmektedir. Bu ada içerisinde arazi bedellerinin yer yer, 3.000-3.500 usd/m² bedelleri bulunduğu söylenmektedir.6.000 -7.000 TL/m². . Bu ada içerisinde yer alan yaklaşık 400 m² büyüklüğündeki bir arazinin, 1.000.000 USD den satış gördüğünü belirtmiştir. **2.500 USD/m² yak. 5.000 TL/m².** .

EMSAL A3) Tetikler Emlak - Serkan Bey - 0212 5833555

Bölgede, bu yukarıda sayılanlar dışında, 2 tane daha büyük arazinin söz konusu olduğu belirtilmiştir. Bunlardan birisi değerlendirme yapılan projenin bitişğinde bulunan AKSU fabrikası arazidir. Bu arazi

üzerinde "Avrupa Konutları " projesinin bir başkasının yapılacağı ve Referans BAKIRKÖY projesinin 2014 yılında tamamlanmasıyla onların inşaata başlanacağı söylenmektedir.

Yakın bölgedeki diğer bir büyük arazinin ise, 8 bloklu ve 286 konuttan oluşan Oğuz han Sitesi olduğudur. Birkaç büyük girişimcinin siteyle ilgilendiği bilgisi söylenmektedir.

Emsal A4) Tetikler Emlak - AVNİ TETİK – 0212 5833555

Yeni bir arsa satışı söz konusu olmadığını belirmiş olup, geçmiş dönemler ilişkin aşağıdaki bilgileri paylaşmıştır.

- Osmaniye Mahallesi içersinde yer alan ve Halk GYO arsasına bitişik durumda yaklaşık 862 m², Emsal =2 imar durumuna sahip arsanın yaklaşık 1 yıl önce 2.700.000 USD ye satıldığı belirtilmiştir. (3.132 USD/m² - 6.201 TL/m²). Arsanın çevrede başlayan yeni Projelerden etkilendiği ve iyi bir fiyata satıldığı Emlakçı tarafından belirtilmiştir.

Emsal A5) Turyap Zeytinburnu Gayrimenkul/Burhanettin Yonar – 0212 415 90 00

Değerlemesi yapılan taşınmaza yakın, 3-4 parselin birleşmesiyle yaklaşık 15 dönüme çıkan okul yapımına uygun arazinin 2000 USD/m² den görüşüldüğü belirmiştir. **(4.000 TL/m²)**

Ataköy'ün, sahil kesiminde yer alan ve yaklaşık 250 dönüm büyüklüğündeki arsaların 6000 usd/m² bedeller ile satılmak istendiğinde belirtmiştir. 11.880 TL/m².

Ara yerlerde kalan büyük arazilerin, Topkapı-Bakırköy aralığında yer alan arazilerin 2.000-2.500 USD/m² (4.000 - 5.000 TL/m²) bedellerden satış görebileceğini, caddeye (E5'e) cephesi olan yerlerde ise bu değerlerin 3000-3500 USD/m² **(6.000-7.000 TL/m²)** civarında olabileceğini belirtmiştir.

Emlak yetkilisi ile yapılan görüşmede bölgede arsa sayısının çok az olduğu, arsa fiyatını arsadan elde edilebilecek değerinin %50-60 olabileceği bilgisi alınmıştır.

Emsal A6) Değerlemesi yapılan projeye yakın, cadde üzerinde ve konumu, Referans Bakırköy Projesinden daha iyi bir site olan Park Solar sitesi, 5-6 yıllık lüks bir site olup, Veliefendi'nin karşısında yer almaktadır. Sitede 6 blok bulunmaktadır. Tüm daireleri 600 ile 900 bin TL arasında satılmış durumda. Arazi sahibi aynı zamanda müteahhidi olup, bölgedeki arsa bedellerinin gittikçe yükseldiğini belirtmektedir. Arsa bedellerinin geçen yıla göre, %15-25 civarında arttığını düşünmektedir.

Değerlendirme

Bölgede satılık arsa bulmakta yaşanan bir zorluk vardır. Bu nedene, yakın çevre içerisinde gerçekleşmiş olan proje yapmaya uygun belli başlı arazilerin geçmişte gerçekleşmiş satış değerleri verilmiştir.

Bölgede çok sayıda atıl fabrika arazisi olmakla birlikte çoğunlukla bunların arazileri satılık değil, kat karşılığı veya kendileri geliştirmek amacıyla elde tutulan arazilerdir.

Bölgede kentsel dönüşüm kapsamında, büyük özel firmaların girdiği duyumu da alınmıştır.

Büyük bir GYO, yaklaşık 82.300 m² büyüklüğünde toplam 6 parselden oluşan, araziyi Kasım 2012 de, ortalama ve yaklaşık 1500 TL/m² bedel üzerinde satın almış olup, yakın zamanda inşaat ihalesine çıkarılacaktır.

