



HARMONİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BURSA İLİ, OSMANGAZİ İLÇESİ, DEMİRTAŞ
CUMHURİYET MAHALLESİ,
302 ADA 6 PARSEL

17_400_309

28.07.2017



GYOF-01 / rev no:0

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	8
4.3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	9
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	13
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	13
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	14
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	22
5.3. BÖLGE VERİLERİ	26
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	28
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	28
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	29
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	30
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	31
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ).....	31
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	32
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	32
7.4. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	42
7.5. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	42
7.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	42
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	43
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	43
8.2. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER.....	43
8.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	43
8.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	43
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	44
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	44
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	44

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

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

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması : Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	Konu rapor; Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Demirtaş Cumhuriyet : Mahallesi, 302 ada, 6 parse sayılı "Arsa" vasıflı taşınmazın güncel satış değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili tarafımızca daha önce 29.12.2011 tarihli 2011_400_100 sayılı değerlendirme raporu : hazırlanmıştır. Hazırlanan değerlendirme raporunda konu taşınmaza K.D.V. hariç 52.272.000 TL (Elliikimilyonikiyüzyetmişikibin Türk Lirası) takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Tuğba AYDIN Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 405825 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş. İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL
ŞİRKETİN ADRESİ	: Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi Yenidoğan Sokak, Sinpaş Plaza No:36 Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	Müşterinin talebi; Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 ada, 6 parse sayılı "Arsa" vasıflı ana gayrimenkulün : Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında satış değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 17_400_309
SÖZLEŞME TARİHİ	: 03.07.2017
DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ	: 24.07.2017
RAPOR TARİHİ	: 28.07.2017
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 ada, 6 parsel sayılı "Arsa"
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ	: 70.000.000.-TL (K.D.V. HARİÇ)
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ	: 82.600.000.-TL (%18 K.D.V. DAHİL)

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul; Demirtaş Cumhuriyet Mahalle sınırları içerisinde konumlu olup Bursa Modern Projesi dahilindedir. Taşınmaza ulaşım için; bölgenin ana arterlerinden 11 Eylül Bulvarı üzerinden Demirtaş köprülül Kavşağından Kuzey yönünde Demirtaş Yolu Caddesine girilir. Bu cadde üzerinde yaklaşık 2,0 km sonra batı yönünde Panayır yolu Caddesine girilir. Taşınmaz yaklaşık 650 m sonra Panayır Yolu Caddesi ile 7. Sokağın kesişiminde konumlanmaktadır.

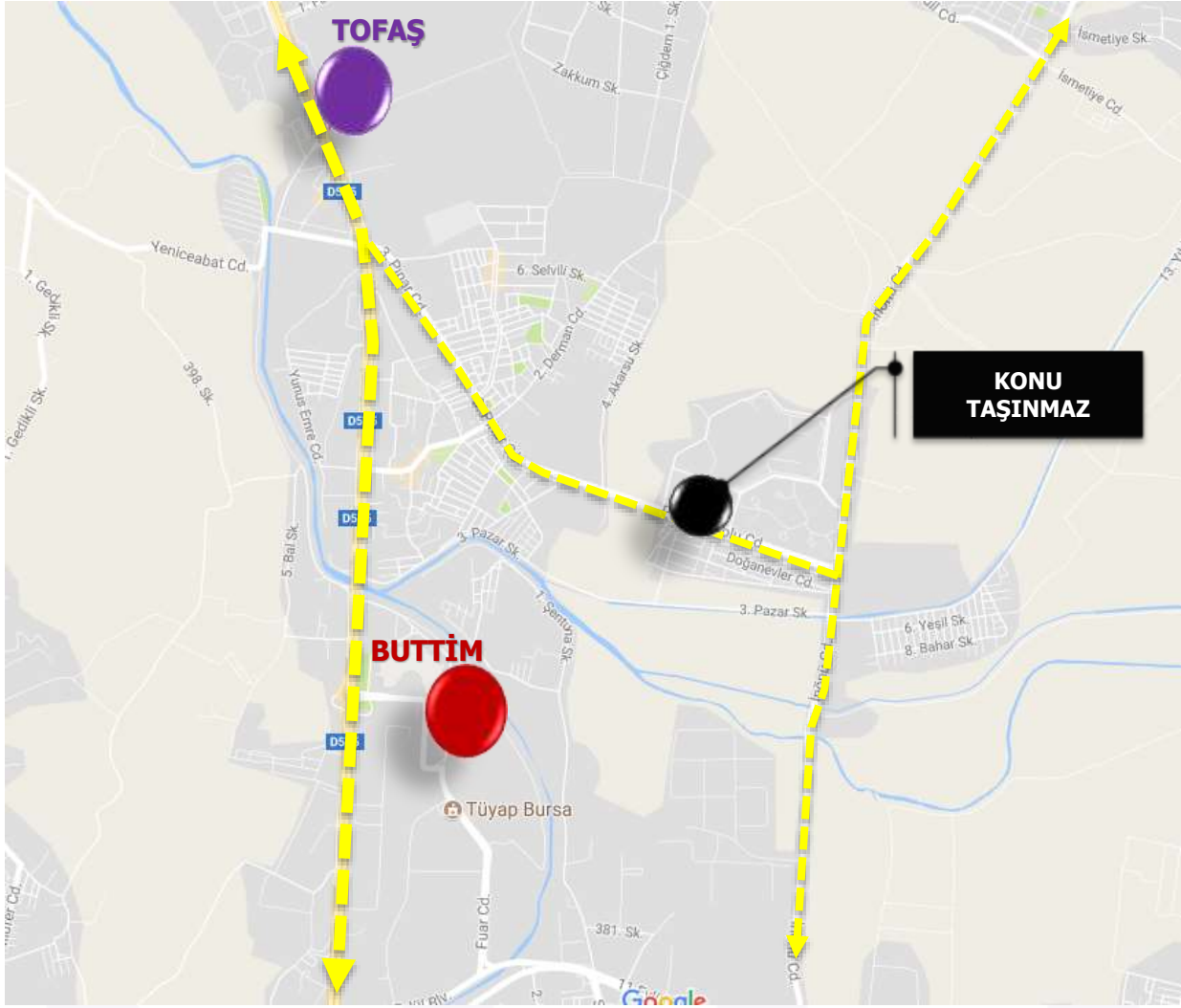
Konu taşınmazın yer aldığı Bursa Modern Projesi sol kolda Panayır Yolu Caddesi ile İnönü Caddesi kesişiminde köşe konumda yer alan Yasemin Park Evlerinin kuzeyinde yer almaktadır. Konu projenin bulunduğu bölge ile kent merkezi arasında tarifeli minibüs ve belediye otobüsleri ile ulaşım sağlanabilmektedir.



Tablo. 1 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
DEMİRTAŞ	2,00
OTOGAR	3,50
BURSA/OSMANGAZİ	6,50
MUDANYA ISKELE	18,00
HAVALİMANI	40,00

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.



Konu taşınmazın yer aldığı Demirtaş bölgesi genel itibari ile sanayi fonksiyonlu gelişim göstermiş olup Demirtaş Organize Sanayi Bölgesi projesinin kuzey batısında yaklaşık 2 km mesafede konumlanmıştır. 1969 yılında Tofaş'ın kurulmasıyla başlayan Demirtaş'ın sanayi bölgesi haline gelişi 1991 yılında Demirtaş OSB kurulmasıyla uç noktasına ulaşmıştır. Bölgede sanayi fonksiyonunun çevresini düşük nitelikli yapılanmış sosyo ekonomik olarak alt gelir grubunun bulunduğu konut bölgesi oluşturmaktadır.

Değerlemeye konu olan taşınmazın içinde yer aldığı Bursa Modern Projesi yerleşim alanının yakın çevresinde tarım arazisi nitelikli tarla vasıflı gayrimenkuller yoğunluktadır. Projenin güneyinde sosyo ekonomik olarak orta üst gelir grubunun tercih ettiği site tipi yapılanmış Yasemin Park evleri yer almaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede Demirtaş, Panayır ve Doğanevler Mahalle yerleşkeleri içerisinde 2-5katlı betonarme yapı tarzında bitişik nizamda inşa edilmiş konut, konut+ticaret ve ticaret fonksiyonlu yapılar yer almaktadır. Panayır Caddesi üzerinde batı istikametine ilerlendiğinde şehrin ana arterlerinden İstanbul Caddesi'ne doğu yönünde devam edildiğinden de ise İnönü Caddesi'ne ulaşmaktadır.

Taşınmaza yakın konumda Yasemin Park Sitesi, Buttüm, As Outlet, Uludağ Üniversitesi Ali Osman Sönmez Kampüsü, Hotel İbis Bursa, Hilton Bursa Convention Center&Spa gibi referans yapılar yer almaktadır.



4.2. Gayrimenkulün Tanımı

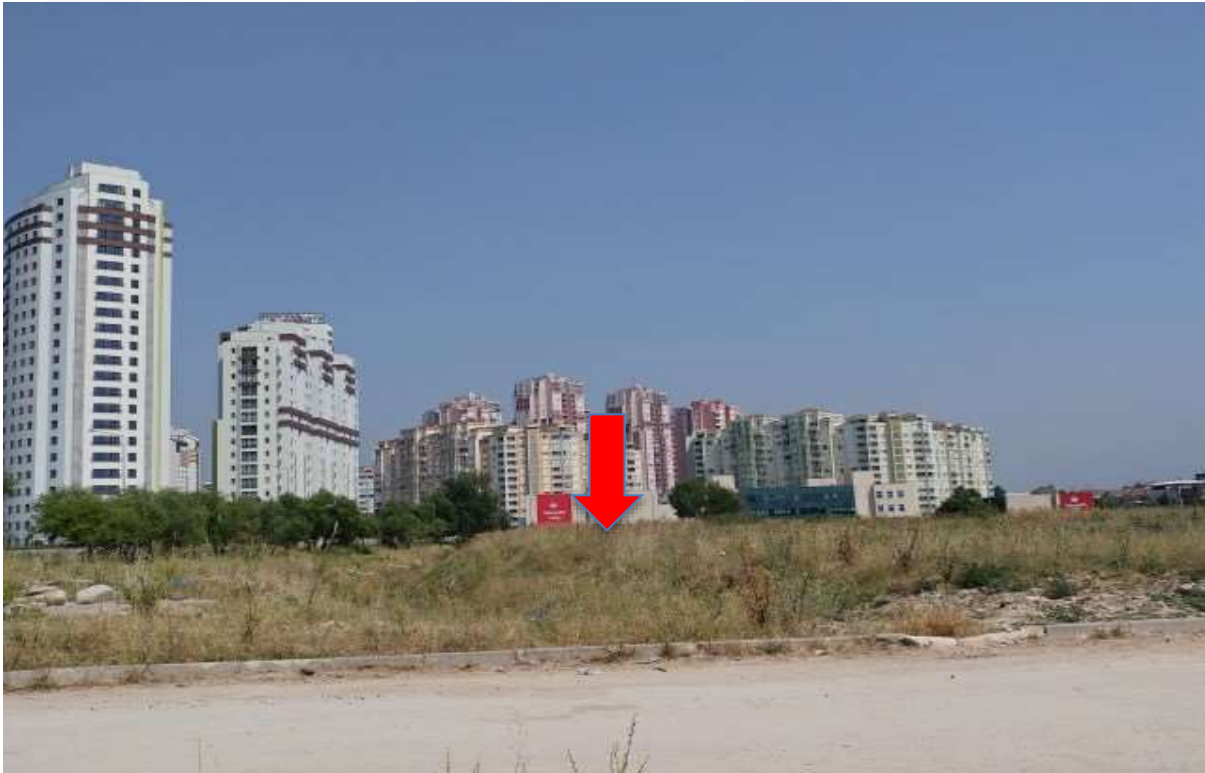
Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerlemeye konusu; Bursa ili, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 ada 6 parsel sayılı 41.124,83 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Konu taşınmazın belediye işlem dosyasına dair bilgiler Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden şifahi olarak öğrenilmiş olup taşınmaz için değerlendirme tarihi itibari ile herhangi bir proje sunulmadığı ve/veya yapı ruhsatı düzenlenmediği görülmüştür.

