



TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU



HALK GYO A.Ş.

**İSTANBUL
BAKIRKÖY-OSMANİYE**

2012_300_17

“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.....	11
5.1.	GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU	11
5.2.	GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ.....	12
5.2.1.	GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	16
5.2.2.	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	16
5.2.3.	GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ.....	17
5.3.	GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ	18
5.3.1.	TAPU İNCELEMELERİ.....	18
5.3.1.1.	TAPU KAYITLARI	18
5.3.1.2.	TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR	18
5.3.2.	BELEDİYE İNCELEMESİ	19
5.3.2.1.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	19
5.3.2.2.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR	20
5.3.2.3.	YAPI DENETİM FİRMASI	20
5.3.3.	SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM.....	20
5.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE.....	21
6.1.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER.....	22
6.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	22
6.3.	TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	23
6.4.	DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ	23
6.5.	DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI	24
6.6.	SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ	26
6.6.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	26
6.6.2.	MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	27
6.6.3.	GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	29
6.7.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	32
6.8.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ.....	32
6.9.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	32
6.10.	EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	32
6.11.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	32
6.12.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	32
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
7.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	33
7.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	34
7.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	34
7.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	34
8.	SONUÇ	35
8.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	35
8.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	35
8.2.1.	SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ	35

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	:	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; 1224 ada 2 parsel üzerinde 3 adet konut bloğu (A, B, C blok) ve 1225 ada 1 parsel üzerinde 1 adet ofis/konut bloğunda (A bloğu) Toplam 256 adet konut/ofis ve 70 adet dükkan olmak üzere toplam 326 adet bağımsız ünite bulunmaktadır. Ruhsat alınmış olup, kat irtifakı süreç içerisinde kurulacaktır.
ARSA ALANI	:	1224 ada 2 parsel 10.340,71 m² ve 1225 ada 1 parsel 2.732,26 m²'dir. TOPLAM: 13.072,97 m²
KAPALI KULLANIM ALANI	:	TOPLAM: 56.440,99 m² <u>1224 Ada, 2 Parsel</u> A Blok: 8.729,81 m² B Blok: 23.806 m² C Blok: 12.059 m² <u>1225 Ada, 1 Parsel</u> A Blok: 11.845,99m²²
MEVCUT KULLANIM ŞEKLİ	:	Değerlemesi yapılan taşınmazda çalışmaları başlamış durumdadır. Kaba inşaat bazı bloklarda ikinci kat seviyesine ulaşmıştır.
TAŞINMAZIN İMAR DURUMU	:	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 vb yer alabilir. Bu alanlarda KAKS: 2,00 H_{max}:30,50 m' dir. *Bodrum kat emsalin % 20' si kadar yapılabilir.
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	:	Değer tespitinde, emsal karşılaştırma, gelir yöntemi ve maliyet yöntemleri kullanılmıştır.
DEĞERLEME TARİHİ	:	19.11.2012
TESPİT EDİLEN DEĞER	:	Halk GYO A.Ş.'nin "gelir hasılatı" paylaşımı" sözleşmesinden kaynaklı değeri aşağıdaki gibidir. HALK GYO A.Ş. değeri, KDV hariç; 90.500.000-TL (Doksanmilyonbeşyüzbin-Türk Lirası) olarak takdir edilmiştir.

2. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TARİHİ	: 23.11.2012
RAPORUN NUMARASI	: 2012_300_17
DEĞERLEME TARİHİ	: 19.11.2012
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ	: 02.11.2012
DAYANAK SÖZLEŞMENİN NUMARASI	: 2012_300_17
RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ	: Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır. Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VIII No:35 Tebliğ'inin ekinde 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, 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 ÜMRANIYE / İSTANBUL
MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	: Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Şerifali Cad., 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, değerleme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerleme 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 itibarıyla 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 itibarıyla 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 itibarıyla 70.586.256 kişilik Türkiye nüfusu içinde 12.573.836 kişi ile %17.8 dir.
- 2010 sayım sonuçları itibarıyla 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 nüfustur. 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 itibarıyla 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 nüfustur. 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.

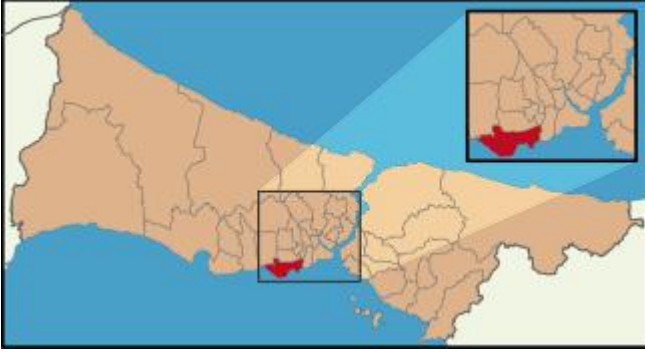
İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. Bunlar: Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Beykoz, Çatalca, Çekmeköy, Esenler,

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 Metropoliten 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' ılı 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' ılı 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 oluşturmıştır. 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-Söğütözü 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

2009 ve 2010 yılı, ekonomik göstergelerin şekillenmesinde uluslararası koşullar önemli belirleyiciler olmuştur. ABD finans sistemi kaynaklı olarak küresel finansal krizin etkileri devam etmektedir.

Türkiye Orta Vadeli Programı: 2012 yılında büyüme hızının yüzde 3,2, 2013 yılında yüzde 4, 2014 ve 2015 yıllarında ise yüzde 5 olması beklenmektedir.

Yıl sonu enflasyon hedefi 7,4, kamu borcunun GSYH'ye oranı 2012'de yüzde 36,5, 2013'te yüzde 35, 2014 yılında yüzde 33, 2015'te yüzde 31 olması beklenmektedir.

Yıl sonunda cari işlemler açığının yüzde 7,3'e düşeceğini, 2015 sonunda yüzde 6,5'lik bir cari işlemler açığı ile dönemin tamamlanacağı öngörülmektedir.

Ödemeler Dengesi: Merkez Bankası Ödemeler Dengesi 2012 yılı 2. çeyrek raporunu yayınladı. İhracatta kriz sonrası dönemde başlayan ılımlı ve istikrarlı artış süreci 2012 yılının ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. 2011 yılının sonlarında Avrupa Birliği ülkelerinde derinleşen finansal kriz, Türkiye'nin en büyük ihracat pazarı olan AB'ye yapılan ihracatın hız kesmesine neden olmuştur. Buna karşılık, Türkiye'nin ihracatta bölgesel ve sektörel bazda çeşitliliği artırabilmiş olması, Avrupa Birliği ülkelerindeki talebin zayıf seyrinin ihracattaki olumsuz etkisini sınırlandırmıştır.