Zeytinburnu bölgesinde kentsel dönüşüm başlamıştır.

Referans BAKIRKÖY Projesinin de bölge içerisinde arsa değerlerini artıracak şekilde yer aldığı öğrenilmiştir. Emsal A1 bunlardan birisidir. Değerlemesi yapılan taşınmaza göre arsa alanı küçüktür.

Emsal A2- A5 de belirtilen görüşler boş arsa değerinde kullanılmıştır. Emsal A4 de belirtilen görüş de dikkate alınarak boş arsa bedeli tespit edilmiştir.

Bölgede, kentsel dönüşüm, atıl fabrika arazilerinin projelendirme potansiyelleri gibi etkenler de dikkate alınarak arsa bedellerinin yukarı yönde olduğunu söylemek mümkündür.

DÜKKAN EMSALLERİ

Değerlemesi yapılan Bakırköy Referans Projesinin bulunduğu Osmaniye Mahallesi içersin de yapılan dükkan Emsalleri ile ilgili görüşmelerde aşağıda belirtilen görüşler ortaya çıkmıştır. Bölge içersin de merkez olarak geçen; Osmaniye merkezinde dükkânların genel anlamda değerli ve tercih edilen, doluluk oranı yüksek ve genel anlam da 50-100 m² büyüklüğündeki dükkanlardan oluştuğu görülmektedir. Bu dükkânlar için yapılan araştırmada satış birim fiyatların **9-10.000 TL/m²** olduğu tespit edilmiştir. Bu dükkanlar içersin de; Lokanta, büfe ve perakende satışa yönelik yapılar ağırlıkta olup 100 m² nin üzerindeki yapılar banka, beyaz eşya satış , mobilya teşhir gibi sektörler için faaliyet göstermektedir. Merkezden uzaklaştıkça ve sokak içlerini doğru, Ticari kapasitenin ve dükkân sayısının azaldığı görülmektedir. Mevcut dükkânların; genel anlamda pasif işletmelerden oluştuğu, kısmen boş nitelikte ve depo şeklinde kullanıldığı görülmektedir. Bu bölgede yer alan dükkanların ise satış birim fiyatlarının **4-6.000 TL/m²** olduğu tespit edilmiştir.

6.6.SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ

6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerlemesi yapılan taşınmazların boş arsa değeri ve konut, dükkan değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile değerlendirilmiştir.

Boş arsa değeri tespiti:

Bölgede, kentsel dönüşüm, atıl fabrika arazilerinin projelendirme potansiyelleri gibi etkenler de dikkate alınarak arsa bedellerinin yukarı yönde olduğunu söylemek mümkündür. Satılık emsal arazi bulmakta yaşanan zorluk nedeniyle, bu rapor içerisinde boş arsa değeri geçen yıl verilen arsa değeri bir miktar arttırılarak oluşturulmuştur. Emsal A2 ve A5 dikkate alınmıştır.

Arsa birim değerinin 4.500 TL/m² olabileceğine kanaat edilmiştir. Bu durumda boş arsa değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

Arsa Değeri				
Ada-Parsel No	Arsa Alanı, m ²	Birim Satış Fiyatı, TL/m ²	Arsa Değeri, TL	Arsa Değeri, USD
1124 - 2	10.340,71	4.500,00	46.533.195,00	23.501.613,64
1125 - 1	2.732,26	4.500,00	12.295.170,00	6.209.681,82
TOPLAM	13.072,97		58.828.365,00	29.711.295,45

Konut, dükkan değerleri

Değerlemesi yapılan projede henüz kat irtifakı kurulmamış olup, kat irtifakı tesisine esas olan bağımsız bölüm listeleri üzerinden hareket edilerek değer tespit yapılmıştır.

Değerlemesi yapılan projede yer alan, her ünitenin (bağımsız bölümün) değeri tespit edilirken **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmış, dairelerin sahip oldukları özellikler (konum, kat, yön, kat bahçesi v.b.) dikkate alınmıştır. Bölgede yer alan, proje konseptine sahip ve benzer hedef kitleye hitap eden projeler incelenmiştir.

Değerlemesi yapılan projede ise, inşaatın ilerlemiş olması, satış ofisinin tamamlanmış olması, mevcut kredi faizlerindeki seviyeler, rekabet ortamı ve gerçekleşen satışlardaki fiyatlar v.b. gibi hususlar dikkate alınarak, yeni konut satış değerleri, tespiti yapılmıştır. Değer tespiti, projenin hedef kitleye dikkate alınarak yapılmıştır.

Her bir bağımsız ünite için, bitmiş durumundaki satış değerleri **Raporun EK.6** bölümünde verilmiş olup aşağıdaki gibi özetlenmiştir.

PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ:

ADA/PARSEL	KONUT (TL)	DÜKKAN (TL)	TOPLAM (TL)
1224/2 PARSEL	132.523.317	6.675.650	139.198.967
1225/1 PARSEL	33.653.227	6.005.705	39.658.932
TOPLAM	166.176.544	12.681.355	178.857.899

Projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri, inşaatın tamamlanmış olduğunu varsayarak, mevcuttaki tüm satılabilir alanları esas alarak, piyasadaki değerinin toplamını belirtmektedir. Ekte yer alan, bağımsız bölümlere esas oluşturacak liste üzerinden hareket edilerek tamamı şu anda hazır, tamamlanmış olsaydı piyasada ne kadarlık bir değer toplamı olduğu ile ilgilidir.

PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ :

ADA/PARSEL	Mevcut inşaat tamamlanma seviyesine göre değer TL
1224/2 PARSEL	117.499.493
1225/1 PARSEL	25.481.380
TOPLAM	142.980.872

Projenin mevcut inşaat seviyesine göre değeri Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre tespit edilirken, tüm bağımsız bölümlerin bitmiş olması durumundaki değerlerinin toplamından hareket edilerek mevcut durum değeri belirlenmektedir. Bu bitmiş olması durumundaki toplam değerden, bunları tamamlamak için gereken maliyetler ve geliştirici karı, miktarı düşülerek elde edilen değer olarak kabul edilmektedir. Tüm bağımsız bölümlerin bitmiş olması durumundaki değer toplamı yukarıdaki tabloda verilmektedir. Mevcut inşaat tamamlanma oranı 1224 ADA 2 PARSEL İÇİN, %62 tamamlanma seviyesinde, 1225 ADA 1 PASREL için ise %17 tamamlanma seviyesinde olduğu, raporun 5.2.2 Fiziksel özellikler bölümünde anlatılmıştır.

ADA/PARSEL	HALK GYO A.Ş. "Gelir Paylaşımı Sözl." kaynaklı değeri TL
1224/2 PARSEL	70.295.478
1225/1 PARSEL	20.027.761
TOPLAM	90.323.239

Halk GYO A.Ş., sözleşmeden kaynaklı olarak %50,5 oranında gelirden pay sahibi olup, emsal karşılaştırma yöntemine göre elde edilecek toplam hasıllattan payına düşen değer yukarıdaki gibi hesaplanmıştır.

6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Maliyet yönteminde, "arsa + yapı inşaat ve geliştirme bedelleri = değer" formülü ile hareket edilmektedir.

Projedeki yapılandırmaların yapı inşaat bedeli hesaplarında, 2013 yılı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri verilerinden hareket edilmiştir, 730 TL/m². Ruhsat 4B yapı sınıfı içindir. Projede gerçekleşecek diğer maliyetler inşaat maliyetinin %25 oranında artırılarak (Çevre düzenlenmesi, peyzaj, altyapı ve diğer sosyal donatılar ile çeşitli danışmanlık ve mühendislik hizmet bedelleri gibi ek maliyetleri içerdiği varsayılmaktadır) hesaplanmıştır. İnşaat ve geliştirme maliyetleri aşağıdaki gibi analiz edilmiştir.

MALİYET ANALİZİ				
	1224 ada 2 parsel	1225 ada 1 parsel	Toplam	Birim
Yapı maliyeti				
Toplam inşaat alanı	44.700	13.371	58.071	m ²
Birim İnşaat Maliyeti	730	730		TL/m ²
İnşaat Maliyeti	32.630.788	9.760.794	42.391.582	TL
Geliştirme ve Diğer Maliyetler				
Geliş. Mal. Artış oranı	25%	25%		
Geliş. Mal. Miktarı	8.157.697	2.440.198	10.597.895	TL
Toplam MALİYET	40.788.485	12.200.992	52.989.477	TL
Toplam MALİYET	20.600.245	6.162.117	26.762.362	USD
Gelişt. ve İnş. Maliyet.toplam. birim değeri	913	913	913	TL/M²

PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ

MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ				
TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDA	1224 ada 2 parsel	1225 ada 1 parsel	TOPLAM	Birim
Arsa değeri	46.533.195	12.295.170	58.828.365	TL
İnşaat ve geliştirme maliyetleri	40.788.485	12.200.992	52.989.477	TL
Toplam Maliyet	87.321.680	24.496.162	111.817.842	TL
Geliştirici Kar Oranı	40%	40%		
Geliştirici Karı	34.928.672	9.798.465	44.727.137	TL
Toplam Değer TL	122.250.353	34.294.627	156.544.979	TL
Toplam Değer USD	61.742.602	17.320.518	79.063.121	USD

Projenin tamamlanmış olması durumunda değer, arsa+inşaat ve geliştirme maliyetlerinden oluşmaktadır. Projenin ruhsatta yer alan yapı sınıfı ve inşaat alanı kullanılarak yapılan hesaplamalar bir unsuru tabloda verilmiştir. Geliştiricinin olası kar beklentisi de bir maliyet unsuru olup hesaplarda kullanılmıştır.

PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ

MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ				
MEVCUT İNŞAAT TAM. SEVİYESİNE GÖRE %62, %17	1224 ada 2 parsel	1225 ada 1 parsel	TOPLAM	Birim
Arsa değeri	46.533.195	12.295.170	58.828.365	TL
İnş.ve gel.mal.tam.oranı	62%	17%	1	
İnş.ve gel.mal.tamamlanan maliyet	25.288.861	2.074.169	27.363.030	TL
Mevcut Sev. göre top. maliyet	71.822.056	14.369.339	86.191.395	TL
Geliştirici Kar Oranı	40%	40%		
Geliştirici Karı	28.728.822	5.747.735	34.476.558	TL
Toplam Değer TL	100.550.878	20.117.074	120.667.952	TL
Toplam Değer USD	50.783.272	10.160.138	60.943.410	USD

Bu yöntemde, arsa mevcut olduğundan, arsa değeri üzerine, 1224 ADA 2 PARSEL İÇİN, %62 tamamlanma seviyesinde, 1225 ADA 1 PARSEL için ise % 17 tamamlanma seviyesinde olduğu kabul edilen "inşaat ve geliştirme maliyetleri" ve bu maliyetlerin geliştirici kar oranı (%40) eklenmek suretiyle hesaplanmıştır. Parsellerin tamamlanma oranları, raporun 5.2.2 Fiziksel özellikler bölümünde anlatılmıştır.

Projenin tamamlanması için gereken maliyetler aşağıdaki gibidir.

ÖZET	1224 ada 2 parsel	1225 ada 1 parsel	TOPLAM	Birim
	%62 TAMAMLANMA	%17 TAMALANMA		
%100 İNŞAAT TAMAM., SEV. GÖRE DEĞER	122.250.353	34.294.627	156.544.979	TL
MEVC. İNŞAAT TAMAM. SEV. GÖRE DEĞER	100.550.878	20.117.074	120.667.952	TL
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	21.699.474	14.177.553	35.877.027	TL

Halk GYO A.Ş.nin, proje ile ilgili sözleşmeden kaynaklı değeri, "gelir paylaşımı" esasına dayalı olduğundan ve bu yöntemde gelirler dikkate alınmadığından hesaplanamamaktadır.

6.6.3. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Gelir yönteminde, indirgenmiş nakit akışı yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde, projenin net gelirleri dikkate alınmaktadır. Nakit Akış tabloları, raporun EK.4,bölümünde verilmektedir. Gelir ve gider tahminleri, yıl bazında tablolara aktarılmıştır. Bu yöntem ile, projenin tamamlanması durumu ve projenin mevcut inşaat seviyesi dikkate alınarak değer tespiti yapılmıştır. Bu yöntemde kullanılan varsayımlar ve yöntemin adımları aşağıda NET GÜNCEL DEĞER hesabı anlatılırken, aktarılmaktadır.

Projenin bundan sonraki dönemde gerçekleşecek gelir , gider öngörülerini değerlendirerek, yıl bazında incelenmekte ve bu gelir giderlerden kaynaklı net nakit akışı bugüne indirgenmektedir. İnşaat, 1224 ada 2 parsel için, henüz % 62, ve 1225 ada 1 parsel için ise henüz %17 seviyelerinde olduğundan ve sözleşmenin gereği olarak hasılatın bir pay üzerine değer belirlenmiş olacağından, gelecekteki faydayı ölçmeye yarayan bu metodun kullanılması uygun görülmüştür.

- **Gelirler**, emsal karşılaştırma yöntemi ile elde edilen bağımsız ünitelerin satış değerleri toplamı yani satış hasılatından kullanılmaktadır.
- Satışı tamamlanmış olan konutların, güncel satış değerleri, net güncel değerde kabul edilmiş, geriye kalan konutların satışlarının ise önümüzdeki 2 yıllık süreçte tamamlanacağı varsayılarak nakit akış tablosuna yansıtılmıştır.