Konu taşınmaz müşteri bilgisi dâhilinde yerinde incelenmemiş olup, taşınmaz için Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiler doğrultusunda arsa değeri takdir edilmiştir. Yine müşteriden elde edinilen bilgiye göre konu taşınmaz Bursa Modern Projesi yerleşim alanının güneyinde yer almaktadır.

Konu parsel dikdörtgen benzeri geometrik forma sahip olup, parselin güney sınırını oluşturan park alanı taşınmazın Panayır Yolu Caddesi cephesinde konumlanmaktadır. Taşınmaz düz ve düze yakın eğim oranına sahip olup doğu yöndeki komşu parsel üzerinde Bahçeşehir Koleji yer almaktadır.

Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre parsel Konut + Ticaret alanında yer almakta olup, Konut + Ticaret alanlarında, zemin katlar dahil olmak üzere katlarda konut ve/veya ticaret birimleri inşa edilebileceği bilgisi alınmıştır.

Resim 1. Konu Taşınmaz



4.3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkul, Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 ada, 6 parsel numaralı "Arsa" vasıflı taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 2 Tapu Bilgileri

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: BURSA
İLÇESİ	: OSMANGAZİ
MAHALLESİ/KÖYÜ	: DEMİRTAŞ CMHURİYET
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: H22-D-02-B-1-A
ADA NO	: 302
PARSEL NO	: 6
YÜZÖLÇÜMÜ	: 41.124,83 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 165/16275
TAPU TARİHİ	: 12.09.2013
YEVMIYE NO	: 29407
MALİK/HİSSE	: SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş.

4.3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Sisteminden 04.07.2017 tarihi itibarıyla temin edilen takyidat belgesi üzerinde yapılan incelemede taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat kaydına rastlanılmamıştır. Takyidat Belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

4.3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 07.11.2016 tarihli imar durumu yazısına göre; değerlemeye konu taşınmaz 18/12/2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında plan üzerinde belirtilen çekme mesafeleri dahilinde TAKS:0,40, KAKS: 1,50 Hmaks: Serbest m. yapılanma koşulları ile "Konut + Ticaret" alanında kalmaktadır. Mer'î İmar Plan Notları ve plan notlarında konu parselin yer aldığı alanlar için aşağıdaki notlar belirtilmiştir;

UYGULAMA HÜKÜMLERİ

- 1- Her Yapı Birimi Oturduğu Tabii Veya Tesviye Edilmiş Zeminden Kot Alır. Subasman Seviyesi Tabii Veya Tesviye Edilmiş Zemin Kotuna Gore Max. +1.50 M. Olarak Düzenlenebilir R. Boyle Düzenleme İle Kazanılan En Çok Bir Kat, Kaks İçinde Kalmak Üzere İskana Ayrılabılır.
- 2- Mimari Çözümler Asamasında Munferit, Bitişik İkili Veya Çoklu Bloklar Düzenlenebilir. Blok Boylarında Bir Sınırlama Yoktur.
- 3- Konut Adalarında Merkezi Yönetim Hizmetleri Düzenlemek Kaydıyla Kapıcı Ve Kaloriferci Dairesi Ayırmak Zorunluluğu Yoktur.
- 4- Butun Binalarda Hela Ve Banyoların Suni Isıklandırma Ve Cebri Havalandırma Tesisatından Yararlanmak Kaydıyla Isıklık, Havalık Veya Hava Bacasına İrtibatlandırmadan Düzenlemesi Mumkündür.
- 5- Blok, Ada Veya Yerleşme Olceğinde Tesis Edilecek Isıtma Sisteminden Yararlanan Binalarda Soba Bacaları Düzenlemek Zorunluluğu Yoktur.

6- Çatı Aralarında Bağımsız Bölüm Yapılamaz. Bu Kısımlarda Ancak Su Deposu, Asansör Kulesi Ve Konutlarda Son Kattaki Bolumlerle Kendi İçinde İrtibatlandırılmak Ve Ait Oldugu Bağımsız Bolumun Son Kattaki Sınırlarını Asmamak Kaydı İle İskan Amaçlı Piyesler Yapılabilir. Çatı Eğimi %45'ı Aşamaz.

7- Toplam İnaaat Alanı Plan Sınırı İcine Giren Kadastral Parsellerin Yuzolcumlerinin Toplamının 1.50 İle Carpılması İle Bulunur. Hesaplanan İnaaat Alanının Ticaret Ve İskan Adalarında Dagılımı 3194 Sayılı İmar Kanununun İlgili Yonetmelikleri Ve İmar Kanununa Göre Yapılır.

8- İskan İmar Adalarında Max.Taks 0.40 Olacaktır. Cekme Sınırlarına Taks Ve Kaks Degerlerine Uyulmak Sartıyla Bina Yuksekligi Butun İmar Adalarında Serbesttir.

9- Bağımsız Bölümlere İrtibatı Olan Veya Olmayan 0.00 Kotu Altında Bağımsız Bölüm Olarak İnşa Edilecek Kapalı Otoparklar Kaks Hesabı Kapsamında Değildir.

10- Resmı Kurum Alanlarında Uygulama Avan Projesine Gore Yapılır.

11- İnşaat Uygulaması Aşamasında Geo-Teknik Araştırmalara Dayalı Önlemler Alınacak Ve Deprem Yönetmeliğine Uyulacaktır.

12- Plan Sınırları İçinde Konut Ve Ticaret Adaları, Açık Alanların Düzenlenmesi, Ek Donatı Alanlarının Kesin Yerleri Ve 15 M'lik İç Ringde Yer Alacak Günlük İhtiyacı Karşılacak Ticaret Alanı Avan Projesine Göre Yapılacak Ve Belediye Onayı İle Uygulamaya Geçilecektir.

13- Plan Kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanununun 18. Madde Uygulaması Yapılacaktır. Yeşil Alan Ve Yollar Kamu Eline Geçmeden Ruhsat Verilemez.

14- Yeşil Alanların Altında Teknik Altyapı Tesisleri (Kazan Dairesi, Kanalizasyon, Su, Enerji, Isıtma Ve Toprak Altı Hatları) Bayındırlık Bakanlığı İlgili Sarnamelerine Gore Projelendirmek, İna Edilmek Ve Gerekli Güvenlik Düzenlemeleri Yapılmak Sartıyla Yer Alabilir.

15- İlgili Kuruluşların Gorusu Ve Onayı İle Yapılacak Teshin Merkezi, Arıtma Tesisleri, Trafolar, Yeraltı Su Depoları Belediyece Onaylanacak Projesine Gore Uygulama Yapılmak Uzere Yeşil Alanlarda 0.00 Kotu Veya Uzerinde Yer Alabilirler. Alanlarda Acık Spor Tesisleri Ve Acık Yuzme Havuzları Yapılabilir. Böyle Tesisler Kaks Hesabı Dışında Tutulur.

16- Yol, Otopark Ve Yeşil Alanların 0.00 Kotunun Altında Kapalı Otoparklar Yapılabilir. Kapalı Otoparklara Giris Ve Cıkıs İcin Yeraltı Yolları Kullanılabilir. Parsel İcinde 0.00 Kotu Altında Yapılan Kapalı Otoparklar Kaks'a Dahil Degildir. Soz Konusu Yerler Tapuda Bağımsız Bölüm Numarası Alabilir.

17- Yapılar Plandaki Yollardan Veya İmar Adaları İcinde Düzenlenecek Yollardan Servis Alabilirler.30.00 M.'Lık Yoldan Servis Alamazlar.

18- İmar Adalarında Yapı Yaklaşma Mesafeleri 20 M, 15 M Ve 10 M Lık Yollar İcin 5 M, Daha Kucuk Olculerde Yapılacak Yollar Ve Yeşil Alan İcin 3 M Olacaktır. Yaklaşma Mesafesi İcinde Yalnızca Bina Girisleri İcin Merdiven, Rampa, Acık Otopark Veya Yeraltı Garajları Yapılabilir.

19- İmar Adalarında Bahce Ve Cevre Düzenlemeleri İcin +2.00 M Ye Kadar Kazı Ve Dolgu Yapılabilir.

20- Tek Malik Adına Kayıtlı Parseller Arasında Kalan Terk Edilmiş Yeşil Alanlar; Peyzaj Uygulamaları, Sert Ve Yumuşak Zemin Düzenlemeleri İle Düzenli Bakımları Yapılmak Kaydıyla İlçe Belediyesi Onayı İle Malik Adına Tahsis Edilebilir. Söz Konusu Alanlar İçinde Avan Projesi İlçe Belediyesince Onaylanacak Rekreasyon Tesisleri Yapılabilir.

21- Sosyal Ve Kültürel Tesis Alanı İçinde Diğer Fonksiyonlara Hizmet Etmesi Amacıyla Otopark, Konferans, Toplantı, Balo, Sergi Salonları, Sinema, Tiyatro, Müze, Kütüphane Gibi Kültür Tesisleri İle Restaurant, Cafe Gibi Eğlenceye Yönelik Kullanımlar, İdari Ortak Mahaller İle Her Türü Açık-Kapalı Spor Ve Sağlık Merkezleri, Konaklama Ve Benzeri Aktiviteleri İçeren Bağımsız Bölümler Yer Alabilir.

22- Konut Parsellerinde Ayrı Yapı Olarak Veya Konut Bloğunda Binanın Ara Katlarında Olmamak Kaydı İle Sitenin İhtiyaçlarını Karşılacak Restaurant, Çarşı, Kreş, Dükkanlar Ve Spor Salonu Vb Fonksiyonlar İçeren Sosyal Mekanlar Gibi Alanlar Bağımsız Bölüm Olarak Tasarlanabilir.

23- Yüksek Katlı Blokların Çatısında Bloğun Zemini Ve Taşıyıcı Sistemine İlişkin Önlemler Alınmak Kaydı İle Heliport Yapılabilir.

24- Planda Belirtilmeyen Hususlarda Bursa Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği Hukumlerine Uyulur.

25- Parsel Bazında Detaylı Jeolojik-Jeoteknik Etüt Yapılması Gerekmemektedir.

