

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BURSA MODERN PROJESİ/OSMANGAZİ

28.12.2012
2012_400_85



HARMONİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
RAPORUN KAPSAMI	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET DEĞİŞİKLİKLERİ;	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	5
3.6. YASAL GEREKLİKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	5
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	5
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	6
4. GAYRİMENKULÜN KONUMU, TANIMI VE ÖZELLİKLERİ	6
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	6
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	7
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	8
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	8
5.2. EKONOMİK VERİLER	8
5.3. BÖLGE VERİLERİ	8
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	15
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	15
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	15
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	16
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	16
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	17
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	17
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	25
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE DEĞERLENDİRİLMESİ	25
9. SONUÇ	25
9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	25
9.2. G.Y.O PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	25
10. EKLER	25

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış gayrimenkul değerleme rapordur.
RAPORUN KAPSAMI	: Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Köyü, 301 Ada 25 parsel numaralı gayrimenkulün değerleme çalışması
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ	: 01.11.2012
DEĞERLEME TARİHİ	: 28.11.2012
RAPORUN TARİHİ	: 28.12.2012
RAPOR NUMARASI	: 2012_400_85
RAPORDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	: Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Konu gayrimenkullere ilişkin daha önce şirketimizce hazırlanmış 29.12.2011 tarih 2011_400_100 sayılı rapor bulunmaktadır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Olcay Serdar YILMAZ Şehir Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No:401208 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.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Abbasağa Mah. Yıldız Cad. Tefik Paşa Konağı No:49/4 Beşiktaş, 34353 İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(212) 327 90 85 Faks:(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	: Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Demirtaş Köyü, 301 Ada 25 parselin değerleme çalışması olup müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

➤ Değerlemeye konu olan Bursa Modern yerleşim alanı içerisinde yer alan etaplardan 25 nolu parselin inşa edileceği arsa niteliğindeki gayrimenkulün tapu kayıt bilgileri tablo 1 de gösterilmiştir.

Tablo 1: Tapu Kayıt Bilgileri

İLİ	: BURSA
İLÇESİ	: OSMANGAZİ
MAHALLE	: DEMİRTAŞ
SOKAĞI	: -
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: 30P2D
ADA NO	: 301
PARSEL NO	: 25
YÜZÖLÇÜMÜ	: 20.346,70 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT NO	: 165
SAHİFE NO	: 16295
YEVMIYE NO	: 30700
TAPU TARİHİ	: 04.10.2011
MALİK	: SİNPAŞ G.Y.O. A.Ş.

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Bursa İli, Osmangazi İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden alınan 15.10.2012 tarihli resmi yazıya göre değerlemeye konu gayrimenkul üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir şerh ve ipotek kaydına rastlanmamış olup konu gayrimenkullerle ilgili takyidat kayıtları aşağıda verilmiştir.

❖ 301 Ada E:22 Y: 25 Parsel:

➤ Beyanlar Bölümünde

- 3402 sayılı kanunun 22. maddesinin 2. fıkrasının a bendi uygulamasına tabidir. (30.03.2011/9913)

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Değişiklikleri;

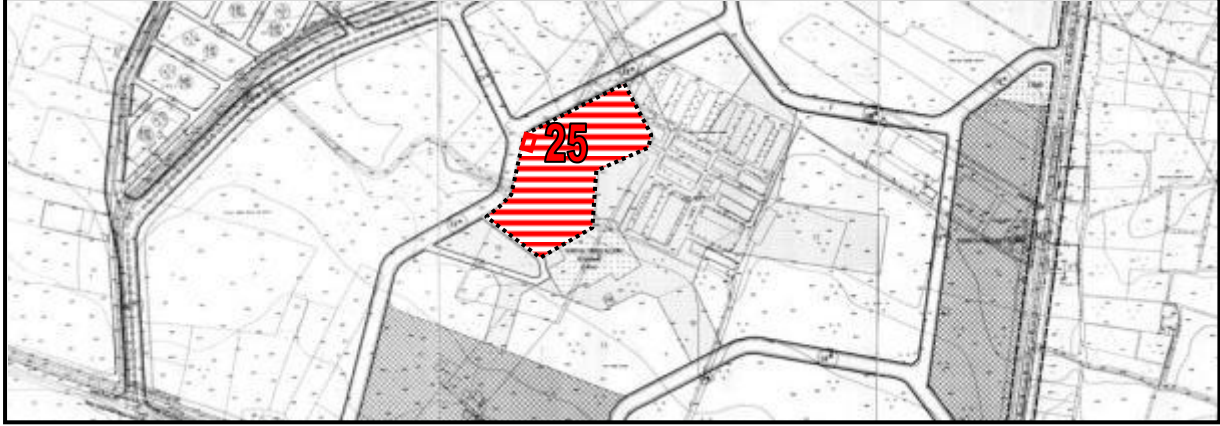
Osmangazi İlçesi Tapu Müdürlüğünde yapılan incelemeye göre;