İhracattaki istikrarlı artışa karşın ithalattaki yavaşlama sonucunda dış ticaret dengesinde görülen iyileşme cari açığın daralmasında belirleyici olmuştur. Ödemeler dengesi tanımlamasına göre yıllık dış ticaret açığı, 2012 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 5,8 oranında daralmıştır. Bu dönemde yıllık dış ticaret açığı 77,1 milyar ABD doları düzeyinde gerçekleşmiş, böylece 2012 yılı ikinci yarısında dış ticaret açığının kapanma eğilimi devam etmiştir. (TCMB-Ödemeler Dengesi 2012 2. Çeyrek)

Kapasite Kullanım Oranı:Eylül ayı, İmalat sanayi genelinde kapasite kullanım oranı, geçen yılın aynı ayına göre **2,2** puan azalarak yüzde **74,0** seviyesinde gerçekleşmiştir.

Aylar	Ağırlıklı Ortalama	Aylar	Ağırlıklı Ortalama	Aylar	Ağırlıklı Ortalama	Aylar	Ağırlıklı Ortalama	Aylar	Ağırlıklı Ortalama	Aylar	Ağırlıklı Ortalama
2007-01	77,9	2008-01	77,9	2009-01	61,6	2010-01	68,6	2011-01	74,6	2012-01	74,7
2007-02	77,3	2008-02	78,0	2009-02	60,9	2010-02	67,8	2011-02	73,0	2012-02	72,9
2007-03	80,3	2008-03	76,9	2009-03	58,7	2010-03	67,3	2011-03	73,2	2012-03	73,1
2007-04	80,5	2008-04	78,6	2009-04	59,7	2010-04	72,7	2011-04	74,9	2012-04	74,7
2007-05	80,8	2008-05	79,2	2009-05	64,0	2010-05	73,3	2011-05	75,2	2012-05	74,7
2007-06	81,7	2008-06	80,3	2009-06	67,5	2010-06	73,3	2011-06	76,7	2012-06	74,6
2007-07	82,0	2008-07	79,8	2009-07	67,9	2010-07	74,4	2011-07	75,4	2012-07	74,8
2007-08	79,6	2008-08	80,0	2009-08	68,9	2010-08	73,0	2011-08	76,1	2012-08	74,3
2007-09	80,8	2008-09	77,3	2009-09	68,0	2010-09	73,5	2011-09	76,2	2012-09	74,0
2007-10	81,6	2008-10	75,8	2009-10	68,2	2010-10	75,3	2011-10	77,0	2012-10	
2007-11	80,8	2008-11	71,8	2009-11	69,8	2010-11	75,9	2011-11	76,9	2012-11	
2007-12	79,2	2008-12	64,9	2009-12	67,7	2010-12	75,6	2011-12	75,5	2012-12	

Türkiye'nin Kredi Notu: Kredi derecelendirme kuruluşu Fitch , Türkiye'nin kredi notunu BB'den yatırım yapılabilir seviye olan BBB-'ye yükseltti.

Türkiye'ye yönelik not artırımıyla ilgili açıklama yapan Fitch, Türkiye'de uzun vadeli makro-finance risklerin hafiflemesi, nispeten zengin ve çeşitli ekonomik yapı, azalan iç borç yükü ve kuvvetli banka sistemi sebebiyle böyle bir artırımın gerçekleştirildiğini duyurdu.

Fitch dışında ikinci bir kredi derecelendirme kuruluşundan da not artırım durumunda Türkiye'ye yabancı yatırımın artacağı ve yatırımın değer kazanacağı öngörülmektedir.

Yapı İzin İstatistikleri:

2012 1. Dönem: 2012 yılının ilk üç ayında bir önceki yılın ilk üç ayına göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların yüzölçümünde % 19,7, değerinde % 34,7, daire sayısında % 5,0 oranında artış olurken, bina sayısında % 10,1 düşüş olmuştur.

2012 yılının ilk üç ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 25 535 954 m2 iken bunun

13.231.070 .m2'si (% 51,8) konut, 6.898.781 m2'si (% 27,0) konut dışı ve 5.406.103 m2'si (% 21,2) ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Yapı Ruhsatı, Ocak- Mart ayları toplamı					
	Göstergeler			Bir Önceki Yılın İlk Üç Aynaya Göre Değişim Oranı (%)	
	2012	2011	2010	2012	2011
Bina Sayısı	15 237	16 942	22 218	-10,1	-23,7
Yüzölçümü (m²)	25 535 954	21 328 705	24 437 228	19,7	-12,7
Değer (TL)	17 613 883 751	13 079 527 913	13 814 687 701	34,7	-5,3
Daire sayısı	116 684	111 150	128 519	5,0	-13,5

Yapı Ruhsatı, Ocak- Haziran ayları toplamı					
	Göstergeler			Bir Önceki Yılın İlk Altı Aynaya Göre Değişim Oranı (%)	
	2012	2011	2010	2012	2011
Bina Sayısı	47 299	43 632	50 905	8,4	-14,3
Yüzölçümü (m²)	72 176 471	52 674 678	60 451 484	37,0	-12,9
Değer (TL)	49 615 698 592	33 322 512 025	34 259 065 045	48,9	-2,7
Daire sayısı	349 226	276 327	308 008	26,4	-10,3

2012 2. Dönem: 2012 yılının ilk altı ayında bir önceki yılın ilk altı ayına göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısında %8,4, yüzölçümünde %37,0 , değerinde %48,9, daire sayısında %26,4 oranında artış olmuştur.

2012 yılının ilk altı ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 72 176 471 m2 iken bunun 40.470.620.m2'si (%56,1) konut, 18 759 013 m2'si (%26,0) konut dışı ve 12 946 838 m2'si (%17,9) ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir

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 yasası 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.

Kaynakça-TCMB, TÜİK, DPT, TÜSİAD, OECD, GYODER, GMTR

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 PROJEİDİR". 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 Sokağına 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 güzergahına, 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/home ofis amaçlı 1 adet blok yer almaktadır. (A Blok)
- Her iki parselde zemin ve bodrum katlarda dükkânlar yer almaktadır.
- Projenin ruhsatı alınmış olup, kat irtifakı henüz tesis edilmemiştir.
- Proje İnşaatına başlanmış olup 16.11.2012 tarih itibarıyla inşaat; Kaba inşaat seviyesinde olup bloklar kısmen 2., kısmen de 3., kat seviyesine erişmiş durumdadır. Arsaların etrafı, inşaatla başlamak amacıyla ondülin ile çevrelenmiştir.