1224 ada 2 parsel	TL	USD
Toplam konut satış hasılatı	132.523.317 TL	\$66.930.968
Gerçekleşen konut satış hasılatı	79.808.280 TL	\$40.307.212
Nakit akışa yansıtılacak konut hasılatı	52.715.037 TL	\$26.623.756
Toplam dükkan satış hasılatı	6.675.650 TL	\$3.371.540
Gerçekleşen dükkan satış hasılatı	0 TL	\$0
Nakit akışa yansıtılacak dükkan hasılatı	6.675.650 TL	\$3.371.540
1225 ada 1 parsel	TL	USD
Toplam konut satış hasılatı	33.653.227 TL	\$16.996.579
Gerçekleşen konut satış hasılatı	14.096.350 TL	\$7.119.369
Nakit akışa yansıtılacak konut hasılatı	19.556.877 TL	\$9.877.211
Toplam dükkan satış hasılatı	6.005.705 TL	\$3.033.184
Gerçekleşen dükkan satış hasılatı	0 TL	\$0
Nakit akışa yansıtılacak dükkan hasılatı	6.005.705 TL	\$3.033.184

- Satış değerlerinin proje başlangıcı ile bitiş arasında artacağı düşünülmekte olup, bu prim artışı yıllık eşit olacakmış gibi düşünülerek satış gelirlerine yansıtılmış ve nakit akış tablosunda belirtilmiştir. Satış değerlerinin yılda %10 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Satış hızları, nakit akış tablosuna yansıtıldığı şekli ile öngörülmüş olup, konut satışlarının inşaatın başladığı birinci yılda başlayacağı ve 3 yıl içerisinde tamamlanacağı, dükkan satışlarının da ikinci yılda başlamakla birlikte 3 yılda tamamlanacağı öngörülmüştür. Geline noktada, kalan konut satışlarının önümüzdeki 2 yıl içerisinde, ve dükkan satışlarının önümüzdeki 3 yıl içerisinde tamamlanacağı düşünülmektedir.
- Hali hazırda gerçekleşen satış gelirleri, nakit akış tablosuna yansıtılmamış doğrudan net güncel değerde kabul edilmiştir. Nakit akıştan indirgenen gelirler ile toplanarak, bugünkü net güncel değer toplamını oluşturmuştur.
- Satış hızlarına ilişkin tahminler tabloda belirtilmektedir.
- **Giderler,** Gider kalemi olarak, İnşaat maliyetleri ve pazarlama giderleri alınmıştır. İnşaat maliyetleri analizi raporun 6.6.2 bölümünde yapılmıştır. Pazarlama giderleri ise, satış cirosu üzerinden belli bir oranda alınmıştır. Diğer bir başka gider atfedilmemiştir.
 - İnşaatın önümüzdeki 1 yıl içerisinde tamamlanacağı kabul edilmiştir. Teslim tarihi Haziran 2014 olarak belirtilmektedir. Projenin tamamlanan maliyetleri hesaplara katılmamış bundan sonraki dönemde harcanacak maliyetler nakit akışa yansıtılmıştır.
 - Pazarlama giderlerinin, satış gelirlerinin %3 olacağı ve tüm pazarlama süreci boyunca devam edeceği, öngörülmüştür. Nakit akış tablosunda yer almaktadır.

1224 ADA 2 PARSEL, İNŞAAT VE GELİŞT.MALİYETLERİ ALINMIŞTIR		
	TL	USD
TOPLAM MALİYET	40.788.485	20.600.245
TAMAMLANAN MALİYET	25.288.861	12.772.152
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	15.499.624	7.828.093
1225 ADA 1PARSEL, İNŞAAT VE GELİŞT.MALİYETLERİ ALINMIŞTIR		
	TL	USD
TOPLAM MALİYET	12.200.992	6.162.117
TAMAMLANAN MALİYET	2.074.169	1.047.560
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	10.126.823	5.114.557

- **Nakit akış tablosu:** (Raporun Ek 4, bölümünde verilmektedir.)
- Nakit akış tablosundaki dönemler, rapor tarihinden itibaren 12 aylık süreleri kapsamaktadır.
- İskonto oranı tespitinde, risksiz getiri oranı olarak T.C. hazinesinin, Amerikan Doları cinsi, 15.01.2014 vadeli, Eurobond getiri oranı olan %4.75 alınmıştır. İskonto oranı %9 olarak kabul edilmiştir..
- Net gelirler: Yıl bazında satış gelirlerinden, giderlerin çıkarılmasıyla bulunmaktadır. Bu nakit akış hareketleri, belli bir iskonto ile net güncel değere dönüştürülmüştür.