Tablo 2:

301 Ada 25 Parsel :	Konu gayrimenkul 301 ada 15 numaralı parselin ifrazı sonucu 29.09.2011 tarih 30224 yevmiye Doğu İstanbul Gayrimenkul ve Yatırımları A.Ş. adına tescil edilmiş iken söz konusu 15 parsel in ifraz işlemi sonucu 301 ada 22 ve 23 sayılı parseller oluşarak 04.10.2011 tarih 30700 yevmiye ile tüzel kişiliklerin unvan değişikliği işleminden Servet Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edilmiştir. 301 ada 22 ve 23 parsel numaralı taşınmazlar tevhid edilerek 301 ada 24 sayılı parsel oluşmuş ve 29.06.2012 tarih 20038 yevmiye ile tescili yapılmıştır. 301 ada 24 parselin ifrazı sonucu 29.06.2012 tarih 20057 yevmiye ile 301 ada 25 ve 26 sayılı parseller oluşmuş, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edilmiştir.
----------------------------	---

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Değerleme konusu gayrimenkul Bursa Büyükşehir Belediyesi tarafından 18.12.2008 gün 893 sayılı Meclis Kararı ile onanan 1/1000 ölçekli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu (Yeşilşehir) kapsamında kalmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin yapılaşma şartları tabloda gösterilmiş olup resmi imar durum belgesi ekler bölümündedir.



Tablo 3: Bursa Modern Projesi Yerleşim Alanı Parselleri İmar Durum Bilgileri

KONU GAYRİMENKUL	301 ADA 25 PARSEL
Fonksiyon	Konut
İnşaat Nizamı	Ayrık
TAKS	0,40
KAKS	1,50
Hmax	Serbest
Ön Bahçe Mesafesi	5 metre
Yan Bahçe Mesafesi	3 metre
Arka Bahçe Mesafesi	3 metre

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 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 ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,

Konu gayrimenkulün halihazırda boş durumda olup ilgili kurumlarda yapılan sorgulamalarda konu gayrimenkule ilişkin mevzuat uyarınca düzenlenmiş herhangi bir izin belgesine rastlanılmamıştır.

3.6. Yasal Gerekliliklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

- **301 ada 25 parsel** boş arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

Konu parsellerin imar durumu ve yapılaşma şartları üst başlıkta yer verilmiş, yapılaşmasına dair mevzuat uyarınca herhangi bir engel bulunmamaktadır.

3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu 301 Ada 25 parsel 301 ada 24 parselin ifrazı sonucu oluşmuş olup son 3 yıl içerisinde imar durumu ve yapılanma haklarında herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Konu gayrimenkuller, Madde 3.1.'de ayrıntısı verildiği gibi SİNPAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde yer almakta olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

4. GAYRİMENKULÜN KONUMU, TANIMI VE ÖZELLİKLERİ

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu olan parsel Bursa Modern Projesi yerleşim alanı Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, Eski Yalova Yolu (İnönü Caddesi) 6. km olarak tanımlanan posta adresinde yer almaktadır. Değerlemeye konu olan proje Bursa kent merkezinin yaklaşık 6 km kuzeyinde konumlanmıştır. Projeye ulaşmak için Yalova- Bursa Yolu (Yeni Yalova Yolu) panayır mahallesi mevkiinde dört yol kavşaktan doğu yönde Bursa Caddesine girilir. Bursa Caddesi boyunca devam edilip cadde bitiminde Panayır Yolu Caddesine bağlanılıp doğu yönde devam edilerek cadde sonunda kuzey yönde İnönü Caddesine sapılarak yaklaşık 500 metre sonra projeye ulaşım sağlanabilmektedir. Konu projenin bulunduğu bölge ile kent merkezi arasında tarifeli minibüs ve belediye otobüsleri ile ulaşım sağlanabilmektedir.