ADA/PARSEL	TOP. İNŞ. ALANI M ²
1224/2 PARSEL	44.595
1225/1 PARSEL	11.846
TOPLAM	56.441

ADETSEL DAĞILIM			
ADA/PARSEL	KONUT ADT.	DÜKKAN ADT.	TOPLAM ADT.
1224/2 PARSEL	159	50	209
1225/1 PARSEL	97	20	117
TOPLAM	256	70	326

1224 ada 2 parsel

1224 ada 2 parsel, ruhsat ve mimari projesinde, 159 adet konut ve 50 adet dükkan olmak üzere toplam 209 adet bağımsız ünite olarak 3 bloktan oluşmaktadır. A, B ve C blok.

Parselde toplam 50 adet dükkan bulunmaktadır. Bunlardan 34 tanesi 1.bodrum katta, 16 tanesi ise zemin katta yer almaktadır. Bodrum katta yer alan 34 adet dükkanın, açılacak olan, imar yolu üzerinde 22 adet, Tez Sokak üzerinde 3 dükkan, Ümraniye Sokak ile İmar yolu kesişim köşesinde ise 9 adet dükkan konumlandırılmıştır. Zemin katta yer alan 16 dükkanın 7 tanesi B blok altında ve Ümraniye Sokak cepheli iken, 9 tanesi de Ümraniye Sokaktan henüz açılmamış olan İmar yoluna dönüş köşesi üzerine konumlandırılmıştır.

A BLOK (Teras)

- A blok mimari projelerde Teras A blok diye adlandırılmıştır. 2 nolu parsel üzerinde Zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır. 2 bodrum kat tüm blokların altında yer almakta olup B blok planında görülmektedir. Toplamda 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 2 adet yangın merdiveni ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Konutlar : Toplam 49 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Zemin katta 8, 1. Katta 7, 2., 3. Ve 4. Katlarda 6'şar adet, 5.katta 5, 6. Ve 7. Katlarda 4'er adet, 8.katta 3 adet daire bulunmaktadır.
- Blokta toplam ; 2 adet 1+1 , 18 adet 2+1, 4 adet 3+1,1 adet 3+1+1, 18 adet 4+1, 6 adet 4+1+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine Göre kat bazında alansal dağılımı aşağıdaki gibidir.

1224 ADA 2 PARSEL		A BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN	EMSAL ALAN	EMSAL DIŞI ALAN
2. BODRUM KAT			
1.BODRUM KAT			
ZEMİN	1.115,63	834,88	280,75
1.KAT	1.137,71	869,70	268,01
2.KAT	1.088,54	779,68	308,86
3.KAT	959,26	734,43	224,83
4.KAT	906,72	709,18	197,54
5.KAT	854,64	578,40	202,71
6.KAT	781,11	590,45	190,66
7.KAT	713,69	537,75	175,94
8.KAT	638,28	425,28	213,00
TERAS KAT	534,23		
TOPLAM	8.729,81	6.059,75	2.062,30

B BLOK

- Orta blok olup, B blok olarak isimlendirilmiştir. 2 nolu parsel üzerinde Zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır. 2 bodrum kat tüm blokların altında yer almakta olup bu blok planında görülmektedir. Toplamda 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 2 adet yangın merdiveni ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Konutlar : Toplam 43 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Zemin katta 3, diğer katlarda 5'er adet daire olmak üzere toplam 43 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Blokta toplam 43 adet 2+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine Göre Alansal dağılımı aşağıdaki gibidir.

1224 ADA 2 PARSEL		B BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN	EMSAL ALAN	EMSAL DIŞI ALAN
2.BODRUM KAT	8.541,76		8.541,76
1.BODRUM KAT	7.856,62	496,77	7.359,85
ZEMİN	1.144,66	577,49	567,17
1.KAT	695,97	572,52	123,45
2.KAT	695,97	572,52	123,45
3.KAT	695,97	572,52	123,45
4.KAT	695,97	572,52	123,45
5.KAT	695,97	572,52	123,45
6.KAT	695,97	572,52	123,45
7.KAT	695,97	572,52	123,45
8.KAT	695,97	572,52	123,45
TERAS KAT	695,41		
TOPLAM	23.806,21	5.654,42	17.456,38

C BLOK (Teras)

- Teras C blok 2 nolu parsel üzerinde Zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 9 katlıdır. 2 bodrum kat tüm blokların altında yer almakta olup B blok planında görülmektedir. Toplamda 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 2 adet yangın merdiveni ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Konutlar : Toplam, 67 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Zemin katta 10, 1. Katta 9, 2., 3. Ve 4. Katlarda 8'er adet, 5. Katta 7, 6. Ve 7. katta 6'şar adet, 8.katta 5 adet daire bulunmaktadır.
- Blokta toplam ; 2 adet 1+1, 18 adet 2+1, 4 adet 3+1, 1 adet 3+1+1, 36 adet 4+1, 6 adet 4+1+1 daire bulunmaktadır.
- Mimari Projesine Göre Alansal dağılımı aşağıdaki gibidir.

1224 ADA 2 PARSEL		C BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN	EMSAL ALAN	EMSAL DIŞI ALAN
2. BODRUM KAT			
1.BODRUM KAT			
ZEMİN	1.438,02	1.194,44	243,58
1.KAT	1.475,06	1.163,29	311,77
2.KAT	1.425,88	1.086,12	339,76
3.KAT	1.296,61	1.040,85	255,76
4.KAT	1.244,06	1.015,57	228,49
5.KAT	1.191,97	951,60	240,37
6.KAT	1.120,85	895,32	225,53
7.KAT	1.051,02	840,21	210,81
8.KAT	960,65	713,37	247,28
TERAS KAT	854,86		
TOPLAM	12.058,98	8.900,77	2.303,35

1225 ada 1parsel

1225 ada 1 parsel, ruhsat ve mimari projesinde, 97 adet konut ve 20 adet dükkan olmak üzere toplam 117 adet bağımsız ünite olarak tek bloktan oluşmaktadır.