302 ADA 5-6-7-8 PARSELLER İÇİN PLAN NOTU:

1. Plan Değişikliği onay sınırı içerisinde toplam emsale esas inşaat alanı aynı kalmak kaydı ile 302 Ada 5, 7 ve 8 parsellerde kullanılmayan inşaat alanı hakkı 302 ada 6 parsel veya bu parselin ifrazı neticesinde oluşacak yeni parsellerde kullanılır.
2. Konut+Ticaret alanlarında, zemin katlar dahil olmak üzere katlarda konut ve/veya ticaret birimleri yer alabilir.

BŞ.BEL.MEC.17.11.2011-905/16121001-478

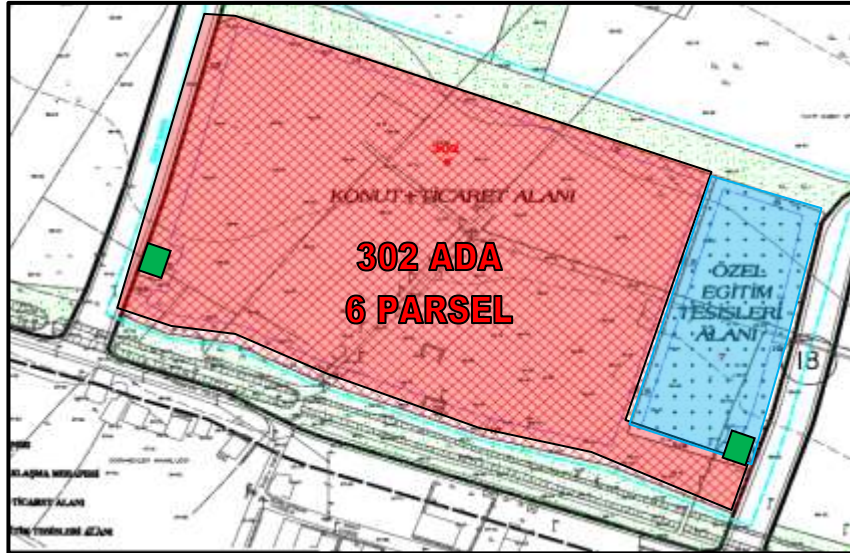
"Maksimum yükseklik belirtilen imar adalarında kat adedi değiştirilmemek ve kendi kat yüksekliği içinde kullanılmak kaydı ile imar yüksekliği %15 artırılabilir".

BŞ.BEL.MEC.19.01.2012-72/16021003-587

"Ön bahçe ve yan bahçeli ayırık, blok ve ya kütle tanımlanmış yapı alanlarında, konut, ticaret, konut dışı kentsel çalışma alanı, sanayi vb. her türlü kullanım alanları dahil olmak üzere ön ve yan bahçe mesafeleri otopark olarak kullanılabilir."

BŞ.BEL.MEC.21.02.2013-162/16021003-804

Resim 1. Konu Taşınmazların Mer'î Plandaki Konumu



4.3.4. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmaz halihazırda boş durumda "Arsa" nitelikli taşınmaz olup Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgide taşınmaz için değerlendirme tarihi itibari ile herhangi bir proje sunulmadığı ve/veya yapı ruhsatı düzenlenmediği öğrenilmiştir.

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir inşai faaliyet bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkule ait tapu kayıtları ve imar durumu incelenmiş olup son 3 yıl içinde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmediği görülmüştür.

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

Değerleme konusu taşınmaza ait tapu kayıtları Tapu Kadastro Bilgi Sisteminden 07.04.2017 tarih saat 10:30 da elde edilmiş olup yapılan incelemede taşınmazın üzerinde herhangi bir takyidat kaydına rastlanılmamıştır.

Hali hazırda SİNPAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde olan değerlemeye konu taşınmaz rapor tarihinden önce de Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer almakta olup taşınmazın rapor tarihi itibarıyla "Arsalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

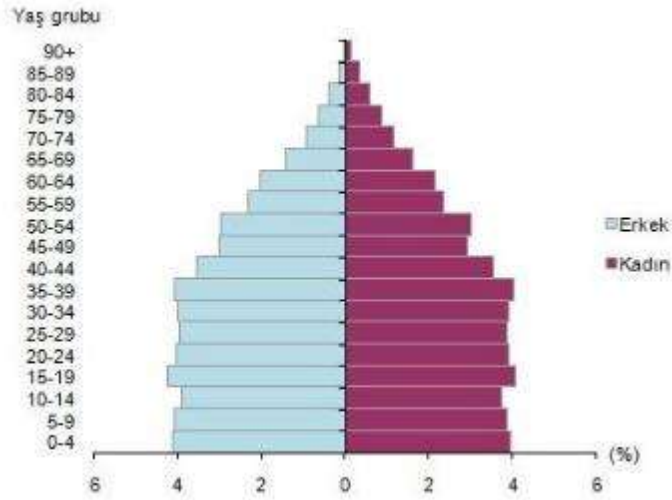
5.1. Demografik Veriler

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

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

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

Grafik 1. Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

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

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

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

Tablo. 3 OECD Küresel Ekonomik Görünüm Tahmini Büyüme Oranları

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

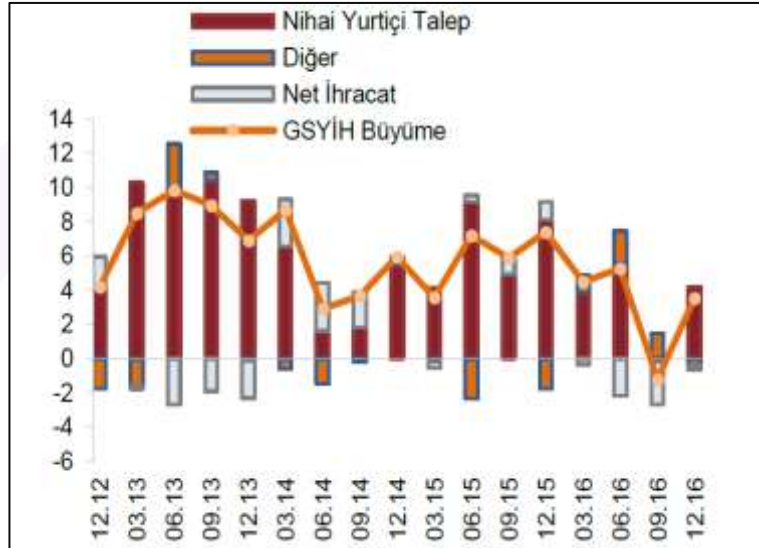
Enflasyon beklentilerindeki düşüşle, son dönemde tahvil piyasalarında da talep artışı görülmüş, uzun vadeli faiz oranları tekrar gerileme eğilimine girmiştir. Küresel risk iştahındaki artış ve yüksek getiri arayışı nedeniyle 2017 yılı başından itibaren gelişmekte olan ülkelere portföy girişleri yaşanmıştır.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

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

5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

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

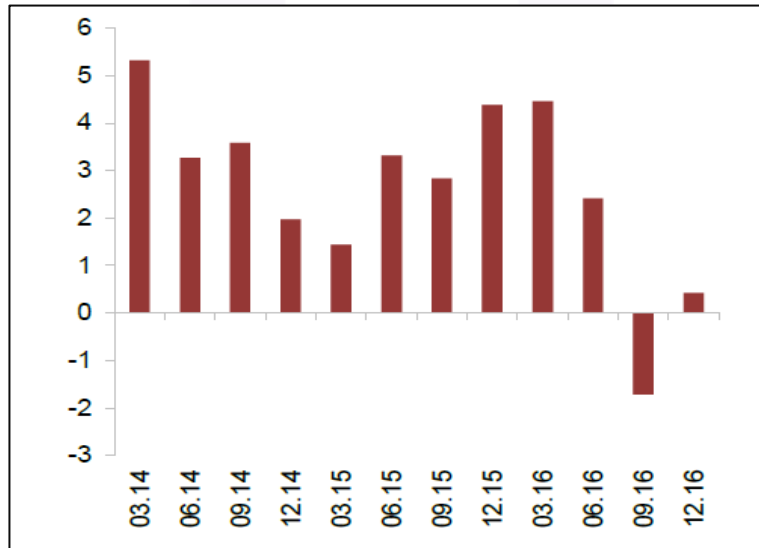
Tablo. 4 Harcama Yönünden Büyümeye Katkılar (Yüzde Puan)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

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

Tablo. 5 Sanayi Üretim Endeksi (Mevsim ve Takvim Etkisinden Arındırılmış Yıllık Yüzde Değişim)

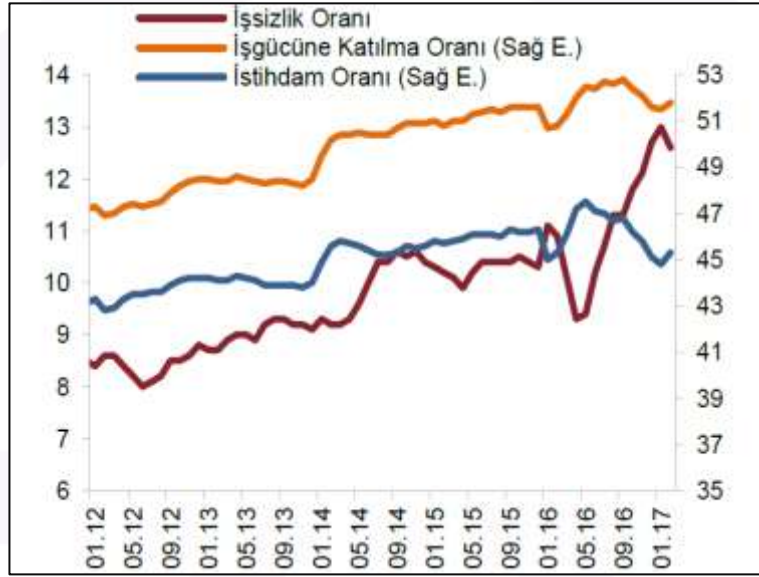


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

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

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

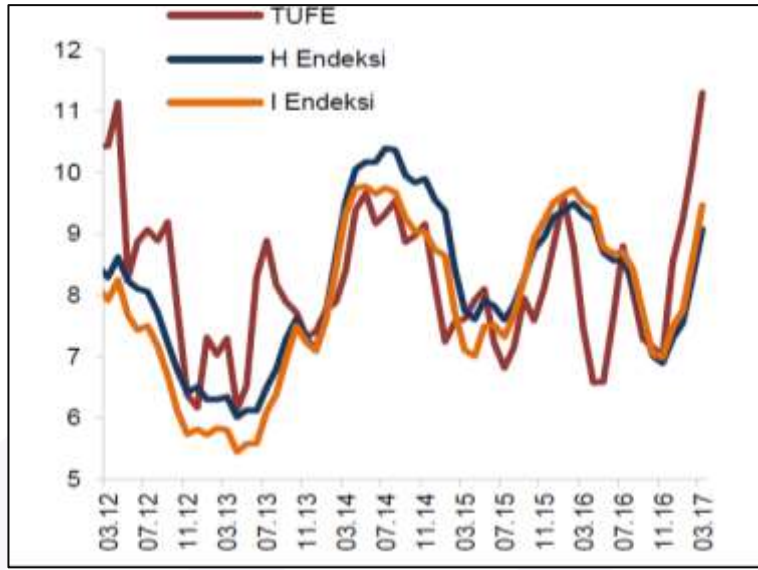
Tablo. 6 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 02.17)