Bursa Modern Proje Yerleşimi Bazında Merkezlere Kuşucuşu Uzaklıkları



Kent Merkezleri	Uzaklıklar (km)	Kent Merkezleri	Uzaklıklar (km)
Bursa	6,50	Otogar	3,50
Osmangazi	6,00	Havalimanı	40,00
Demirtaş	2,00	Mudanya Feribot	18,00

Bursa Modern Projesi yerleşim alanının bulunduğu Demirtaş bölgesi genel itibari ile sanayi fonksiyonlu olarak gelişme göstermiş olup Demirtaş Organize Sanayi Bölgesi projenin 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 çarpan etkisi sebebi ile kent merkezi ve çepelerine doğru düşük nitelikli yapılanmış yapılar ve bu bağlamda ekonomik olarak alt gelir grubunun oluşturduğu demografik yapı oluşturmaktadır.

Değerlemeye konu olan Bursa Modern Projesi yerleşim alanının yakın çevresinde tarım arazisi nitelikli tarla vasıflı gayrimenkuller yoğunluktadır. Projenin güneyinde sosyo ekonomik olarak orta üst gelir gurubunun tercih ettiği site tipi yapılanmış Yasemin Park evleri yer almakta olup Bursa Modern projesinin diğer etaplarının inşaat faaliyetleri devam etmektedir.

4.2. Gayrimenkulün Tanımı

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

Değerlemeye konu olan 25 nolu parsel; Osmangazi İlçe sınırları içerisindeki Demirtaş köyü, 301 ada, 11-12-13-16-20-21-25-26 parseller, 302 ada, 5-6-8 parsellerde yer alan yerleşim alanı Bursa Modern Projesinin kuzey batı bloğunu oluşturmaktadır.

Bursa Modern Projesi yerleşim alanı etaplar halinde inşa edilmekte olup 301 ada 11, 12 ve 16 parselde inşa faaliyetleri tamamlanmış, 13 parselde inşa faaliyetleri devam etmekte olup değerlendirme konusu 25 nolu parsellerde inşai faaliyetlere başlanmamıştır.

➤ **301 Ada 25 Parsel:** Bursa Modern Projesi yerleşim alanının kuzey batısında konumlanan parsel 20.347,00 m² yüzölçümlü "arsa" niteliğindedir. Projenin diğer etabını oluşturacak yapıların yer alacağı parselin hâlihazırda üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup boş durumdadır. Geometrik olarak düzgün çokgen formda olan parsel topoğrafik olarak düz bir yapıya sahiptir. Parsel kuzey yönde yoldan cephe almakta olup diğer yönlerde komşu parsellerle sınır oluşturmaktadır.

4.2.1. Gayrimenkulün İnşaat ve Teknik Özellikleri

Değerlemeye konu olan parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

4.2.2. Gayrimenkulün İç Mekan Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

5.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'nden alınan verilere göre 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 74.724.269 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.001.281 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,2'sini erkekler, % 49,8'ini ise kadınlar oluşturmaktadır. 2011 yılında 81 ilden; 56'sının nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 25 ilin nüfusu azalmıştır. Toplam nüfusun % 76,8'i il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,2'si belde ve köylerde ikamet etmektedir. Toplam nüfusun % 18,2'si (13.624.240 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,6 ile (4.890.893 kişi) Ankara, % 5,3 ile (3.965.232 kişi) İzmir, % 3,6 ile (2.652.126 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.108.805 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 76.724'tür. Ülkemizde ortanca yaş 29,7 olup nüfusun yarısı 29,7 yaşından küçüktür. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 97 kişidir. Bu sayı illerde 11 ile 2.622 kişi arasında değişmektedir. İstanbul ilinde bir kilometrekareye 2.622 kişi düşmektedir. Bunu sırasıyla; 443 kişi ile Kocaeli, 330 kişi ile İzmir, 257 kişi ile Gaziantep ve 254 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 11 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 244'tür. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus (50.346.979 kişi), toplam nüfusun % 67,4'ünü oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,3'ü (18.886.575 kişi) 0-14 yaş grubunda, % 7,3'ü ise (5.490.715 kişi) 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır. (Kaynak TÜİK 2011 yılı sonuçları)