A BLOK

- Teras A blok, 1 nolu parsel üzerinde 2 adet bodrum+zemin+8 normal kat olmak üzere toplam 11 katlıdır.
- Binanın girişi zemin kattan olup, binada projesine göre 2 adet yangın merdiveni ve 2 adet asansör bulunmaktadır.
- Dükkanlar : Açılacak olan imar yolu üzerinde bodrum katta 11 adet, Ümraniye Sokak zemin kat üzerinde 9 adet olmak üzere toplam 20 adet dükkan bulunmaktadır.
- Konutlar : Toplamda 97 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Zemin katta 10, 1.,2.,3.,4. Katta 13'er adet, 5. Katta 11 adet, 6. Katta 10 adet, 7. Katta 8, 8. Katta 6 adet ofis olmak üzere toplam 97 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Bloкта toplam 46 adet stüdyo, 17 adet 1+1, 34 adet 2+1 konut/ ev ofis bulunmaktadır.
- Mimari Projesine Göre Alansal dağılımı aşağıdaki gibidir.

1225 ADA 1 PARSEL		A BLOK	
KATLAR	BRÜT ALAN	EMSAL ALAN	EMSAL DIŞI ALAN
2.BODRUM KAT	2.159,71		2.159,71
BODRUM KAT	2.159,71	69,22	2.090,49
ZEMİN	918,50	633,06	285,44
1.KAT	829,02	668,34	160,68
2.KAT	829,02	668,26	160,76
3.KAT	829,02	668,44	160,58
4.KAT	829,02	668,34	160,68
5.KAT	807,60	595,67	211,93
6.KAT	738,13	559,29	178,84
7.KAT	664,53	494,52	170,01
8.KAT	586,58	428,96	157,62
TERAS KAT	495,15		
TOPLAM	11.845,99	5.454,10	5.896,74

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: 2B+Z+8 normal kat
Dış Cephe	:	-
Kapalı Alan (m ²)	:	TOPLAM: 56.440,99 m² <u>1224 Ada, 2 Parsel</u> A Blok: 8.729,81 m ² B Blok: 23.806 m ² C Blok: 12.059 m ² <u>1225 Ada, 1 Parsel</u> A Blok: 11.845,99m ²²
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. Ruhsat alınmış olup bilgileri rapor içerisinde yer almaktadır. Arazinin etrafı, inşaatla başlamak amacıyla çevrelenmiş olup projenin kaba inşaatına başlanmış durumdadır. Her iki parsel arasından geçen imar yolu henüz açılmamıştır. Satış ofisi kurulmuştur. Proje, ruhsat, mobilizasyon ve satış ofisinin düzenlenmesi aşamalarının tüm projenin %5'ini oluşturduğu, kaba inşaatın, tüm projenin %40'ını oluşturduğu (temellerin ise kaba inşaatın %20 civarında bir oranı temsil ettiği) kabul edilmiş olup, geline inşaat seviyesi dikkate alınarak projenin tamamında yaklaşık **%18-20 civarında** bir tamamlanma seviyesi olduğu kabul edilmiştir.

Parsel ve blok bazında geline inşaat seviyesi; aşağıda özetlenmiştir.

1224 ada 2 parsel üzerinde bulunan

A Blok inşaatı; hafriyatı alınma aşamasında olup henüz temel atılmamış durumdadır. (Kaba inşaatın tamamlanma oranı yaklaşık % 0 kabul edilmiştir.)

C Blok inşaatı; temel atılmış olup, 2 bodrum kat, zemin kat ve 1.normal kat kaba inşaatları (Blok 6,60 kotuna ulaşmış olup (1. Kat seviyesi tamamlanmış, ikinci kata geçilmek üzere)) bu bölümdeki

kaba inşaat duvar imalatları hariç tamamlanmış durumdadır. (Blok bazında, kaba inşaatın yaklaşık %50 si tamamlanmış durumdadır.)

B Blok inşaatı: temel atılmış olup, 2 bodrum kat, zemin kat ve 1.normal kat kaba inşaatları (Blok 6,60 kotuna ulaşmış olup (1. Kat seviyesi tamamlanmıştır)) bu bölümdeki kaba inşaat duvar imalatları hariç tamamlanmış durumdadır. (Kaba inşaatın yaklaşık %50 si tamamlanmış durumdadır.)

Site içersinde bulunan ortak alan olarak tanımlanmış bölümlerin inşaatları da konut blokları ile birlikte sürmektedir.

1225 ada 1 parsel üzerinde bulunan

A Blok inşaat; Henüz hiçbir imalata (Hafriyat, temel, dahil..) başlanmamıştır. Satış ofisi ise diğer parselde konumlanmış olan her iki parselin pazarlama faaliyetlerinin yürütüldüğü ofisten yürütüldüğünden, mimari projeler, ruhsat, mobilizasyon ve satış ofisi tamamlanmış olarak değerlendirilerek, %5 oranında bir inşaat tamamlanma seviyesi kabul edilmiştir.

Söz konusu projenin mevcut durumda inşaat seviyesi

İnşaatın %5, ruhsat, proje, satış ofisi gibi unsurların tamamlanması için ayrılmış olup, kaba inşaat bütünü %40'ı (temellerin ise kaba inşaatın %20 civarında bir oranı temsil ettiği) bir orana sahip olduğu kabullerine dayanarak yapılan hesaplamalarda, projenin tamamlanma seviyesi %18-20 civarında, hesaplanmaktadır.

1224 ada 2 parsel inşaatın % 100 tamamlanma seviyesine göre durumu % 18

1225 ada 1 parsel inşaatın %100 tamamlanma seviyesine göre durumu % 5

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	:	KARGİR FABRİKA	KARGİR FABRİKA
YEVMIYE NO	:	9929 (eski 10206)	9929 (eski 10206)
CİLT NO	:	72	72
SAHİFE NO	:	7092	7093
EDİNİM TARİHİ	:	09.09.2011 (eski 15.08.2007)	09.09.2011 (eski 15.08.2007)
MALİK	:	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
	:	HİSSESİ: TAM	HİSSESİ: TAM

Değerlemesi yapılan taşınmaz henüz "Kargir Fabrika" niteliğine sahiptir. Üzerinde yapılması düşünülen projeye ilişkin ruhsat 31.05.2012 tarihinde, her iki parsel için de sırasıyla 2742 ve 2741 numaralar ile ayrı olarak alınmış olup, projenin tamamında toplam 326 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Kat irtifakı henüz kurulmamış olup süreç devam etmektedir. Kat irtifakı tesisi esnasında taşınmazların niteliği "ARSA" olarak değiştirilecektir.