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ

GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER- proje tamamlanmış hali ile				
1224 ADA 2 PARSEL TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDA DEĞER	PROJE DEĞERİ TL	PROJE DEĞERİ USD	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ USD
Nakit akıştan gelen bugünkü değer NBD	54.756.579	27.654.838	27.652.072	13.965.693
Gerçekleşen satışlardan gelen değer NBD	79.808.280	40.307.212	40.303.181	20.355.142
Toplam değer	134.564.859	67.962.050	67.955.254	34.320.835
1225 ADA 1 PARSEL TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDA DEĞER	PROJE DEĞERİ TL	PROJE DEĞERİ USD	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ USD
Nakit akıştan gelen bugünkü değer NBD	20.125.961	10.164.627	10.163.610	5.133.137
Gerçekleşen satışlardan gelen değer NBD	14.096.350	7.119.369	7.118.657	3.595.281
Toplam değer	34.222.311	17.283.996	17.282.267	8.728.418
TOPLAM	168.787.170	85.246.046	85.237.521	43.049.253

Tamamlanmış olması durumundaki değer hesaplamalarında; sanki inşaat tamamlanmış ve inşaata yönelik bir harcama kalmamış gibi varsayılarak nakit akış tablosuna inşaat giderleri yansıtılmamakta, sadece, tüm bina elimizde tamamlanmış halde mevcutmuş gibi düşünülerek bunların zaman içerisindeki satış gelirleri dikkate alınmaktadır. Satışı tamamlanmış olan konutların satış bedelleri net güncel değerde kabul edilmiş, geriye kalan konutların ise önümüzdeki 2 yıllık süreçte tamamlanacağı varsayılmıştır.

PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ

GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER- mevcut inşaat seviyesi				
1224 ADA 2 PARSEL MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞER	PROJE DEĞERİ TL	PROJE DEĞERİ USD	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ USD
Nakit akıştan gelen bugünkü değer	38.894.043	19.643.456	27.652.072	13.965.693
Gerçekleşen satışlardan gelen değer	79.808.280	40.307.212	40.303.181	20.355.142
Toplam değer	118.702.323	59.950.668	67.955.254	34.320.835
1225 ADA 1 PARSEL MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞER	PROJE DEĞERİ TL	PROJE DEĞERİ USD	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ USD
Nakit akıştan gelen bugünkü değer	10.231.519	5.167.434	10.163.610	5.133.137
Gerçekleşen satışlardan gelen değer	14.096.350	7.119.369	7.118.657	3.595.281
Toplam değer	24.327.869	12.286.802	17.282.267	8.728.418
TOPLAM	143.030.191	72.237.470	85.237.521	43.049.253

Mevcut Duruma göre değer verilirken tamamlanmış kısımların maliyetleri düşülerek, bundan sonra harcanması gereken maliyetler üzerinde hareket edilmiş ve bu kalan maliyetlerin önümüzdeki bir yıllık süreçte yapılacağı varsayılarak nakit akışa yansıtılmıştır. Satışı tamamlanmış olan konutların güncel satış değerleri, net güncel değerde kabul edilmiş, geriye kalan konutların ise önümüzdeki 2 yıllık süreçte tamamlanacağı varsayılmıştır.

Bu yöntem ile yapılan hesaplamalarda, yapılan sözleşme gereğince, Halk GYO A.Ş.'nin değeri, satış gelirlerine dayalı olduğundan ve maliyetlere bir katkısı bulunmadığından her durumda da değeri aynı kalmaktadır.

6.7.KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Değerlemesi yapılan taşınmazda yer alan dükkan niteliğindeki ticari ünitelerin satılması planlandığından, kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ

Değerlemesi yapılan taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır. Halk GYO A.Ş., değerlemesi yapılan parseller üzerinde gerçekleştirilecek olan REFERANS BAKIRKÖY adlı Konut+Ticaret fonksiyonlu projenin geliştirilmesi işi ile ilgili olarak Biskon Yapı A.Ş. ile "ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ SÖZLEŞMESİ" yapmıştır. Buna göre Halk GYO A.Ş. hiçbir geliştirme giderine katılmayarak, arsası karşılığında, projenin gelirlerine %50,5 oranında pay almaktadır.

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

Değerleme, ruhsatı alınmış bir proje için yapılmıştır. Boş arazi ve geliştirilmiş proje değerine ilişkin hesaplamalar rapor içerisinde detaylı olarak verilmiştir.

6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Taşınmazın en etkin ve en verimli kullanımı; Mer'î İmar Planı'nda belirtildiği gibi "Ticaret ve Konut" fonksiyonlu olarak kullanılmalıdır.

6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Projenin müşterek kısımlarının değeri, bağımsız bölümlerin değerine yansıtılmış olup, projenin değeri içerisinde yer almaktadır. Bağımsız bölüm yapısı henüz tapuda oluşturulmamıştır. Değerleme tüm projeyi kapsayacak şekilde bir bütün olarak yapılmıştır.