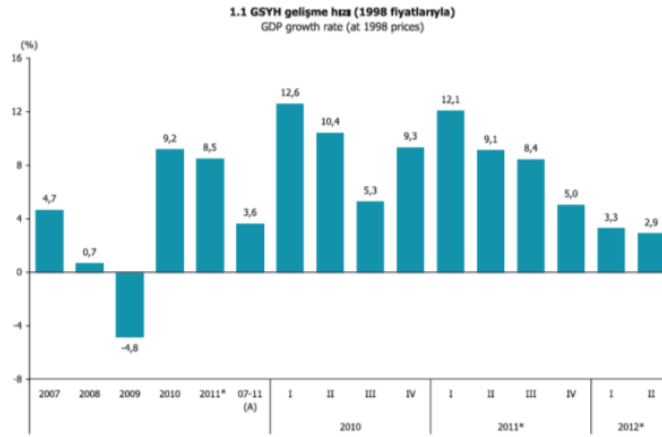
5.2. Ekonomik Veriler

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2009 yılında küresel krizin etkisinin en yoğun hissedildiği dönemde tabloda görüldüğü gibi negatif büyüme gerçekleşmiş olup 2010 yılında dünya ekonomisinin toparlanma belirtilerinin başlamış dünya piyasalarında büyüme oranları pozitif değeri almıştır. Uluslararası Para Fonunun Nisan 2012'de yayınladığı tahminlere göre 2012 yılı için dünya ekonomisinin yüzde 3,5, 2013 yılı için yüzde 4,1 büyümesi öngörülmektedir.

	2010	2011	2012*	2013*
Dünya	5.3	3.9	3.5	4.1
ABD	3.0	1.7	2.1	2.4
Almanya	3.6	3.1	0.6	1.5
Fransa	1.4	1.7	0.5	1.0
İngiltere	2.1	0.7	0.8	2.0
TÜRKİYE	9.2	8.5	4.0	5.0

Büyüme Oranları, Kaynak: Dünya Ekonomik Görünümü, Nisan 2012, IMF
 * IMF Tahmini

Türkiye’de ekonomik gelişmeler son on yıllık dönemde incelendiğinde 2001 yılı krizi Cumhuriyet tarihinin en önemli sayılan ekonomik ve siyasi krizi olarak görülmektedir. 2001 krizinden bugüne 11 yıl geçmiş ve bu süreçte Türkiye ekonomisi yeniden yapılandırılmaya çalışılmış ve dünyada en hızlı büyüyen ekonomiler arasına girmiştir. Türkiye ekonomisi 1950 yılından sonra en yüksek büyüme hızlarından birine 2002-2007 döneminde ulaşmıştır. 2007 yılından itibaren dış piyasalara bağlı olarak yaşanan ekonomik kriz Türkiye’de de etkilerini göstermiş olup 2007 yılından başlayarak büyüme oranlarının artış hızı düşmeye başlamış, özellikle 2009 yılında negatif değer almıştır. 2010 yılı itibari ile dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile krizin etkilerinin azaldığı hissedilmiş, büyüme oranı rekor değeri almıştır. 2011 yılı 1. çeyreğinde %11,6 büyüyen Türkiye’de. çeyrek büyüme hızı 8,8 olmuştur. Uluslararası Para Fonunun Nisan 2012’de yayınladığı tahminlere göre Türkiye için büyüme oranı 2012 yılı için %4, 2013 yılı için %5 olarak öngörülmüştür. IMF tahminlerine göre ise Türkiye’nin GSYİH büyüme oranı beklentisi 2012 yılı için %2.3, 2013 yılı için %3.2 düzeyindedir.



*EKONOMİK GÖSTERGELER 2012-TÜİK

2012 2. dönem: Üretim yöntemi ile hesaplanan gayri safi yurtiçi hasıla tahmininde, 2012 yılı ikinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre cari fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %10,3'lük artışla 349 630 Milyon TL olmuştur.2012 yılının ikinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre sabit fiyatlarla gayri safi yurtiçi hasıla %2,9'luk artışla 28 838 Milyon TL olmuştur.2011 yılı gayri safi yurtiçi hasıla değeri cari fiyatlarla %18,1'lik artışla 1 298 062 Milyon TL, sabit fiyatlarla % 8,5'lik artışla 114 889 Milyon TL olmuştur.2011 yılında kişi başına gayri safi yurtiçi hasıla değeri cari fiyatlarla 17 553 TL, ABD doları cinsinden 10 469 Dolar olarak hesaplanmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH 2012 yılı ikinci üç aylık döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,2'lik artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki döneme göre %1,8 artmıştır.(Kaynak TÜİK)

• GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ

Gayrimenkul sektörü Kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebinin azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir.