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

Tablo. 7 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)

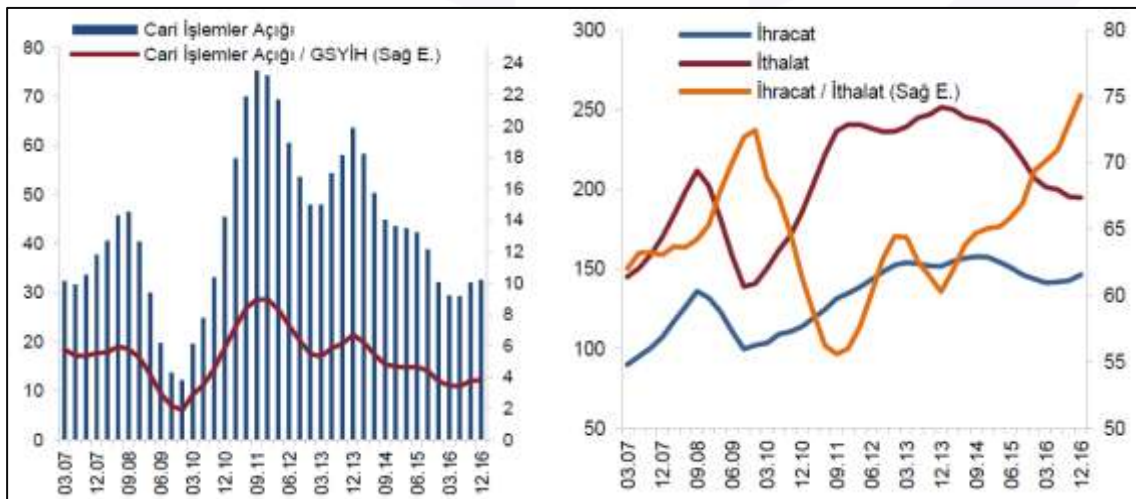


Kaynak: TÜİK (Son Veri: 03.17)

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

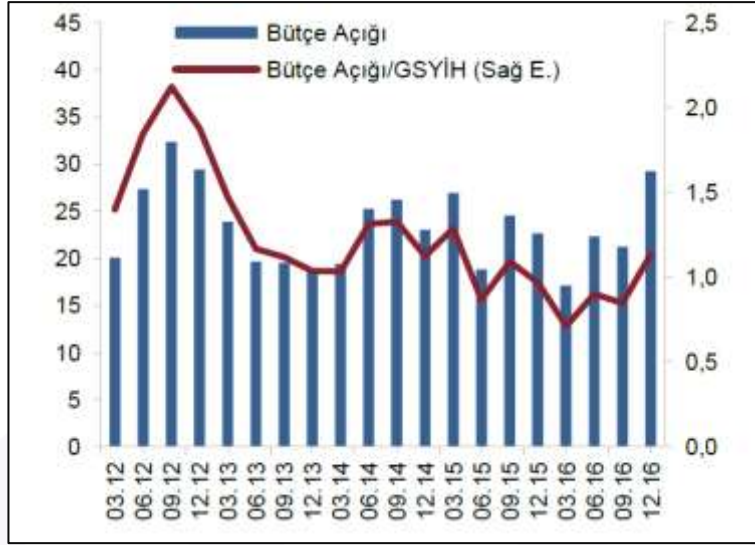
2016 yılının son çeyreğinde cari açık bir miktar artsa da, dış ticaret, turizmin ihracat kalemindeki payının azalmasına rağmen mal ihracatının güçlü seyri nedeniyle cari işlemlere pozitif katkı sağlamıştır. 2017 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret lehine değerlendirilmesi gereken bir diğer gelişme, ihracatın,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

Tablo. 8 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)



Kaynak: TÜİK (Son Veri: 12.16)

Tablo. 9 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı (Son Veri: 12.16)

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

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

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

Tablo. 10 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)

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

Kaynak: Bloomberg

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

5.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

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

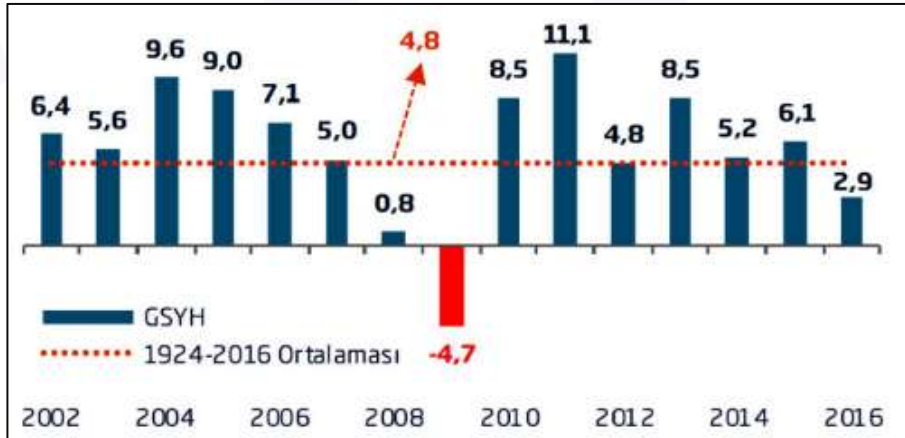
- 2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiş, istihdam artışı devam etmiştir. 2016 Yılı ilk yarı büyümesi de beklenenin üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak 15 Temmuz darbe girişiminin yarattığı kısa süreli belirsizlik ortamı nedeniyle üçüncü çeyrekte büyüme oranı %-1,3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

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

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

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

Tablo. 11 Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH) (*Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)

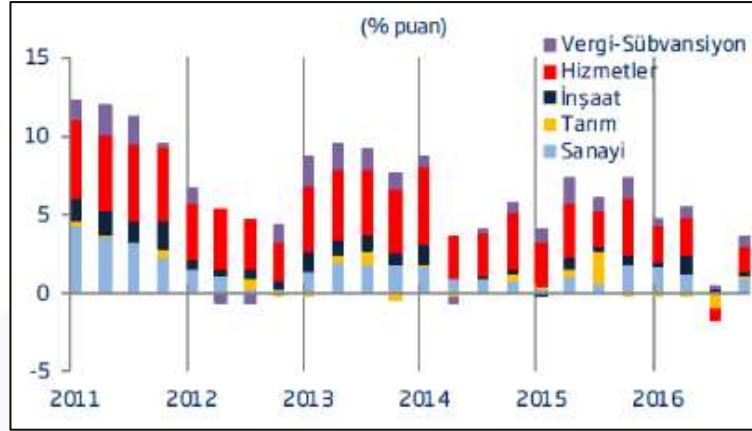


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017

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

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

Tablo. 12 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



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

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

Tablo. 13 Cari Fiyatlarla GSYH Tutarları-USD, Milyar (2010–2016)

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

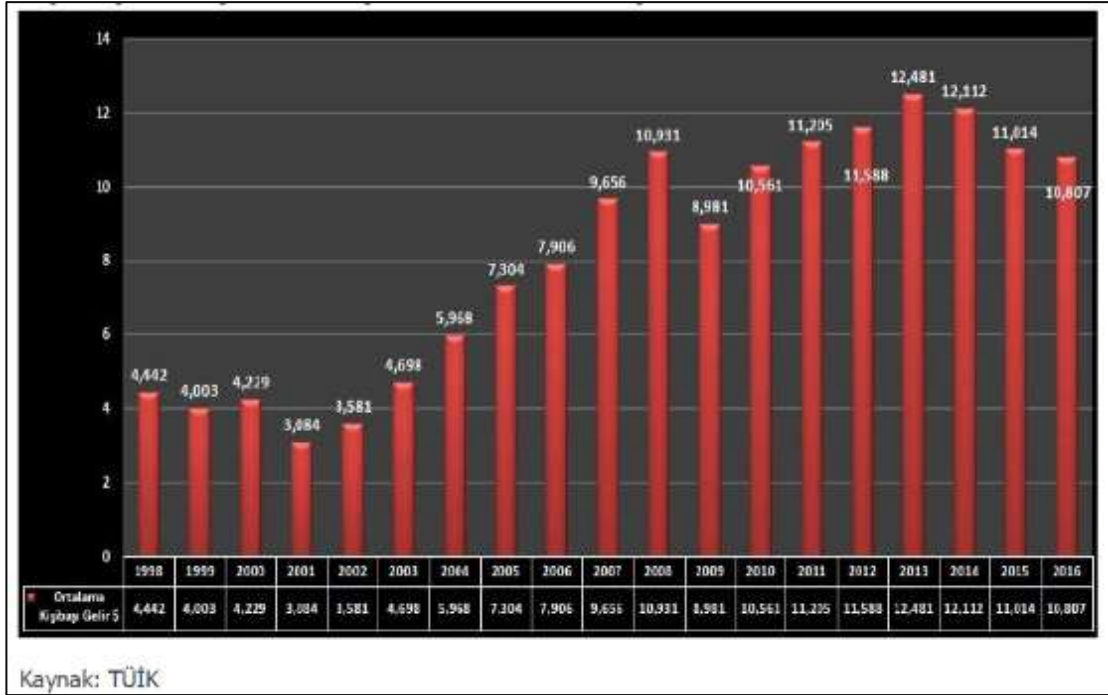
Kaynak: TÜİK

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

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

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

Tablo. 14 Kişi Başına Düşen GSYH (Yeni Seri-Ortalama)



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

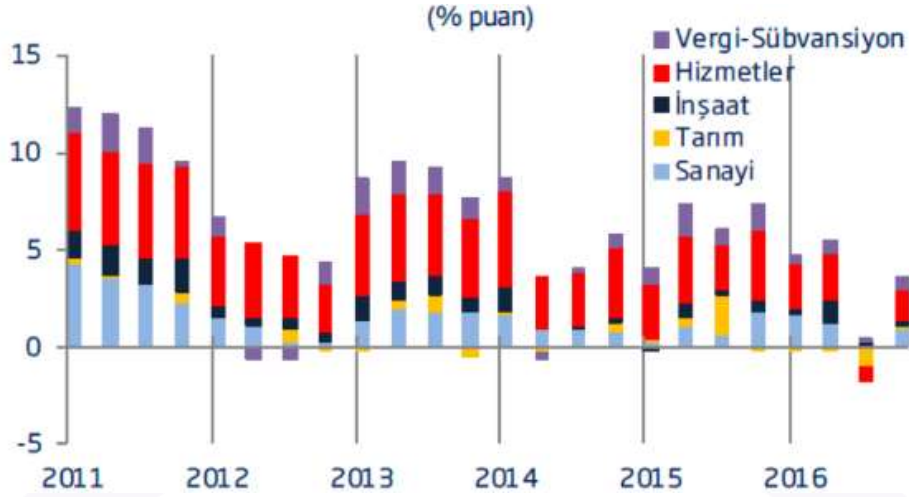
Büyüme oranlarına paralel olarak kişi başına düşen milli gelir ile satın alma gücü paritesi bakımından da önemli kazanımlar elde edilmiştir. Kişi başına düşen milli gelirin artış hızı 2003–2008 yılları arasında çok hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir. Bu yükselişte 2001 krizi sonrası alınan önlemlerin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