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

Halk GYO A.Ş. ile Biskon Yapı A.Ş. arasında, 20 Şubat 2012 tarihli, TC.Beşiktaş 16.Noterliğinde 08976 kayıt numarası ile yapılan "İSTANBUL-BAKIRKÖY-OSMANİYE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ" ile ilgili sözleşme koşullarına göre, Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam geliri (ASKSTG) 179.207.921 TL+KDV olarak öngörülmekte ve bu bedel üzerinden %50,5 oranı karşılığı, Arsa Satışı Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Gelir Olarak 90.500.000 TL+KDV olarak asgari koşullar tanımlanmaktadır. Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması halinde, asgari bedel üzerine be artan kısmının yine %50,5 oranında ek ödeme sağlanacaktır. Yüklenicinin taahhüt etmiş olduğu "Asgari ASKŞPTG"nin tamamına uygulanmak üzere, TUİK'in belirlediği (ÜFE+TÜFE)/2 artış oranında arttırılarak güncellenecektir. Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri, güncellenmiş rakamı dikkate alınarak, %20lik dilimler halinde, sözleşme imzalanmadan önce, 360 gün sonra, 540 gün sonra, 720 gün sonra ve 900 gün sonra tamamlanmaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Rapor'a konu proje 2 ayrı parselde yer almaktadır. Projenin tamamlanmış hali ile ve mevcut tamamlanma seviyesine göre olan değerleri için farklı yöntemlerle tespit edilen değerler aşağıdaki tabloda belirtilmektedir.

1224 ADA PARSEL 2	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ TL	PROJENİN MEVCUT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	139.198.967	117.499.493	70.295.478
MALİYET YÖNTEMİ	122.250.353	100.550.878	
GELİR YÖNTEMİ	134.564.859	118.702.323	67.955.254
1225 ADA PARSEL 1	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ TL	PROJENİN MEVCUT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	39.658.932	25.481.380	20.027.761
MALİYET YÖNTEMİ	34.294.627	20.117.074	
GELİR YÖNTEMİ	34.222.311	12.286.802	17.282.267
TOPLAM PROJE DEĞERİ	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ TL	PROJENİN MEVCUT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ TL	HALK GYO A.Ş. DEĞERİ TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	178.857.899	142.980.872	90.323.239
MALİYET YÖNTEMİ	156.544.979	120.667.952	
GELİR YÖNTEMİ	168.787.170	130.989.125	85.237.521
ASGARİ KOŞULLAR *	179.207.921		90.500.000

*Asgari koşullar, Halk GYO A.Ş. ile Biskon Yapı arasındaki sözleşmeden kaynaklı asgari koşulları tanımlamaktadır. Sözleşmenin koşulları raporun 6.12 bölümünde özetlenmiş olarak verilmektedir.

Projenin değer tespiti çalışmalarında 3 yöntem kullanılmıştır. Her üç yöntem ile projenin "Tamamlanmış olması durumundaki" ve "Mevcut İnşaat Seviyesine" göre değer tespiti yapılmıştır. Nihai değer tespiti yapılırken "emsal karşılaştırma" ve "gelir yöntemi" neticeleri karşılaştırılmış, "gelir yönteminin, ileriye dönük olarak, projenin üretilmesi için gereken maliyetlerin ve artmış (prim yapmış) satış gelirlerini de bir arada dikkate alan bir yöntem olması sebebiyle, nihai değer, bu yöntem ile verilmiştir. Maliyet yöntemi, üretim maliyetlerini dikkate almakla birlikte, konutların tercih edilirliliğini etkileyen, beğeni, prestij/ımaaj, v.b. şerefiye diye tanımlayabileceğimiz, projenin mevcudiyetinin kattığı katkıları, dikkate almayan bir yöntem olması sebebi ile nihai değerde etkili olmamıştır.

Halk GYO A.Ş.'nin bu projeden kaynaklı değeri sözleşme ile tanımlanmıştır. Bu sözleşmeye göre, minimum "179.207.921 TL değer" üzerinden %50,5 pay olarak belirlenmiştir. Projenin "piyasa değerinin" sözleşmede belirtilen değerden daha yüksek olması durumunda, hasılatın %50,5 oranında paylaşılması söz konusudur. Değerlemesi yapılan taşınmazın bugünkü güncel koşullardaki "adil piyasa değeri", "sözleşme değerinin" üzerindedir (Emsal Yöntem ile elde edilen bulgular). Ancak taşınmazların niteliğinin halen arsa olarak görülmesi, inşaatın devam ediyor olması ve bağımsız bölüm yapısının oluşturulmamış olması nedeniyle, projeden kaynaklı değeri veren Gelir Yöntemi bulgusunun nihai değer olarak kullanılması uygundur. Bu da piyasa değerinin sözleşme değerinin altında kalmasına neden olmaktadır. Projenin piyasa değerinin, "sözleşme değerinden" daha yüksek olması söz konusu olur ise o zaman Halk GYO A.Ş. değeri, piyasa değerinin %50,5 u olarak belirlenmektedir.

7.2.ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden raporda verilmeyen her hangi bir unsur bulunmamaktadır.