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li Jones Lang LaSalle'in raporuna göre, 2009 yılında 209 milyar dolarla sekiz yılın en düşük seviyesinde olan gayrimenkul yatırımları 2010 yılında yüzde 50 yükselerek 316 milyar doları bulmuştur. Gayrimenkul piyasasında oluşan balonun patlamasından ve 2008 yılındaki küresel finansal krizin başlamasından önce gayrimenkul yatırımları 2007 yılında 759 milyar dolarla zirve yapmıştır.

Yeni düzenlemeler ile finansal krizin en çok etkilediği ülke olan ABD'nin hızlı bir toparlanma sürecinin getirisi olarak gayrimenkul sektöründe % 20 oranında bir artış yakalayacağı tahmin edilmektedir. Gayrimenkul sektöründe 2010 yılında İngiltere'de % 46, Singapur'da % 219, Avustralya'da % 77, Hong Kong'da % 41, Çin'de % 28 artış gerçekleşmiş olup 2011 yılında da bu ülkeler de gelişen ülkeler arasında yer almaktadır.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliğinde hazırlanan "Avrupa Gayrimenkul Piyasalarında Gelişen Trendler 2011" Raporu'na göre Avrupa'daki kemer sıkma politikaları, katı düzenlemeler ve ülke borçlarındaki krizlerle birlikte hala kısıtlı düzeyde kalan kredi piyasası nedeniyle 2011'in Avrupalı gayrimenkulcüler için zorlu bir yıl olacağı belirtilmiştir. Rapora göre 2011, yatırım noktaları ve ikincil gayrimenkul piyasaları arasındaki büyüyen boşluğu yansıtan iki vitesli bir piyasanın ortaya çıkması ile Avrupa emlak sektörünün ümit ettiği iyileşme yılı olmayacağı, Avrupa'da sektörün daha fazla küçüleceği tahmin edilmektedir.

Türkiye'de gayrimenkul sektörü, 2001 yılında bankacılık sektöründeki krizin ardından toparlanma dönemine girmiştir. Özellikle sektör 2002- 2007 yıllarında ekonomik göstergelerin iyi yönde olmasına paralel olarak altın çağını yaşamış, bu dönem de gayrimenkul yatırımları hız kazanmıştır. 2008 yılı itibari ile özellikle Amerika'da yaşanan sub-prime konut kredisi krizi ve ardından gelen global ölçekli finansal piyasalardaki çöküşler bu dönemde gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak yaşanan global krizin etkilerinin azaldığı 2010 yılında, sektörde yer alan kurumların daha iyimser beklentiler içinde olmaları ve faiz oranlarındaki düşüşün yarattığı uzun vadeli finansman imkanı konut satışlarında canlanma yaratmış, gayrimenkul sektörü yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'de en çok tercih ettiği sektörler arasında yer almıştır. 2012 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmüştür.

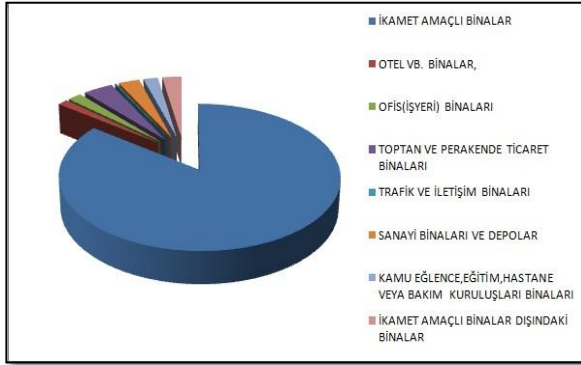
2012 yılının ilk yarısı için de global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde artış olmayacağı düşünülmüş olmasına karşılık TÜİK Haziran 2012 verilerine göre Yapı Ruhsatı verilen yapıların yüzölçümü önceki yıllara göre artış göstermiştir.

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 Ayına Göre Değişim Oranı (%)	
	2012	2011	2010	2012	2011
	Bina Sayısı	15 237	16 942	22 218	-10,1
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

Not: Her iki yıl için edinilen veriler ilk üç ayı kapsamaktadır.



Yandaki grafikte 2012 yılında alınan ruhsat sayıları incelendiğinde ise %85 ile konut ruhsatlarının ilk sırayı aldığı izlenmektedir.

Kriz sonrası konut satışlardaki canlanmanın yeni yatırımlara etkisi sınırlı kalsa da, mevcut stokların azalması yönünde etkisi olumlu yönde olmuştur.

2008 yılı başında Türkiye’de kullanılan toplam Konut Kredisi stoku 28,400 Milyar TL; 2009 yılı başında 36.Milyar TL iken, 2010 yılı başında 43 Milyar TL ye yaklaşmıştır.