5.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

Tablo. 15 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)



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

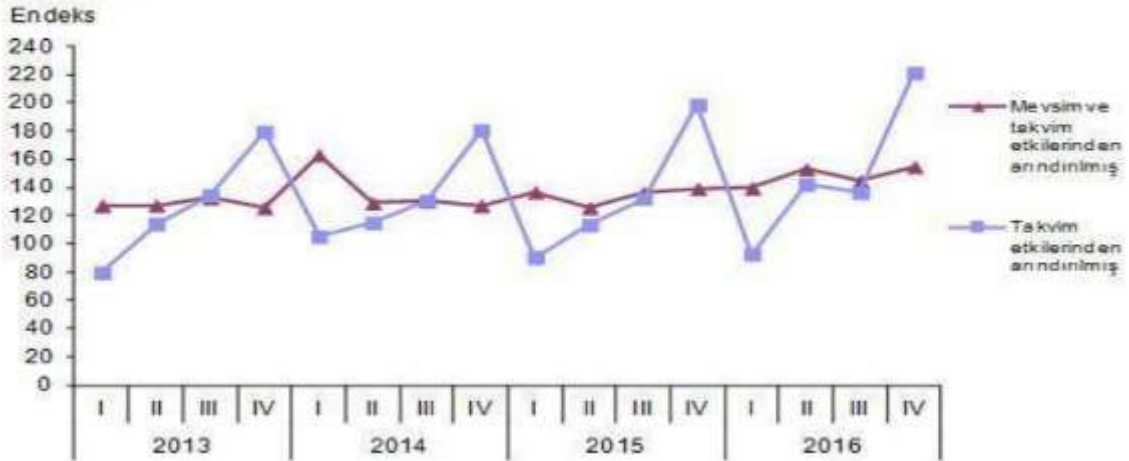
TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını ve ekonomiye olan katkısının dalgalı seyrettiğini görmekteyiz.

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

Tablo. 16 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi

İnşaat Sektörü Ciro Endeksi

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

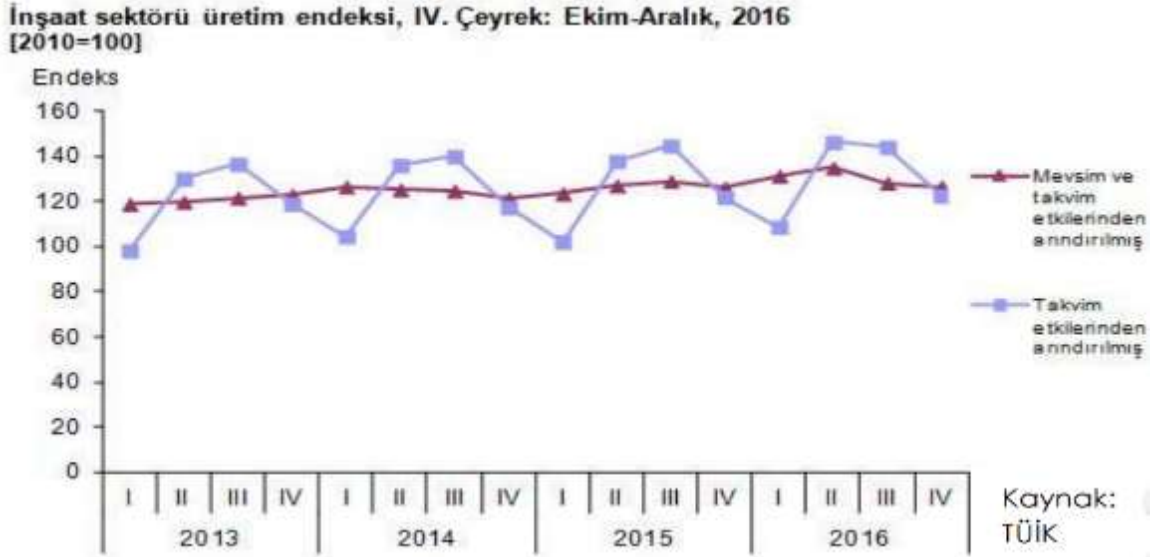


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

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

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

Tablo. 17 İnşaat Sektörü Üretim Endeksi



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

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

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

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

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

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

5.3. Bölge Verileri

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

5.3.1. Bursa İli



Bursa, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık dördüncü şehri. 2016 itibarıyla 2.901.396 nüfusa sahiptir. 2016 Dünya Yaşanabilir Şehirler sıralamasında Dünya'da 28[4]. Türkiye'de 1. sırada yer almaktadır. Marmara Bölgesinin Güney Marmara bölümünde, 40° batı boylam ve 29° kuzey enlem daireleri arasında yer alır. Eski adı Hüdavendigâr'dır. Kuzeyinde Marmara Denizi ve Yalova, kuzeydoğuda Kocaeli ve Sakarya, doğuda Bilecik, güneyde Kütahya ve batıda Balıkesir illeri ile çevrilidir.

Ekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş kentlerinden biri olan Bursa doğal ve tarihsel zenginlikleriyle de önem taşır. Bursa'da en çok Osmanlı İmparatorluğu'nun kuruluş dönemine ait tarihî eserlerin bulunmasının sebebi ise, Bursa'nın Osmanlı Devleti'nin ilk başkenti olmasıdır. Bursa alışveriş merkezleri, parkları, müzeleri ve çarşısıyla bölgede öne çıkar. Ayrıca Bursa Marmara bölgesinin İstanbul'dan sonra gelen ikinci büyük şehridir. Türkiye'nin en önemli birkaç sanayi kentinden biridir. Şehir İstanbul'dan sonra en büyük ikinci ihracatı gerçekleştirmektedir.

Bursa, sanayi istatistiklerine göre Türkiye'nin en büyük sanayi kenti ve otomotiv üretim merkezidir. CNN International tarafından Türkiye'nin Detroit'i yakıştırması yapılmıştır. Tofaş, Fiat, Renault, Peugeot, Karsan Otomotiv, binek otomobil ve ticari araçlar ile Cobra Gülyüz otobüs fabrikaları Bursa'da bulunmaktadır. Bursa'nın otomotiv sanayinin Türkiye'de merkezi olmasından dolayı kurulan Bursa Otomobil Müzesi yine bu şehirde bulunmaktadır.

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

Yıl	İl	Nüfus	Değişim %	Ölçüye %
1	2016	2.901.396	2,07	3,64
2	2015	2.842.547	1,97	3,61
3	2014	2.787.539	1,70	3,59
4	2013	2.740.970	1,58	3,58
5	2012	2.688.171	1,36	3,55
6	2011	2.652.126	1,79	3,55
7	2010	2.605.495	2,15	3,53
8	2009	2.550.645	1,70	3,52
9	2008	2.507.963	2,79	3,51
10	2007	2.439.876	14,81	3,46
11	2000	2.125.140	32,56	3,13
12	1990	1.603.137	21,08	2,84
13	1985	1.324.015	15,28	2,61
14	1980	1.148.492	19,43	2,57
15	1975	961.639	13,42	2,38
16	1970	847.884	12,23	2,38
17	1965	755.504	0,00	2,41

Kaynak: Nüfus Mobi 2015 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

5.3.2. Osmangazi İlçesi



Bursa İlının en büyük nüfusa sahip ilçesidir. Yüzölçümü 1.165 km²'dir. Adını, Osmanlı İmparatorluğu kurucusu Osman Gazi'den almıştır. Bursa'nın tüm ilçelerinin kesiştiği noktadır. Osmangazi Belediyesi sınırları dahilinde 136 adet mahalle ve 8.802 sokak ve cadde ile birlikte 2016 yılı TÜİK verilerine göre 841.756 kişi nüfusa ulaşan, sosyal ve ekonomik açıdan merkez konumuyla gündüz nüfusu bir milyonu aşan ilçede; aralarında 5 yıldızlı otellerin de bulunduğu 88 otel, 554 restoran, sinema ve alışveriş merkezleri bulunmaktadır.

Bununla birlikte ilçede; otomobil, otomobil yan sanayi, dokuma sanayi, havlu sanayi, trikotaj sanayi, kundura sanayi, tarım araçları sanayi, mobilya sanayi, deri, plastik sanayi, makine ve madeni eşya yapımıcılığı, elektrik motoru sanayi, döküm sanayi, marangoz makineleri sanayi, kaynak makineleri sanayi, soba sanayi, bıçakçılık sanayi çok gelişmiştir. Bunların dışında yağ ve un fabrikaları üretim yapmaktadır. Osmangazi; Bursa'nın ekonomik ve kültürel açıdan en gelişmiş ilçesidir. Eğitim yönünden Türkiye ortalamasının çok üstündedir. Okur yazar oranı. % 99'dur. Osmangazi, Türkiye'nin en büyük ilçelerinden biridir. Türkiye'deki 56 ilden daha büyük olan Osmangazi; tarihi kültürel zenginlikleri, dağı ve kaplıcalarıyla bir turizm kenti, eşsiz tabiatı ve verimli ovasıyla bir tarım kenti ve aynı zamanda endüstriyel tesisleri ve sanayisiyle de bir sanayi ve ticaret kentidir. olması nedeniyle gündüzleri bir milyondan fazla insanı barındırmaktadır.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

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

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

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

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.