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

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

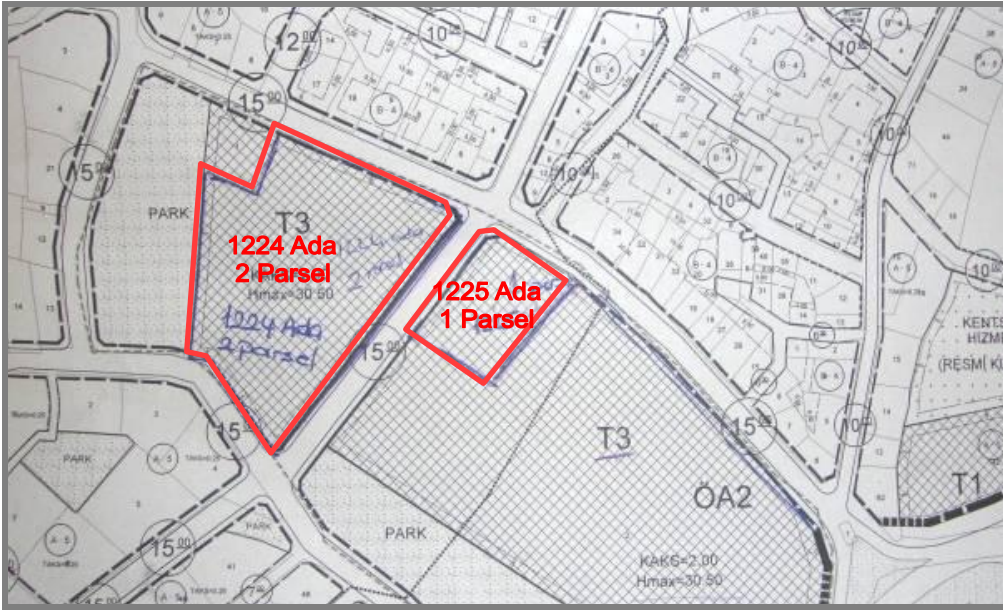
1224 Ada, 2 Parsel ve 1225 Ada, 1 Parsel
Bakırköy Tapu Sicil Müdürlüğünden alınan bilgiye göre, rapor tarihi itibarıyla taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidat yoktur.
REHİNLER BÖLÜMÜNDE: Taşınmazlar üzerinde herhangi bir rehin yoktur.
SERHLER BÖLÜMÜNDE: Taşınmazlar üzerinde herhangi bir şerh yoktur.
BEYANLAR BÖLÜMÜNDE: Taşınmazlar üzerinde herhangi bir beyan yoktur.

15.11.2012 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 parsel ile ilişkin ruhsat bilgileri aşağıda yer almaktadır. Taşınmazın mimari projesi ve ruhsatı incelenmiştir.

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			
Bağımsız üniteler	Adet	Alan m ²	Adet	Alan m ²
Apartman binası (3 ve daha çok daireli)	159	20.063,47	97	5.323,75
Dükkan	50	625,00	20	130,35
Ortak alan		23.905,53		6.391,80
Toplam	209	44.594,00	44803	11.845,90
Yol kotu altı kat sayısı	2		2	
Yol kotu üstü kat sayısı	9		9	
Toplam kat sayısı	11		11	
Yapı sınıfı	4 B		4B	

Ruhsatlar EK 2 bölümünde yer almaktadır.
Yapı müteahidi olarak Biskon Yapı A.Ş.belirtlmıştır.
Yapı Projeleri Onay tarihi:29/05/2012

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

Hali hazırda arsa üzerinde kullanılabilir yapı bulunmamaktadır.

5.3.2.3. YAPI DENETİM FİRMASI

Değerleme konusu projenin yapı denetimi Standart Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütölmekte 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

TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ BİLGİLERİ (Son Üç Yılda Gerçekleşen Alım-Satım Bilgileri)	: 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.
BELEDİYE BİLGİLERİ (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri V.B. Bilgiler)	: Taşınmazlar son üç yılda herhangi bir imar değişikliğine konu olmamıştır. 19.11.2012 tarihi itibari ile ilgili Belediye'den alınan yazılı imar durumuna göre söz konusu parseller; 08.03.2004 tescil tarihli 1/1000 ölçekli "Bakırköy Merkez Uygulama İmar Uygulama Planı" kapsamında T3 -TİCARET (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 vb yer alabilir. Bu alanlarda KAKS: 2,00 H _{max} :30,50 m'dir. *Bodrum kat emsalin % 20' si kadar yapılabilir. *Taşınmazların: * 1225 ada 1 parsel için hazırlanmış 31.05.2012 tarih, 2741 sayılı ve * 1224 ada 2 parsel için hazırlanmış 31.05.2012 tarih, 2742 sayılı ruhsatı bulunmaktadır.

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 gerçekleşecektir. İki parsel arasından henüz uygulanmamış (açılmamış) bir imar yolu geçmektedir.

Söz konusu proje, toplam 4 bloktan oluşmakta olup, inşaat alanı mimari projesine göre 56.440,99 m² 'dir. 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 bilmeseye bile 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.

EMSAL 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 örneklerle 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. Taşınmazı arsa ve yapı gelirleri olarak ayrılmasında zorluk olması durumunda piyasadaki bütünleşik kapitalizasyon oranı kullanılabilir.

6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini 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 henüz kat irtifakı kurulmamış olup, kat irtifakı tesisine esas olan 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 değerlemesi 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 şerefiyelendirme yapılmıştır. Bölgedeki emsal konut ve ofis projeleri ile dükkanlar incelenerek, konut ve dükkan satış değerleri takdir edilmiştir.

Maliyetler ise 2012 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.

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 1) Tetikler Emlak - AVNİ TETİK – 0212 5833555

Emlak yetkilisi ile yapılan görüşmede; Osmaniye mahallesi içersin de yer alan ve Halk GYO arsasına bitişik durumda yaklaşık 862 m², Emsal =2 imar durumuna sahip arsanın yaklaşık 3 ay önce 2.700.000 USD ye satıldığı belirtilmiştir. (3.132 USD/m² - 5.638 TL/m²). Arsanın çevrede başlayan yeni Projelerden etkilendiği ve iyi bir fiyata satıldığı Emlakçı tarafından belirtilmiştir.

Emsal 2) Merter Planform Arsası

Merter D100 karayoluna cepheli ve uzun süre Vakko mağazası ve imalathanesi olarak kullanılan yaklaşık 40.000 m² arsa 2007 yılında Akkom İnşaat tarafından 56.000.000 USD ye alınmıştır. Arsa üzerinde 2012 yılında yapımına başlanan ve yapımı devam eden Platform projesi bulunmaktadır.