2012 yılında ise konut kredi hacminde yılın ilk çeyreğinde artış trendinde bir yavaşlama gözlenmiştir. Merkez Bankası’nın para politikası uygulamasındaki değişiklik (munzam karşılıkların artırılması) ve BDDK’nın da kullanılacak konut finansmanı kredi limitini teminat alınacak konutun değerinin yüzde 75’i ile sınırlandırması bu doğrultuda kredi maliyetlerinin artmasına ve konut kredisi artış hızının yavaşlamasına neden olmuştur. BDDK Nisan 2012 verilerine göre 2012 yılı birinci ve ikinci çeyreğinde kullanılan konut kredileri toplam 75.4 ve 76.1 milyar TL olup, bu yıllar içerisinde kullanılan toplam konut kredisinin, toplam krediler içerisindeki payı %10.8 ve %10.7’dir.

DÖNEMLER	KONUT KREDLERİ MİLYAR TL	TÜKETİCİ KREDİLERİ		TOPLAM KREDİLER	
		MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ % PAY	MİLYAR TL	KONUT KREDİLERİ % PAY
2010 Q2	52,00	108,50	47,90	454,80	9,50
2010 Q3	55,00	116,90	47,00	475,40	11,60
2010 Q4	60,80	129,00	47,10	525,90	11,60
2011 Q1	65,40	140,50	46,50	564,30	11,60
2011 Q2	70,80	156,20	45,30	620,40	11,40
2011 Q3	72,80	163,00	44,70	66,30	11,00
2011 Q4	76,60	168,40	44,30	682,90	10,90
2012 Q1	75,40	171,70	43,90	699,10	10,80
2012 Q2	76,10	173,70	43,80	710,30	10,70

• *BDDK veriler çeyrek dönemin son ayı itibarıyla (Nisan 2012)

5.3. Bölge Verileri

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

5.2.1. Bursa



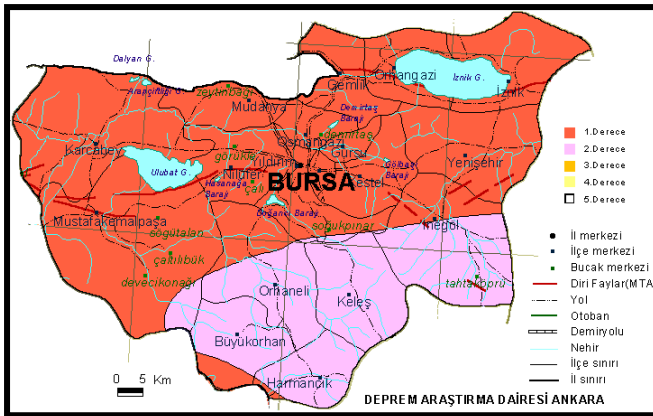
Bursa, Marmara Bölgesi'nin Güney Marmara bölümünde 40 derece doğu meridyeni ve 28-30 derece kuzey paralel daireleri arasında yer almakta olup, Türkiye'nin 4. büyük kentidir. Bursa ili; kuzeyinde Marmara Denizi ve Yalova, kuzeydoğuda Kocaeli ve Sakarya, doğuda Bilecik, güneyde Kütahya ve Balıkesir illeri ile çevrilidir.

Bursa Şehri; Uludağ'ın yamaçları boyunca kurulmuş ve gelişmiştir. Hitit, Lidya, Frigya, Roma, Bizans, Selçuklu ve Osmanlı kültürleri Bursa'da izlerini bırakmıştır. Kent,

Bizanslılar'dan alındıktan sonra özellikle Osmanlı Başkenti olarak büyük bayındırlık çalışmalarına sahne olmuştur. Bursa, özellikle 1940'lardan sonra ovaya doğru genişlemiştir. Birinci derece deprem kuşağı üzerinde bulunan Bursa İli, 1855 ve 1905 depremlerinden büyük zarar görmüştür. Bursa, Osmanlı başkenti olduktan sonra hızla gelişmiş ve Ortadoğu ülkelerinden Anadolu'yu yönelen yollar, bu merkeze doğru yönelmiştir. Bunun sonucunda kent 15.yy'da dünyanın başlıca ticaret, sanayi ve kültür şehirlerinden biri haline gelmiştir. Bazı kaynaklara göre nüfusun o dönemde 100.000'i geçtiği belirtilmektedir.