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

Değer tespiti projeye istinaden yapılmıştır. Projenin, 1225 ada 1 parsel için 31/05/2012 tarihli -2741 numaralı ve 1224 ada 2 parsel için 31.05.2012 tarih, 2742 numaralı ilk yapı ruhsatları,yenilenmiştir. 1225 ada 1 parsel için hazırlanmış 19.09.2013 tarih, 4964 sayılı ve 1224 ada 2 parsel için hazırlanmış 19.09.2013 tarih, 4963 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır.

Değerlemesi yapılan projenin ana taşınmazları Şubat 2013 itibariyle,, tapu kayıtlarında cins tashihi yapılarak arsaya dönüştürülmüştür. Tapuda kat irtifakının kurulmasıyla bağımsız bölüm yapısının oluşturulması veya inşaat tamamlanınca doğrudan kat mülkiyetinin kurulması gerekmektedir. Proje süreci devam etmekte olup tapu ile ilgili yapılması gereken işlemlerin süreç ilerlerken oluşturulması gerekmektedir.

7.4.DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemesi yapılan 2 ayrı parsel üzerinde, tek bir proje geliştirilmesi söz konusudur. Proje ile ilgili eksik ve yapılması gerekenler raporun 7.3 bölümünde anlatılmıştır. Bunlar süreç esnasında yapılacak olan işlemler olup, mevcut hali ile Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde portföyde proje olarak devam etmesi uygun görülmüştür.

Değerlemesi yapılan proje, SPK Mevzuatının, 28 Mayıs 2013 tarihli ve, 28660 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin, Esaslar Tebliğinin 22. Maddesinin ç ve d bendine göre değerlendirilerek, portföye alınmasına ilişkin uygunluğu belirlenmiştir. Değerlemesi yapılan parseller henüz proje aşamasında, olup, ruhsat alınmış, mimari projeler onaylanmış ve inşaat yeni başlamıştır. İnşaata başlaması için gerekli evrakları tam olup inşaat başlamış ve devam etmektedir.

Tebliğin 22. Maddesi,;

(ç) bendi :*"Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise, ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur."*

(d) bendi *"Gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından tespit edilmiş olması gerekir.."*

8. SONUÇ

8.1.SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme uzmanlarının konu ile ilgili yaptıkları analiz ve ulaştıkları sonuçlara katılıyorum.

8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

8.2.1. SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ

Değerlemesi konusu 1224 ada 1 parsel ve 1225 ada 2 parsel üzerinde ruhsatlı bir proje olup, değerlemede, emsal karşılaştırma, maliyet yaklaşımı ve gelir yöntemleri kullanılmıştır. Nihai değer takdiri aşağıdaki gibidir. Taşınmaz üzerinde bağımsız bölüm yapısı henüz oluşturulmadığından proje henüz arsa aşamasında olup, KDV oranı bu sebeple %18 olarak kullanılmıştır.

PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ			
	TL , KDV HARİÇ	USD , KDV HARİÇ	TL, KDV DAHİL
1224 ADA 2 PARSEL	134.564.859	67.962.050	158.786.534
1225 ADA 1PARSEL	34.222.311	17.283.996	40.382.327
TOPLAM	168.787.170	85.246.046	199.168.861
PROJENİN MEVCUT TAMAMLANMA SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ			
	TL , KDV HARİÇ	USD , KDV HARİÇ	TL, KDV DAHİL
1224 ADA 2 PARSEL	118.702.323	59.950.668	140.068.741
1225 ADA 1PARSEL	12.286.802	6.205.456	14.498.427
TOPLAM	130.989.125	66.156.124	154.567.168
HALK GYO A.Ş.nin,PROJEDEN KAYNAKLI DEĞERİ			
	TL , KDV HARİÇ	USD, KDV HARİÇ	TL, KDV DAHİL
1224 ADA 2 PARSEL	90.500.000	45.707.071	106.790.000
1225 ADA 1PARSEL			
TOPLAM	90.500.000	45.707.071	106.790.000

Değerleme konusu REFERANS BAKIRKÖY PROJESİNDEN kaynaklı, HALK GYO A.Ş. değeri, KDV hariç; **90.500.000-TL (Doksanmilyonbeşyüzbin-Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

Bağımsız bölüm bazında değerler tespiti raporun EK 6 bölümünde liste halinde verilmektedir.

*(30.10.2013 tarihi itibarı ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 1,98.-TL olarak kabul edilmiştir.).

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

Nazen TÖMEN
SPK Lisans NO:400645
Yük.Mimar
Değerleme Uzmanı



EK 1 – FOTOĞRAFLAR
EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER
EK 3 –PİYASA ARAŞTIRMASI
EK 4 – NAKİT AKIŞ TABLOLARI
EK 5 – LİSANSLAR
EK 6 – BAĞIMSIZ BÖLÜM DEĞERLERİ

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Özgün BEKAR
SPK LİSANS NO:400425
Şehir Plancısı
Genel Müdür