6.3. Değerleme Yaklaşımları

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

6.3.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

6.3.2. Gelir Yaklaşımı

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

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

Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

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

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

6.3.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

Uygulama Yöntemleri

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

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

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

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

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

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Ulaşım alternatiflerinin yoğun olduğu bölgede konumlu olması
- Taşınmazın düz bir topoğrafik yapıya ve geometrik forma sahip olması

❖ ZAYIF YANLAR

- Kentin ana merkezine uzak konumda olması

❖ FIRSATLAR

- Nitelikli/Prestijli sitelerin yer aldığı bir bölgede konumlu olması
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması

❖ TEHDİTLER

- Bölgedeki dönüşüm/gelişim sürecinin kestirilememesi
- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir inşai faaliyet bulunmayan "Arsa" nitelikli taşınmaz olup ilgili belediyesinden edinilen şifahi bilgide taşınmaza ait onaylı proje veya ruhsat bulunmamaktadır. Taşınmazın fonksiyonu meri imar planında "Ticaret+Konut" olarak belirlenmiştir. Değerleme çalışmasında "Yasal Olarak İzin Verilebilir Olma" ilkesi kapsamında taşınmazın meri fonksiyonu esas alınmış olup en etkin ve verimli kullanımına yönelik tarafımızca ayrı bir çalışma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

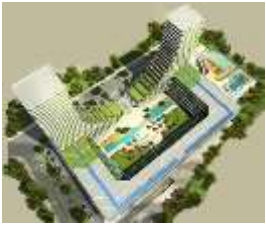
Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak taşınmazın arsa değeri takdir edilmiştir. Farklı değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan değerlerin uyumlaştırılması ile nihai değer takdiri yapılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

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

➤ Konut Projeleri Emsalleri:

YASEMİN PARK SİTESİ	
	Nergis İnşaat tarafından gerçekleştirilen Yasemin Park projesi 121.000 m2 arsa alanı üzerinde konumlanmıştır. Projede toplam 1676 konut yer almaktadır. Yasemin Park projesinde; 24 saat güvenlik, açık otopark, kapalı otopark, yürüyüş parkuru, plates, oyun parkı, jeneratör, su deposu bulunmaktadır.
SİNPAŞ BURSA MODERN	
	Sinpaş GYO tarafından gerçekleştirilen Bursa Modern projesinde; Yalı Köşkleri, Asmalı Yalılar, Kemer Residence'lar, Park Konakları, Gök Kuleler, Saraybahçe Konakları ve Kristal Kuleler olmak üzere yedi ayrı yaşam alternatifi sunulmaktadır. Demirtaş bölgesinde, Bursa kent meydanına 10 dakika mesafede yer alan proje Ottomanors ve İpek Yolu olmak üzere iki mahalleden oluşmaktadır. Projenin arsa alanı 232.000 m ² olup, toplam 65-586 m ² aralığında değişen 2788 adet konut bulunmaktadır. Proje sosyal olanakları arasında; 2300 metre koşu ve yürüyüş parkuru, 26 bin metrekare gölet, site içi su ulaşımı, açık ve kapalı yüzme havuzları, tenis kompleksi, spor kompleksi (basketbol, voleybol, mini futbol, streetball, tırmanma duvarı, kayak paten pisti, çocuk oyun alanları) ile sağlıklı bir yaşam üssü, dinlenme ve güneşlenme terasları bulunmaktadır.

PRESTİJ OPTİMUM	
	<p>BAKYapı tarafından gerçekleştirilen Prestij Optimum 2+1 daire, 3+1 daire ve dubleks olmak üzere 8 farklı daire tipini beğeninize sunuyor. 40.860 m² arsa alanı üzerine kurulmuş olan projede 9 Blok, 990 daire ve 8.000 m² peyzaj alanı bulunmaktadır.</p> <p>Prestij Optimum'da açık otopark, fitness center, sauna, kapalı yüzme havuzu ve çocuk oyun alanları gibi sosyal tesis olanakları bulunmaktadır.</p>
TUANA EVLERİ	
	<p>Alpış İnşaat A.Ş. tarafından gerçekleştirilen Tuana Evleri projesi; 51.000 m² alan üzerinde 6 katlı 13 bloktan ve toplam 356 daire 23 işyerinden oluşmaktadır. 1000 m² ortak alana sahip olup, 7/24 Güvenlik, Açık Otopark, Çocuk Oyun Parkı, Kamelya, Fitness Center, Kapalı Havuz, Türk Hamamı, Soyunma Odası ve Duşlar gibi ortak yaşam alanları bulunmaktadır.</p>
BALAT / DİKENCİK MEŞELİ BAHÇE EVLERİ	
	<p>Astaşaries Yapı tarafından inşa edilen Dikencik Meseli Bahçe Evleri, 5 blokta 46 daireden oluşmaktadır. Dikencik Meşeli Bahçe Evleri'nde yürüyüş parkuru, açık yüzme havuzu, fitness center, kafeterya ve sosyal donatı alanları bulunmaktadır.. 24 saat güvenlik hizmetlerinin sunulduğu Dikencik Meşeli Bahçe Evleri, Bursa - Balat'ta konumlanmaktadır.</p>
KORUPARK EVLERİ	
	<p>Torunlar GYO tarafından gerçekleştirilen Korupark Evleri 37.000 m² alan üzerinde toplam 3 etap ve 1.424 konut ve 102.000 m² inşaat alanından oluşmaktadır. Korupark 1. Etap Konutları: 1. Etap 6 Blok'tan (343 daire-brüt 57.119 m²) oluşmaktadır. Korupark 2. Etap Konutları: 7 Blok'tan oluşan 2. Etap'ın (403 daire-Brüt 66.721 m²) üzerinde kurulmuştur.</p> <p>Korupark Evleri 'nde; alışveriş merkezi, pilates salonu, basketbol sahası, fitness club, sinema, koşu parkuru, Türk hamamı, yürüyüş ve bisiklet yolları, yüzme havuzu, tenis kortu ve çocuk eğlence merkezi bulunuyor.</p>
İKENCİK COUNTRY EVLERİ 1 - 2	
	<p>UMİ İnşaat A.Ş. tarafından gerçekleştirilen Dikencik Country 1 Evleri 45.000 m² alan üzerinde toplam 55 adet villadan oluşmaktadır. Her villaya ait 820m² brüt arazi payı, 3000m²'lik alanda aktivite kulübü, kontrollü giriş, çıkış ve çevre güvenliği, ortak site yönetimi ve güzel bir peyzajı bulunmaktadır.</p> <p>Dikencik Country 2 projesi ise 1. proje ile komşu doğa ile iç içe, 20.880 m² alan üzerinde 4 katlı 11 blok toplam 88 daire olarak planlanmıştır. 4+1 normal daire net 232.39 m²'den, 5+1 dubleks daire net 322.10 m²'den oluşmaktadır. 10.000 m² alanda aktivite alanı içinde Tenis, basketbol ve mini futbol sahaları bulunmaktadır. Her daire için 2 araçlık kapalı otopark ve 14 m² depo alanına sahiptir.</p>
HARMONY TOWERS	
	<p>Eroğlu Yapı tarafından Bursa Nilüfer' de 42.663 metrekare alan üzerinde(Konut Bölümü'nün arsa alanı=26835m²) inşa edilen Harmony Towers' da; 5 Blokta, büyüklükleri 108 metrekare ile 257 metrekare arasında değişen 1+1 / 2+1 / 3+1 / 4+1 seçeneklerinde 323 daire bulunmaktadır. Dairelerin 155 tanesi 6 katlı Teras Evler Blok'unda, 168 tanesi ise 23 ve 28 katlı Kule Bloklarında bulunmaktadır. Proje dahilinde, 192m²lik 1 adet açık yüzme havuzu ve çocuk havuzu da bulunmaktadır.</p>

Resim 1. Emsal Krokisi



-EMSAL KROKİSİ BÖLGE-



-EMSAL KROKİSİ ÇEVRE-

Tablo. 18 Pazarda Yer Alan Satılık Konut Emsalleri

PROJE ADI	KAT	TİPİ	ALAN (m ²)	FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL
YASEMİN PARK SİTESİ	11	3+1	177	380.000	2.147	SAHİBİNDEN - Cengiz Çapar	0 (533) 432 52 62
	7	3+1	177	445.000	2.514	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 779 31 22
	7	3+1	159	268.000	1.686	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 566 21 93
	6	4+1	182	313.000	1.720	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 566 21 93
	KOT 2	3+1	159	320.000	2.013	SAHİBİNDEN-Yasemin Kaya	0 (532) 728 45 77
	2	3+2	190	400.000	2.105	ÇAĞ EMLAK	0 (532) 691 31 38
	2	4+1	196	410.000	2.092	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 779 31 22
	3	3+1	177	356.000	2.011	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 779 31 22
	YÜKSEK GİRİŞ	3+1	152	270.000	1.776	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 779 31 22
	17	4+1	196	435.000	2.219	GÜRCAN IRMAK EMLAK	0 (532) 066 57 99
	4	3+1	189	360.000	1.905	SAHİBİNDEN-veysel karakaya	0 (551) 163 45 23
9	5+1	240	470.000	1.958	SAHİBİNDEN-Engin Bey	-	
6	3+1	177	325.000	1.836	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 566 21 93	
SİNPAŞ BURSA MODERN	10	1+1	78	310.000	3.974	GÜRCAN IRMAK EMLAK	0 (532) 066 57 99
	BAHÇE KATI	2+1	129	347.000	2.690	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 779 31 22
	9	2+1	118	330.000	2.797	GÜRCAN IRMAK EMLAK	0 (532) 066 57 99
	7	3+1	149	415.000	2.785	GÜRCAN IRMAK EMLAK	0 (532) 066 57 99
	11	3+1	149	425.000	2.852	GÜRCAN IRMAK EMLAK	0 (532) 066 57 99
	BAHÇE KATI	3+1	175	835.000	4.771	REMAX BEYAZ	0 (532) 776 49 92
	3	3+1	156	379.000	2.429	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 779 31 22
	13	1+1	78	290.000	3.718	REMAX BEYAZ	0 (532) 776 49 92
	10	1+1	82	255.000	3.110	SİMYA REZİDANS	0 (549) 792 96 98
	14	2+1	99	315.000	3.182	BURSA MUTLU EMLAK	0 (532) 794 64 24
	15	3+1	120	375.000	3.125	GÜRCAN IRMAK EMLAK	0 (532) 066 57 99
PRESTİJ OPTİMUM	6	3+1	130	309.000	2.377	BAKYAPI GROUP	0 (543) 312 47 30
	12	2+1	107	249.000	2.327	BAKYAPI GROUP	0 (543) 312 47 30
	5	2+1	121	260.000	2.149	SAHİBİNDEN-HASAN KORKMAZ	-
	5	3+1	130	325.000	2.500	SAHİBİNDEN-İSA MUTLU	0 (532) 337 82 28
	5	2+1	121	279.000	2.306	BAKYAPI GROUP	0 (543) 312 47 30
	5	2+1	120	260.000	2.167	SAHİBİNDEN-Yusuf Güler	0 (533) 308 10 55
TUANA EVLERİ	BAHÇE KATI	3+1	160	290.000	1.813	ALPIŞ İNŞAAT	0 (532) 511 51 47
	5	4+1	240	450.000	1.875	ALPIŞ İNŞAAT	0 (532) 511 51 47
	3	3+1	135	348.000	2.578	SAHİBİNDEN-Metehan sezen	0 (554) 433 83 99
	2	3+1	160	385.000	2.406	ALAÇATI GAYRİMENKUL	0 (553) 444 03 01
	4	3+1	160	412.000	2.575	SAHİBİNDEN-Ersan Uzunova	0 (533) 541 87 78
	2	3+1	160	345.000	2.156	AY GROUP GAYRİMENKUL	0 (532) 554 51 42
	4	3+1	160	398.000	2.488	TURYAP Osmangazi Modern	0 (532) 566 21 93
BALAT / DİKENCİK MEŞELİ BAHÇE EVLERİ	6	5+1	365	1.080.000	2.959	ASTAŞARİES	0 (533) 415 45 51
	3	4+1	233	760.000	3.262	Sözeri Gayrimenkul Danışmanlığı	0 (532) 216 02 05
	1	3+1	183	600.000	3.279	Sözeri Gayrimenkul Danışmanlığı	0 (532) 216 02 05
	BAHÇE KATI	3+1	217	620.000	2.857	Sözeri Gayrimenkul Danışmanlığı	0 (532) 216 02 05
	2	3+1	183	640.000	3.497	Sözeri Gayrimenkul Danışmanlığı	0 (532) 216 02 05