İklim: Bursa iklimi Akdeniz ile Karadeniz arasında bir geçiş niteliği göstermektedir. Kışların çok sert geçmediği ilde yaz dönemlerinde şiddetli bir kuraklık görülmemektedir. En çok yağış, kış ve ilkbahar aylarında olmaktadır. Merkez ilçenin yıllık sıcaklık ortalaması 14,4 °C'dir. İl merkezinde sıcaklık yılda 60,5 gün 30 °C üstüne çıkmakta, ortalama 33,6 gün ise 0 °C'nin altına düşmektedir.

Jeolojik durum:



Deprem Araştırma Merkezi tarafından hazırlanan Türkiye Deprem Haritası'na göre, Marmara çevresinde aktif fayların bulunması nedeniyle, Bursa 1. Derece deprem kuşağı içinde yer almaktadır.

Bursa ilinde en büyük doğal felaket tehlikesi depremdir. Bursa ovası genel olarak Kuzey Anadolu Fayı'nın etkisi altındadır. Bursa ilinde yerel küçük fayların yanında, Kuzey Anadolu

Fayı ile ilişkili gelişen büyük ölçekli faylar, genç birimlerin depolanmasını denetlemiştir. Bursa ovası Neojen birimleri ve alüvyon birimlerinin altında yer alan kayalarda fay oluşumları beklenmelidir.

Depreme kaynak olabilecek en önemli fay Bursa Fayı'dır. Bursa Fayı; doğuda Derekızık–Burhaniye köyleri ile batıda Uluabat gölü arasında uzanan, D-B gidişli, yaklaşık 45 km. uzunluğunda, sağ yanal ve doğrultu atımlı bir faydır. Bursa Fayı, Uluabat ve Mustafakemalpaşa Alt Fay Zonları ile birlikte, Kuzey Anadolu Fay Sisteminin Marmara bölgesindeki en güney segmentlerini oluşturur. Bursa Fayı, Uludağ Yükseliminin (2245 m.) kuzey eteğinden geçer, yer yer Triyas-Permiyen yaşlı metamorfileri, Jura yaşlı karbonatları ve Miyosen yaşlı akarsu-göl tortullarını keser ve bunları Kuvaterner yaşlı alüvyonlarla tektonik dokanağa getirir. Genelde fayın kuzey bloğu, güney bloğuna oranla 2 km. kadar düşmüş olup, bu durum, Bursa fayının, önemli miktarda normal bileşeni olduğunu gösterir. Fay sarplığını kuzeye doğru akarak kat eden ve yataklarını derine kazmış olan dereler (Nilüfer çayı gibi), bu derelerin ağzında birikmiş ve gelişimini sürdüren, faya koşut dizilimli kalın (150-200 m.) alüvyon yelpazeleri, sıcaqsu kaynakları, traverten oluşumları ve ötelenmiş dereler Bursa fayının varlığını ve jeolojik olarak aktif olduğunu belirler.

Nüfus ve Demografik Özellikler: Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre, Bursa ilinin 2011 yılı nüfusu 2.625.126'dır. Nüfusun 2.389.804'ü şehir merkezlerinde, 262.384' köylerde yaşamaktadır. 1975 yılından itibaren şehir nüfusu köy nüfusundan önde gitmektedir. Bursa'nın şehir nüfusunun, yıllık nüfus artışı, Türkiye'nin şehir nüfusunun yıllık artış hızından %26,81 büyüktür. Bursa nüfusunun artışındaki en büyük neden göçtür. Bursa en fazla göçü yurt dışında Bulgaristan'dan, yurt içinde ise Erzurum'dan almaktadır. Bir kilometrekareye düşen kişi sayısı olan nüfus yoğunluğu Bursa genelinde 208'dir. Bursa'nın nüfusu Türkiye genelinde olduğu gibi gençtir. Nüfusun %47,4sini 0–29 yaş grubu oluşturmaktadır. İlde ortalama hane halkı büyüklüğü 3,9'dur. Toplam yaş bağımlılık oranı %42,95 ile Türkiye yaş bağımlılık oranından %55,10 daha küçüktür.