(1.400 USD/m² - 2.520 TL/m²)

Emsal 3) TOBB Arsası

Zeytinburnu Veliefendi bölgesinde bulunan ve Emlak Konutun sahip olduğu yaklaşık 73.000 m² Arsayı 2007 yılında açık artırma ile 392.000.000 TL ye TOBB mülkiyetine geçmiştir. Arsa projelendirilme aşamasındadır. **(5.369 TL/m²)**

Emsal 4) Tetikler Emlak - AVNİ TETİK – 0212 5833555

Bakırköy Kartaltepe bölgesinde faaliyet gösteren emlak ofisiyle bölge içeresindeki 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 içersin de Kentsel dönüşüm söylentileri ve yeni yapılan lüks konut projelerin fiyat yüksekliği nedeniyle satışların çok yavaşladığı belirtilmiştir.

Emsal 5) Turyap Zeytinburnu Gayrimenkul/Burhanettin Yonar – 0212 415 90 00

Taşınmazla aynı bölgede, Veli Efendinin karşı taraflarında 75-80 dönüm arazisi olan kişiler ile arsa satışı hakkında görüştüğünü ancak mal sahiplerinin arsalarını satmak istemediklerini belirtmiştir.

Değerlemesi yapılan taşınmaza yakın, 3-4 parselin birleşmesiyle yaklaşık 15 dönüme çıkan okul yapımına uygun arazinin 2000 USD/m² den görüşüldüğü belirtilmiştir.

Ataköy'ün, sahil kesiminde yer alan ve yaklaşık 250 dönüm büyüklüğündeki arsaların 6000 usd/m² bedeller ile satılmak istendiğinde belirtmiştir. 10.800 TL/m².

Ara yerlerde kalan büyük arazilerin, Topkapı-Bakırköy aralığında yer alan arazilerin 2.000-2.500 USD/m² bedellerden satış görebileceğini, caddeye (E5'e) cephesi olan yerlerde ise bu değerlerin 3000-3500 USD/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.

Değerlendirme

Bölgede satılık arsa bulmakta yaşanan zorluk nedeniyle yakın çevre içerisinde gerçekleşmiş olan proje yapmaya uygun belli başlı arazilerin geçmişte gerçekleşmiş satış değerleri verilmiştir. Halihazırda Bölgede çok sayıda atıl fabrika arazisi olmakla birlikte çoğunlukla bunların arazileri satılık değil, kat karşılığı veya kendileri geliştirmek amacıyla elde tutulan arazilerdir. Bölgede aynı zamanda kentsel dönüşüm kapsamında, büyük firmaların girdiği duyumu da alınmıştır.

Referans BAKIRKÖY Projesinin de bölge içerisinde arsa değerlerini artıracak şekilde yer aldığı öğrenilmiştir. Emsal 1 bunlardan birisidir. Değerlemesi yapılan taşınmaza göre arsa alanı küçüktür.

Emsal 2, E-5'in üst tarafında yer almakta olup, görünürlük açısından değerlendirilmesi yapılan taşınmazdan daha iyi bir konumdadır. 2007 yılı verilerine ulaşılabilmiştir.

Emsal 3, değerlemesi yapılan taşınmaz gibi E5-sahil şeridi arasındadır. Değer geçmiş yıllara ait bir değer olup, bir paylaşımdan kaynaklı değer olabileceği düşünülmektedir.

Emsal 4 ve Emsal 5 bölge ile ilgili genel bilgi vermektedir.

Emsal 5 de belirtilen görüşler boş arsa değerinde kullanılmıştır.

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:

Satılık emsal arazi bulmakta yaşanan zorluk nedeniyle, bu rapor içerisinde boş arsa değeri geçen yıl verilen arsa değeri bir miktar arttırılarak oluşturulmuş, bu artış yapılırken yine de Emsal 5 de belirtilen Emlak firması yetkilisinin görüşleri de kullanılmıştır.

Arsa birim değerinin 3.600 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	3.600,00	37.226.556,00	20.681.420,00
1125 - 1	2.732,26	3.600,00	9.836.136,00	5.464.520,00
TOPLAM	13.072,97		47.062.692,00	26.145.940,00

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.) düşünülerek **şerefiyelendirme** yapılmıştır. Binalar yükseldikçe şerefiye değerlerinde bazı değişiklikler olabilir. Bölgede yer alan, proje konseptine sahip ve benzer hedef kitleye hitap eden projeler incelenmiştir. Değer tespiti, projenin hedef kitlesi 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	128.310.000	9.026.575	137.336.575
1225/1 PARSEL	30.730.000	3.017.190	33.747.190
TOPLAM	159.040.000	12.043.765	171.083.765

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 kadar bir değer toplamı olduğu ile ilgilidir.

PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ :

ADA/PARSEL	Mevcut inşaat tamamlanma seviyesine göre değer TL
1224/2 PARSEL	92.860.867
1225/1 PARSEL	20.059.889
TOPLAM	112.920.756

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, %18 tamamlanma seviyesinde, 1225 ADA 1 PASREL için ise %5 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	69.354.970
1225/1 PARSEL	17.042.331
TOPLAM	86.397.301

Halk GYO A.Ş., sözleşmeden kaynaklı olarak %50,5 oranında gelirden pay sahibi olup, emsal karşılaştırma yöntemine göre elde edilecek toplam hasılatın 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, 2012 yılı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri verilerinden hareket edilmiştir. Ruhsat 4B yapı sınıfı içindir.

Projede gerçekleştirilecek 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	44.595	11.846	56.441	m ²
Birim İnşaat Maliyeti	695	695		TL/m ²
İnşaat Maliyeti	30.993.525	8.232.963	39.226.488	TL
Geliştirme ve Diğer Maliyetler				
Geliş. Mal. Artış oranı	25%	25%		
Geliş. Mal. Miktarı	7.748.381	2.058.241	9.806.622	TL
Toplam MALİYET	38.741.906	10.291.204	49.033.110	TL
Toplam MALİYET	21.523.281	5.717.335	27.240.617	USD
Gelişt. ve İnş. Maliyet.toplam. birim değeri	869	869	869	TL/M ²

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	37.226.556	9.836.136	47.062.692	TL
İnşaat ve geliştirme maliyetleri	38.741.906	10.291.204	49.033.110	TL
Toplam Maliyet	75.968.462	20.127.340	96.095.802	TL
Geliştirici Kar Oranı	40%	40%		
Geliştirici Karı	30.387.385	8.050.936	38.438.321	TL
Toplam Değer TL	106.355.847	28.178.276	134.534.123	TL
Toplam Değer USD	59.086.582	15.654.598	74.741.179	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 yukarıdaki tabloda verilmiştir. Geliştiricinin beklentisini oluşturan kar miktarı beklentisi de bir maliyet unsuru olup hesaplarda kullanılmıştır.

PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ

MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ				
MEVCUT İNŞAAT TAM. SEVİYESİNE GÖRE %15, %5	1224 ada 2 parsel	1225 ada 1 parsel	TOPLAM	Birim
Arsa değeri	37.226.556	9.836.136	47.062.692	TL
İnş.ve gel.mal.tam.oranı	18%	5%	0	
İnş.ve gel.mal.tam.maliyeti	6.973.543	514.560	7.488.103	TL
Mevcut Sev. göre top. maliyet	44.200.099	10.350.696	54.550.795	TL
Geliştirici Kar Oranı	40%	40%		
Geliştirici Karı	17.680.040	4.140.278	21.820.318	TL
Toplam Değer TL	61.880.139	14.490.975	76.371.113	TL
Toplam Değer USD	33.709.287	7.893.978	41.603.265	USD

Bu yöntemde, arsa mevcut olduğundan, arsa değeri üzerine, 1224 ADA 2 PARSEL İÇİN, %15 tamamlanma seviyesinde, 1225 ADA 1 PARSEL için ise %5 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.

EMSAL YAKLAŞIMINDA KULLANILMAK AMACIYLA HESAPLANMIŞ, TAMALANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	1224 ada 2 parsel %18 TAMAMLANMA	1225 ada 1 parsel %5 TAMALANMA	TOPLAM	Birim
%100 İNŞAAT TAMAMLANMA SEVİYESİNE GÖRE DEĞER	106.355.847	28.178.276	134.534.123	TL
MEVCUT İNŞAAT TAMAMLANMA SEVİYESİNE GÖRE DEĞER	61.880.139	14.490.975	76.371.113	TL
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	44.475.708	13.687.301	58.163.009	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, sayfa 48 de 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 DEĞERİ hesabı anlatılırken, aktarılmaktadır.

Projenin bundan sonraki dönemde gerçekleşecek gelir , gider öngörülleri değerlendirerek, yıl bazında incelenmekte ve bu gelir giderlerden kaynaklı net nakit akışı bugüne indirgenmektedir. İnşaat projenin tamamında henüz %18 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.
- Satış tamamlanmış olan konutların satış bedelleri net güncel değerde kabul edilmiş, geriye kalan konutların satışlarının ise önümüzdeki 3 yıllık süreçte tamamlanacağı varsayılarak nakit akış tablosuna yansıtılmıştır.

1224 ada 2 parsel	TL	USD
Toplam konut satış hasılatı	128.310.000 TL	\$71.283.333
Gerçekleşen konut satış hasılatı	18.545.000 TL	\$10.302.778
Nakit akışa yansıtılacak konut hasılatı	109.765.000 TL	\$60.980.556
Toplam dükkan satış hasılatı	9.026.575 TL	\$5.014.764
Gerçekleşen dükkan satış hasılatı	0 TL	\$0
Nakit akışa yansıtılacak dükkan hasılatı	9.026.575 TL	\$5.014.764
1225 ada 1 parsel	TL	USD
Toplam konut satış hasılatı	30.730.000 TL	\$17.072.222
Gerçekleşen konut satış hasılatı	2.805.000 TL	\$1.558.333
Nakit akışa yansıtılacak konut hasılatı	27.925.000 TL	\$15.513.889
Toplam dükkan satış hasılatı	3.017.190 TL	\$1.676.217
Gerçekleşen dükkan satış hasılatı	0 TL	\$0
Nakit akışa yansıtılacak dükkan hasılatı	3.017.190 TL	\$1.676.217

- Satış değerlerinin proje başlangıcı ile bitişi 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.
- 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.

- Dükkan satışlarının ise, inşaat tamamlanmadan en erken bir yıl önce başlayabileceği, daha erken satılamayacağı, ve inşaatın tamamlandıktan sonra da çoğunluğu ilk yılda olmak üzere 2 yıl daha süreceği düşünülmüş hareket edilmiştir.
- Projedeki konut satışlarının, hemen birinci dönemden itibaren başlayacağı, dükkan satışlarının ise ikinci dönemde başlayacağı düşünülmüştür. Tahmini satış hızları tabloda belirtilmektedir.
- Giderler.** yapı inşaatı ve geliştirme maliyetleri ile pazarlama giderlerini içermektedir. Maliyetler, maliyet yöntemi ile elde edilmiştir. Pazarlama giderleri ise, satış cirosu üzerinden belli bir oranda alınmıştır. Diğer bir gider atfedilmemiştir.
- Gider kalemi olarak, İnşaat maliyetleri ve pazarlama giderleri alınmıştır. İnşaat maliyetleri analizi raporun 6.6.2 bölümünde yapılmıştır.
- İnşaatın 2 yılda ve her yıl %50 si tamamlanacak şekilde yürüyeceği, 2.yılın sonunda da tamamlanacağı, kabul edilmiştir. Bu ölçekteki bir proje için uygun bir süreçtir. İnşaat maliyetlerinin, yılda USD cinsinden %3 oranında artacağı,
- Pazarlama giderlerinin, satış gelirlerinin %3 olacağı ve tüm pazarlama süreci boyunca devam edeceği, (toplam 5 yıllık süreç)
- Proje yapım ve geliştirme sürecinin 2 yıl içerisinde tamamlanacağı düşünülmektedir.
- Projenin tamamlanan maliyetleri hesaplara katılmamış bundan sonraki dönemde harcanacak maliyetler nakit akışa yansıtılmıştır.

1224 ADA 2 PARSEL, İNŞAAT VE GELİŞT.MALİYETLERİ ALINMIŞTIR		
	TL	USD
TOPLAM MALİYET	38.741.906	21.523.281
TAMAMLANAN MALİYET	6.973.543	3.874.191
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	31.768.363	17.649.091
1225 ADA 1PARSEL, İNŞAAT VE GELİŞT.MALİYETLERİ ALINMIŞTIR		
	TL	USD
TOPLAM MALİYET	10.291.204	5.717.335
TAMAMLANAN MALİYET	514.560	285.867
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKEN MALİYET	9.776.644	5.431.469

- Nakit akış tablosu:**
- Nakit akış tablosundaki dönemler, 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 %9.25 olarak kabul edilmiştir. Beta 1.5 a göre yani orta kademe bir risk içerecek şekilde 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				
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	109.420.799	60.789.333	55.257.503	30.698.613
Gerçekleşen satışlardan gelen değer NBD	18.545.000	10.302.778	9.365.225	5.202.903
Toplam değer	127.965.799	71.092.110	64.622.728	35.901.516
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	45.296.405	25.164.670	22.874.685	12.708.158
Gerçekleşen satışlardan gelen değer NBD	2.805.000	1.558.333	1.416.525	786.958
Toplam değer	48.101.405	26.723.003	24.291.210	13.495.117
TOPLAM	176.067.204	97.815.113	88.913.938	49.396.632

Tamamlanmış olması durumundaki değer hesaplamasında; sanki inşaat tamamlanmış ve inşaatla 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 3 yıllık süreçte tamamlanacağı varsayılmıştır.