PROJE ADI	KAT	TİPİ	ALAN (m ²)	FİYAT (TL)	BİRİM FİYAT (TL/m ²)	İRTİBAT	TEL
KORUPARK EVLERİ	16	1+1	67	310.000	4.627	RE/MAX AMBIANCE	0 (545) 431 50 10
	10	4+1	205	710.000	3.463	RE/MAX AMBIANCE	0 (545) 431 50 10
	9	4+1	181	795.000	4.392	KORUPARK EVLERİ SATIŞ OFİSİ	0 (533) 603 57 72
	14	2+1	92	155.000	1.685	REVİZYON PYS	0 (532) 503 49 50
	7	3+1	140	214.000	1.529	SAMSUN KORUPARK EVLERİ	0 (532) 130 22 00
	11	4+1	145	275.000	1.897	SAMSUN KORUPARK EVLERİ	0 (532) 130 22 00
DİKENCİK COUNTRY EVLERİ 1 - 2	3	3+1	185	555.000	3.000	HESAPLI EMLAK	0 (538) 386 26 66
	3 KATLI	5+2	600	1.900.000	3.167	EMRE ÖZTÜRK GAYRİMENKUL	0 (541) 840 08 40
	4	6+1	358	900.000	2.514	Sözeri Gayrimenkul Danışmanlığı	0 (532) 216 02 05
	BAHÇE KATI	4+1	230	700.000	3.043	Sözeri Gayrimenkul Danışmanlığı	0 (532) 216 02 05
HARMONY TOWER	6	2+1	157	495.000	3.153	NUANCE GAYRİMENKUL	0 (549) 745 74 28
	3	1+1	85	339.000	3.988	NM GAYRİMENKUL	0 (532) 780 37 06
	5	3+1	200	650.000	3.250	MUSTAFA ÇIRAK GAYRİMENKUL	0 (532) 717 42 05
	4	1+1	80	335.000	4.188	ÖZAYDIN EMLAK NİLÜFER	0 (532) 457 07 33
	11	2+1	160	520.000	3.250	RE/MAX YÖN	0 (532) 256 33 00
	2	1+1	85	370.000	4.353	CB KRİSTAL	0 (531) 691 58 38
	6	2+1	157	570.000	3.631	CB KRİSTAL	0 (531) 691 58 38
	4	2+1	157	545.000	3.471	RE/MAX YÖN	0 (532) 256 33 00
	6	1+1	85	340.000	4.000	Turyap Bursa Beşevler Temsilciliği	0 (549) 573 96 86

➤ Emsal Ticari Ünite Araştırmaları

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

Tablo. 19 Satılık Ticari Üniteler, TL

SATILIK						
NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM FİYAT	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER	İLETİŞİM
1	Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede Panayır Yolu Caddesi ile İstanbul Caddesinin kesişiminde İstanbul Caddesini gören konumda olması sebebi ile taşınmaza göre çok daha yüksek şerefliye sahip zemin katta konumlu 400 m ² alanlı olduğu beyan edilen 380 m ² olduğu düşünülen dükkan 3.500.000 TL bedel ile satılıktır.	400	3.500.000	8.750	8.313	SAHİBİNDEN-ÖZCAN BEY 0 (544) 516 36 36
2	Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede Panayır Yolu Caddesi üzerinde taşınmazın konumlu olduğu bölgeye göre ticari hareketliliğin daha yoğun olduğu bölgede konumlu olması sebebi ile taşınmaza göre daha yüksek şerefliye sahip zemin katta konumlu 120 m ² alanlı olduğu beyan edilen 100 m ² olduğu düşünülen dükkan 750.000 TL bedel ile satılıktır.	120	750.000	6.250	5.938	ALPIŞ İNŞAAT 0 (224) 240 00 16
3	Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede zemin katta konumlu içerisinde BİM mağazasının yer aldığı 440 m ² alanlı olduğu beyan edilen dükkan 1.350.000 TL bedel ile satılıktır.	440	1.350.000	3.068	2.915	ETS GAYRİMENKUL 0 (506) 418 77 09
4	Buttim iş merkezi E blok 2 katta arkaya cepheli dükkan 170 m ² beyan edilerek 295.000 TL bedelle satılıktır. İçinde kiracısı olduğu ve 15 yılda kendini amorti edeceği beyan edilmiştir.	170	295.000	1.735	1.735	SAHİBİNDEN-Selim Susam 0 (532) 163 36 03

NO	AÇIKLAMA	ALAN	FİYAT	BİRİM FİYAT	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER	İLETİŞİM
5	Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede aktif olarak faaliyet gösteren emlak firması yetkilisi ile yapılan görüşmede parsel üzerine inşa edilecek binadaki dükkanların ortalama satış fiyatlarının 5.000 TL/m ² civarında olabileceği bilgisi alınmıştır. Ayrıca emlakçı ile yapılan görüşmede bölgede ticari hareketliliğin tam anlamıyla ivme kazanmadığı ve bölgenin gelişimini devam ettirdiği bilgisi alınmıştır.	1	5.000	5.000	5.000	CB Kristal Özcan Çetin 0 (532) 654 81 40
6	Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede aktif olarak faaliyet gösteren emlak firması yetkilisi ile yapılan görüşmede parsel üzerine inşa edilecek binadaki dükkanların ortalama satış fiyatlarının 5.000 TL/m ² civarında olabileceği bilgisi alınmıştır.	1	5.000	5.000	5.000	MESUT BEY 0 (533) 155 64 12

➤ **Emsal Arsa Araştırmaları**

EMSAL 1- Bakgör İnşaat Faruk Bey; 0 (224) 452 96 81

Bursa İlinde faaliyet gösteren büyük projelere sahip Bakgör İnşaat Firması Yönetim Kurulu Başkanı Faruk Bakgör ile yapılan görüşmede konu taşınmaz ile aynı bölgede İnönü Caddesine cephele üzerinde halihazırda Bakyapı prestij optimum projesi inşaatı devam eden (299 ada 9 parsel) ve konut + ticaret alanı lejantına sahip 40.871,64 m² yüzölçümlü arsanın yaklaşık 1 yıl önce Başbakanlık Toplu Konut idaresinden 60.000.000 TL bedel ile alındığı bilgisi alınmıştır. Emlak ofisinden öğenilen bilgide bölgede hasılat paylaşımı oranının %30-%35 tir. **(Birim Satış Değeri: 1.468-TL/m²)**

EMSAL 2- Bakgör İnşaat Faruk Bey; 0 (224) 452 96 81

Aynı emlak ofisinden elde edilen bilgiye göre aynı bölgede taşınmaz ile benzer konumda ve aynı imar durumuna sahip 60.000 m² yüzölçümlü arsanın 95.000.000 TL bedel ile alındığı bilgisi alınmıştır. **(Birim Satış Değeri: 1.583-TL/m²)**

EMSAL 3- CB Kristal Özcan Çetin; 0 (532) 654 81 40

Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, benzer konumda, ayrık nizam Emsal:1,50, Hmax: Serbest yapılaşma şartları ile konut alanı lejantına sahip olduğu beyan edilen net 19.000,00 m² alanlı arsanın 36.500.000-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emlak ofisinden öğenilen bilgide bölgede hasılat paylaşımı oranının %30-%35 tir.

(Birim Satış Değeri: 1.921.-TL/m²)

7.3.1.1. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede bulunan emsal projelerdeki satılık mülkler incelenmiştir. Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilen projede konut+ticari nitelikli üniteler planlanmış olup Gelir Yaklaşımı Analizinde kullanılmak üzere satılık ve kiralık konut/ dükkân emsalleri araştırılmıştır. Taşınmaza ayrıca emsal karşılaştırma analizi yöntemi ile de değer takdiri yapılmış olup satılık arsa emsalleri araştırılmıştır.

Satılık konut emsallerinin konum, bina yaşı ve pazarlık payı kriterleri doğrultusunda düzeltme yapılmış olup tablo aşağıda sunulmuştur.

Tablo. 20 Emsal Projeler Ortalama Satış Değerleri

Proje	Proje Tamamlanma Yüzdesi	Arsa Alanı	Ünite Sayısı	Ortalama Birim Satış Fiyatı, TL/m ²	Konum	Bina Yaşı	Pazarlık Payı	Ortalama Birim Satış Fiyatı, TL/m ²
YASEMİN PARK SİTESİ	Tamamlanmış	121.000	1676	1.999	0%	15%	-5%	2.198
SİNPAŞ BURSA MODERN	Tamamlanmış	232.000	2788	3.221	5%	0%	-5%	3.221
PRESTİJ OPTİMUM	Natamam	40.860	990	2.304	5%	0%	-5%	2.304
TUANA EVLERİ	Tamamlanmış	51.000	356	2.270	-5%	0%	-5%	2.043
BALAT / DİKENCİK MEŞELİ BAHÇE EVLERİ	Tamamlanmış	-	46	3.171	0%	0%	-5%	3.012
KORUPARK EVLERİ	Tamamlanmış	37.000	1424	2.932	0%	15%	-5%	3.225
DİKENCİK COUNTRY EVLERİ 1 - 2	Tamamlanmış	45.000	55	2.931	0%	15%	-5%	3.224
HARMONY TOWER	Tamamlanmış	42.663	323	3.698	-5%	5%	-5%	3.513
ORTALAMA BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m²)				2.816				2.843

Yapılan Pazar analizi sonucu; konu taşınmaz üzerinde geliştirilen projede yer alacak mesken nitelikli taşınmazların ortalama 2.843 –TL/m² birim değer ile satışa sunulmaktadır. Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ile geliştirilen projedeki değerlemeye konu mesken nitelikli gayrimenkuller için **2.850.-TL/m²** takdir edilmiştir.

Geliştirilen projede yer alacak ticari nitelikli taşınmazların konumu, ulaşımı, prestijli projede yer alıp almadığı gibi kriterler göz önüne alınarak düzeltme yapılmış olup Pazar araştırması başlığında sunulmuştur. Sonuç olarak konu taşınmaz üzerinde geliştirilen projede yer alacak ticari nitelikli taşınmazlar için ortalama **5.000 TL/m²** birim değer takdir edilmiştir.

Bölgede satılık arsa fiyatları araştırılmış olup satış görmüş ve satılık olan arsa emsalleri bulunmuştur. Yapılan araştırma sonucunda emsal karşılaştırma analizinden takdir edilen birim satış arsa değeri **1.700 TL/m²** olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu 302 ada 6 parsel emsal karşılaştırma yöntemiyle de değer takdir edilmiş olup aşağıda hesabı sunulmuştur.

Taşınmaz	Arsa Alanı (m ²)	Birim Değer (TL/m ²)	Değer TL
Bursa İli, Osmangazi İlçesi Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 Ada 6 Parsel	41.124,83	1.700	69.912.211

Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak değerlendirme konusu taşınmaz için arsa değeri **69.912.211 TL** değer takdir edilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Gelir Yaklaşımında -Nakit/Gelir Akımları Analizine girdi oluşturacak toplam proje maliyeti Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi ile hesaplanmıştır. Hesaplar aşağıda sunulmuştur.