PROJENİN MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ

GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER				
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	77.891.349	43.272.972	55.257.503	30.698.613
Gerçekleşen satışlardan gelen değer	18.545.000	10.302.778	9.365.225	5.202.903
Toplam değer	96.436.349	53.575.749	64.622.728	35.901.516
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	37.118.459	20.621.366	23.850.243	13.250.135
Gerçekleşen satışlardan gelen değer	2.805.000	1.558.333	1.416.525	786.958
Toplam değer	39.923.459	22.179.700	25.266.768	14.037.093
TOPLAM	136.359.808	75.755.449	89.889.496	49.938.609

Mevcut Duruma göre değer verilirken tamamlanmış kısımların maliyetleri düşülerek, bundan sonra harcanması gereken maliyetler üzerinde hareket edilmiş ve bu kalan maliyetlerin önümüzdeki iki yıllık süreçte yapılacağı varsayılarak nakit akışa yansıtılmıştır. Satışı tamamlanmış olan konutların satış bedelleri net güncel değerde kabul edilmiş, geriye kalan konutların ise önümüzdeki 3 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 için 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 kullanılmasıdır.

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. Her bir bağımsız bölümün değeri, tapuda oluşturulacak şekli ile verilmiştir.

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.Nöterliğinde 08976 kayıt numarası ile yapılan "İSTANBUL-BAKIRKÖY-OSMANİYE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ" ile ilgili sözleşme koşullarına göre, Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam geliri (ASKSTG) 179.207.921 TL+KDV olarak öngörülmekte ve bu bedel üzerinden %50,5 oranı karşılığı, Arsa Satış 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 Satış Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri, güncellenmiş rakamı dikkate alınarak, %20lik dilimler halinde, sözleşme imzalanmadan önce, 360 gün sonra,540 gün sora,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	PROJENİN MEVCUT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ	TAM.DUR. HALK GYO A.Ş. DEĞERİ
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	137.336.575	92.860.867	69.354.970
MALİYET YÖNTEMİ	106.355.847	61.880.139	
GELİR YÖNTEMİ	127.965.799	96.436.349	64.622.728

1224 ADA PARSEL 2	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	PROJENİN MEVCUT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ	TAM.DUR. HALK GYO A.Ş. PAYI
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	33.747.190	20.059.889	17.042.331
MALİYET YÖNTEMİ	28.178.276	14.490.975	
GELİR YÖNTEMİ	48.101.405	22.179.700	24.291.210

TOPLAM	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	PROJENİN MEVCUT SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ	TAM.DUR. HALK GYO A.Ş. PAYI
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	171.083.765	112.920.756	86.397.301
MALİYET YÖNTEMİ	134.534.123	76.371.113	
GELİR YÖNTEMİ	176.067.204	118.616.049	88.913.938
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 de kullanılmıştır.

"Tamamlanmış olması durumundaki" ve "Mevcut İnşaat Seviyesine" göre değer tespiti yapılırken 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 bu yöntem ile nihai değer verilmiştir. Maliyet yöntemi, üretim maliyetlerini dikkate almakla birlikte, konutların tercih edilirliliğini etkileyen, beğeni, prestij/imaj, 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" altındadır. Bu sebeple, Halk GYO A.Ş. nin, bugünkü değeri, "sözleşme değeri" olarak takdir edilmiştir. 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 belirlenecekti.

7.2.ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN 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 ruhsatı bulunmaktadır.

Değerlemesi yapılan projenin ana taşınmazı halen "kargir fabrika niteliğinde görülmekte olup, tapu kayıtlarında cins tashihihi yapılarak arsaya dönüştürülmesi ve tapuda kat irtifakının kurularak bağımsız bölüm yapısının oluşturulması gerekmektedir. Proje süreci yeni başlamış 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 portföye proje olarak alınması uygun görülmüştür.

Değerlemesi yapılan proje, SPK Mevzuatının Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin tebliğinin 25. Maddesinin (e) 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 tamdır. Kat irtifakının kurulması, ruhsat alınıp proje başladıktan sonra, genelde uygulama projeleri tamamlandıktan sonra gerçekleştirilmekte, cins tashihi de bu, kat irtifakı kurulma aşamasında aynı anda yapılmaktadır. Tebliğin 25. Maddesi, (e) bendi ile; *İlgili mevzuat uyarınca, gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından onaylanmış, hasılat paylaşımli projeler dahil,gayrimenkule dayalı projelere, projenin her aşamasında gayrimenkul geliştirme kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla mülkiyetlerini edinmek veya üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler.* denilmektedir.

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 HARIÇ	USD , KDV HARIÇ	TL, KDV DAHİL
1224 ADA 2 PARSEL	127.965.799	71.092.110	150.999.642
1225 ADA 1PARSEL	48.101.405	26.723.003	56.759.658
TOPLAM	176.067.204	97.815.113	207.759.301
PROJENİN MEVCUT TAMAMLANMA SEVİYESİNE GÖRE DEĞERİ			
	TL , KDV HARIÇ	USD , KDV HARIÇ	TL, KDV DAHİL
1224 ADA 2 PARSEL	96.436.349	53.575.749	113.794.892
1225 ADA 1PARSEL	22.179.700	12.322.055	26.172.046
TOPLAM	118.616.049	65.897.805	139.966.937
HALK GYO A.Ş.nin,PROJEDEN KAYNAKLI DEĞERİ			
	TL , KDV HARIÇ	USD, KDV HARIÇ	TL, KDV DAHİL
1224 ADA 2 PARSEL	90.500.000	50.277.778	106.790.000
1225 ADA 1PARSEL			
TOPLAM	90.500.000	50.277.778	106.790.000

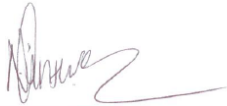
Değerleme konusu REFERANS BAKIRKÖY PROJESİNDEN kaynaklı, HALK GYO A.Ş. değeri, KDV hariç; **90.500.000-TL (Doksanmilyonbeşyüzbin-Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

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

*(19.11.2012 tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 1,800.-TL olarak kabul edilmiştir.).

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

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



SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Özgün BEKAR
SPK LİSANS NO:400425
Şehir Plancısı
Genel Müdür



- 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