Arsa Alanı (Kadastral Parsel-Brüt)	49.500,00 m ²
Arsa Alanı (Parsel-Net)	41.124,83 m ²
EMSAL/KAKS	1,50
Toplam Emsal İnşaat Alanı	74.250,00 m ²
Ortak Alan/Diğer Alan ilavesi	0,30
Zemin Altı Alanlar	19.305,00 m ²
Zemin Üstü Alanlar	96.525,00 m ²
Toplam İnşaat Alanı	115.830,00 m ²
Bina Taban Alanı	19.800 m ²
Peyzaj Alanı	21.324,83 m ²

BİNA MALİYETİ	Birim Maliyet		
Zemin Altı Alanlar	19.305,00 m ²	100 USD/m ²	1.930.500 USD
Zemin Üstü Alanlar	96.525,00 m ²	350 USD/m ²	33.783.750 USD
TOPLAM BİNA MALİYETİ			35.714.250 USD

BİNA DIŞI MALİYETLER	Birim Maliyet		
Peyzaj Maliyeti	21.324,83 m ²	50 USD/m ²	1.066.242 USD

Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler	36.780.492 USD
--	-----------------------

DİĞER MALİYETLER			
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri	3,00%	1.071.428 USD	
Yasal İzinler ve Harçlar	3,00%	1.071.428 USD	
Satış-Pazarlama Maliyetleri	3,50%	1.249.999 USD	
TOPLAM DİĞER MALİYETLER		3.392.854 USD	
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ		40.173.345 USD	
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ		142.390.405 TL	

GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, USD/m²	347 USD
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL/m²	1.229 TL

Değerleme konusu taşınmazın arsa değeri takdiri amacıyla parsel üzerinde meri imar planı koşullarında proje geliştirme hesabı yapılmış olup toplam proje maliyeti **40.173.345 USD (142.390.405 TL)** olarak hesaplanmıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme çalışmasında gayrimenkulün güncel satış değerlerinin belirlenmesi amacıyla Emsal Karşılaştırma Yöntemi'ni desteklemek amacıyla, konu parsel üzerinde imar planı yapılanma koşulları esas alınarak proje geliştirme hesabı yapılmıştır. Proje geliştirme hesabı sonucu ulaşılan satılabilir alanlar esas alınarak Nakit/Gelir akımları Analizi Yöntemi/Hasılat Paylaşımı Yöntemi ile taşınmazın arsa değerleri hesaplanmıştır.

Tablo. 21 Nakit Akımları Analizi ile Arsa Değeri Hesabı

302 ADA 6 PARSEL (Net-Arsa Alanı m ²)	41.124,83				
302 ADA 6 PARSEL (Kadastral Parsel Brüt-Arsa Alanı m ²)	49.500,00				
Emsal/KAKS	1,50				
Toplam Emsal Alanı, m ²	74.250,00				
Ortak Alan/Diğer Alan ilavesi	0,30				
Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Alan, m ²	96.525,00				
Toplam Satılabilir Konut Alanı, m ²	82.046,25				
Toplam Satılabilir Ticaret Alanı, m ²	14.478,75				
Enflasyon Oranı, USD	3,0%				
KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD		2017	2018	2019	2020
Birim Satış Değeri, USD		804	844	870	903
Satış Fiyatı Artış Oranı		0,0%	5,0%	3,0%	7,0%
Satış Hızı		%0,0	%45,0	%35,0	%20,0
Satılan Konut Alanı, m ²		-	36.920,81	28.716,19	16.409,25
TOPLAM KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD		0	31.171.857	24.972.121	14.823.950
TİCARİ ALAN SATIŞ GELİRLERİ, USD		2017	2018	2019	2020
Birim Satış Değeri, USD		1.411	1.481	1.526	1.632
Satış Fiyatı Artış Oranı			5,0%	3,0%	7,0%
Satış Hızı			%0,0	%25,0	%75,0
Satılan Ticari Alanı, m ²			-	3.619,69	10.859,06
TOPLAM TİCARİ ALAN SATIŞ GELİRLERİ, USD		0	0	5.522.362	17.726.782
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD		0	31.171.857	30.494.483	32.550.732
GİDERLER, USD		2017	2018	2019	2020
Toplam Geliştirme Maliyeti	40.173.345				
Maliyet Gerçekleşme Oranı		2,0%	40,0%	35,0%	23,0%
Harcanan Maliyet		803.467	16.551.418	14.916.966	10.096.655
Geliştirici Karı	25%	-	7.792.964,35	7.623.620,85	8.137.683,06
TOPLAM GİDERLER, USD		803.467	24.344.383	22.540.587	18.234.338
TOPLAM NET GELİRLER, USD		-803.467	6.827.475	7.953.897	14.316.394
Net Bugünkü Değer, USD	12,00%				19.485.194
Net Bugünkü Değer, TL					69.063.322

Yapılan hesaplar sonucundan değerlendirme konusu taşınmazın değerlendirme tarihi itibari ile arsa değeri **69.063.322.-TL** takdir edilmiş olup, hesaplara dair detay tablo belirtildiği gibidir.

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

Değerleme konusu parsel için düzenlenmiş herhangi bir hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi bulunmamaktadır. Bölgede yapılan piyasa analizinde emlak yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda kat karşılığı/hasılat paylaşımı oranının %30-35 aralığında olacağı öğrenilmiştir.

TABLO. 22 Hasılat Paylaşımı ile Arsa Değeri Hesabı

302 ADA 6 PARSEL (Net-Arsa Alanı m²)	41.124,83
302 ADA 6 PARSEL (Kadastral Parsel Brüt-Arsa Alanı m²)	49.500,00
Emsal/KAKS	1,50
Toplam Emsal Alanı, m ²	74.250,00
Ortak Alan/Diğer Alan ilavesi	0,30
Toplam Satılabilir / Kiralanabilir Alan, m ²	96.525,00
Toplam Satılabilir Konut Alanı, m ²	82.046,25
Toplam Satılabilir Ticaret Alanı, m ²	14.478,75
Enflasyon Oranı, USD	3,0%

KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD	2017	2018	2019	2020
Birim Satış Değeri, USD	804	844	870	903
Satış Fiyatı Artış Oranı	0,0%	5,0%	3,0%	7,0%
Satış Hızı	%0,0	%45,0	%35,0	%20,0
Satılabilir Konut Alanı, m ²	-	36.920,81	28.716,19	16.409,25
TOPLAM KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	31.171.857	24.972.121	14.823.950

TİCARİ ALAN SATIŞ GELİRLERİ, USD	2017	2018	2019	2020
Birim Satış Değeri, USD	1.411	1.481	1.526	1.632
Satış Fiyatı Artış Oranı		5,0%	3,0%	7,0%
Satış Hızı		%0,0	%25,0	%75,0
Satılabilir Konut Alanı, m ²		-	3.619,69	10.859,06
TOPLAM TİCARİ ALAN SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	0	5.522.362	17.726.782

TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	0	31.171.857	30.494.483	32.550.732
Net Bugünkü Değer, USD	12,00%	67.241.964		
Net Bugünkü Değer, TL		238.332.416		
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı		0,30		
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, USD		20.172.589		
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Değeri, TL		71.499.725		

Yapılan hesaplar sonucundan değerlendirme konusu taşınmazın değerlendirme tarihi itibari ile arsa değeri **71.499.725.-TL** takdir edilmiş olup, hesaplara dair detay yukarıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilen projeye ilişkin hesap detayları Nakit Akımları Analizi başlığı altında verilmiştir.

Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile konu taşınmazın değer takdirinde esas alınan Kabul ve varsayımlar aşağıda belirtildiği gibidir;

Kabul ve Varsayımlar:

- Değerleme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilen projenin 2017 yılında başlayıp 2020 yılında tamamlanacağı öngörülmüştür.
- Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı %30 olarak kabul edilerek hesaplamalar yapılmıştır.
- Hesaplamalar USD para birimi esas alınarak yapılmıştır.
- Dolar Enflasyon Oranı %3 olarak kabul edilmiştir.
- İndirgeme oranı %12 olarak hesaplanmış olup hesap aşağıda sunulmuştur.

2020	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	3,36
RM-RF (Piyasa Getirisi)	20%
B (Sektör Betası)	1,05
C (Diğer Riskler)	8,55
RE (İndirgeme Oranı)	12,12%
	12,00%

RF = 2020 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF= Sabit olarak %20 kabul edilmektedir.

B = Damodaran metodu benimsenmiş olup Avrupa ülkelerinde faaliyet gösteren gayrimenkul geliştirme şirketlerinin ortalaması alınmıştır.

C = Ülke Riski puanı 3,55 olarak kabul edilmiş olup

Pazar-sektör riski olarak 5 puan eklenmiştir.

Finansal Varsayımlar

- Net bugünkü değer hesabında makroekonomik öngörülerin düşük oranda artış göstermesi, risk primlerinden sektörel ve bölgesel risklerin yüksek olması durumu esas alınarak minimum seviyelerdeki ekonomik gelişim ortamı için değer takdir edilmiştir.
- İskonto oranı, risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda %8,55 olarak tahmin edilmiştir.
- Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı olan 2020 yılı esas alınarak EURO bond ortalama faiz oranı %3,36 olarak kabul edilmiştir.
- Pazar Riski konu taşınmazın bulunduğu bölge özellikleri, ekonomik risk primleri ve sektör risk primleri, proje yönetimi vb risk bileşenlerinden oluşur. Pazar risk bileşenleri toplamı yaklaşık %5 olarak öngörülmüştür.

7.5. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

7.6. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmaz boş arsa niteliğinde olup müşterek mülkiyet yapısına sahip değildir.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma ve Nakit Akımları Analizi yöntemleri ile hesaplanan değerlerin ortalama değer lehinde uyumlaştırılması sonucunda Nihai değere ulaşılmıştır. Takdir edilen taşınmaz değerine dair detay tablo aşağıda belirtildiği gibidir.

Tablo. 23 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ARSA DEĞERİ, TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	69.912.211
NAKİT AKIMLARI ANALİZİ	69.063.322
NAKİT AKIMLARI ANALİZİ / HASILAT PAYLAŞIMI	71.499.725
UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER	70.000.000

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.3. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkul Boş Arsa niteliğinde olup taşınmaz üzerinde uygulama aşamasından önce mevzuat uyarınca alınması gerekli herhangi bir izin bulunmamaktadır.

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

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

Halihazırda Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan konu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca görülmemiştir.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 Ada, 6 Parselde kayıtlı Arsa nitelikli taşınmazın Pazar değeri "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ve "Nakit akımları Analizi Yöntemi" kullanılarak takdir edilmiştir.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 24 Nihai Değer Tablosu

KONU TAŞINMAZ	ARSA YÜZÖLÇÜMÜ, m ²	K.D.V. HARIÇ TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	%18 K.D.V. DAHİL TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 Ada, 6 Parsel	41.124,83	70.000.000	82.600.000


Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

T.C.M.B. 24.07.2017 tarihi Döviz Kuru 1 USD Alış =3,5444.-TL, 1 USD Satış =3,5508.-TL alınmıştır.

Sonuç olarak;

Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Cumhuriyet Mahallesi, 302 Ada, 6 Parselde kayıtlı Arsa nitelikli taşınmazın Pazar değeri K.D.V. hariç **70.000.000 TL (Yetmişmilyon Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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



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



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