2011 ADNKS	İL/İLÇE MERKEZLERİ			BELDE/KÖYLER			TOPLAM		
	TOPLAM	ERKEK	KADIN	TOPLAM	ERKEK	KADIN	TOPLAM	ERKEK	KADIN
TÜRKİYE	57.385.706	28.864.107	28.521.599	17.338.563	8.725.124	8.663.439	74.724.269	37.532.954	37.191.315
BURSA	2.389.802	1.153.373	1.155.201	262.384	126.910	135.474	2.652.126	1.325.715	1.326.431

Sosyo-ekonomik Yapı: Bursa, güçlü sanayisine bağlı olarak yaratmış olduğu katma değer ve istihdam açısından ülke ekonomisi için büyük bir öneme sahiptir. Bursa ili, Türkiye ortalamasının üzerindeki nüfus artışı ile en hızlı gelişen kentlerimizden biridir. Bu hızlı nüfus artışının en önemli etkeni devamlı olarak göç almasıdır. İlin göç almasındaki en önemli neden ise, Bursa'nın ekonomik, ticaret ve sanayi açısından çok gelişmiş olmasıdır.

İşyeri ve çalışan sayılarına göre Bursa, Marmara Bölgesi'nde İstanbul'dan sonra 2. sırada bulunmaktadır. Türkiye'de kişi başına yurt içi gelir ortalaması 15.137 ABD \$ dir. Bursa'da kişi başına yurt içi gelir ortalaması 2009 Yılında 17.990 ABD USD'dir. DPT tarafından en son 2003 yılında açıklanan illerin ve bölgelerin sosyo-ekonomik gelişmişlik sıralaması araştırması sonuçlarına göre; sosyo-ekonomik gelişmişlik düzeyi itibariyle Bursa, İstanbul, Ankara, İzmir ve Kocaeli'nden sonra 5. sırada yer almaktadır.

5.2.2. Osmangazi İlçesi

Konum ve İdari Yapı: Osmangazi, Uludağ'ın eteklerinde, doğuda Gökdere Vadisi'yle başlar; batıda Nilüfer Deresi ve Yeni Mudanya Yolu, kuzeyde Katırlı Dağları, Nilüfer Çayı ve Bursa Ovası'nı içine alan topraklara sınır oluşturan bölgeyi kapsar. 116.520 kilometrekarelik bir alana yayılmıştır. İlçenin denizden yüksekliği ortalama 150 metredir. İzmir, İstanbul, Eskişehir yollarının kesiştiği kavşak noktasında bulunan Osmangazi, Mudanya Limanı'na 31 km, Yalova'ya 74 km, Gemlik'e 30 km uzaklıktadır. 92 mahalleden oluşmaktadır.

Nüfus: Türkiye'nin 3. büyük ilçesi olan Osmangazi ilçesinin 2011 yılı ADNKS'ne göre ilçe merkez nüfusu 789.575, ilçe toplam nüfusu 775.951'dir. Bu nüfusu ile Osmangazi Türkiye'deki 56 ilden daha büyüktür.

2011 ADNKS	İL/İLÇE MERKEZLERİ			BELDE/KÖYLER			TOPLAM		
	TOPLAM	ERKEK	KADIN	TOPLAM	ERKEK	KADIN	TOPLAM	ERKEK	KADIN
BURSA	2.389.802	1.153.373	1.155.201	262.384	126.910	135.474	2.652.126	1.325.715	1.326.431
OSMANGAZİ	775.951	377.390	390.561	13.624	6.636	6.987	789.575	388.502	390.024

Tarım: İlçede en çok yetiştirilen ürün, tahıldır. Ekili alanların büyük bir bölümünü tahıl tarlaları oluşturmaktadır. Buğday, arpa, yulaftan başka, baklagillerden fasulye, bakla ekilmektedir. Domates, biber, patlıcan, gibi sebzelerin yanında şekerpancarı, pamuk, susam, ayçiçeği, tütün gibi endüstri bitkileri; çilek, kavun, karpuz, üzüm, şeftali, dut, kestane, ceviz, elma, erik, kiraz, armut gibi meyveler yetiştirilmektedir. Ancak son yıllarda Bursa ovasındaki verimli arazilerin büyük bölümü, yoğun konut yapımından dolayı şehirleşmeye başlamıştır.

Sanayi: İlçede dokuma sanayi, otomobil yan sanayi, havlu sanayi, trikotaj sanayi, kundura sanayi, tarım araçları sanayi, mobilya sanayi, deri, plastik sanayi, bakır işlemciliği, 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 ile tuğla fabrikaları üretim yapmaktadır.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsursa, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkililikten, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- Pazar *Değeri*, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılacağı kabul edilir.

6.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlemesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilmesini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yada yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ Güçlü Yanlar

- Ana ulaşım arterlerine yakın konumlanması,
- Projenin özgün mimarisi ve nitelikli yapısı,
- Teknik altyapının tamamlanmış olması,
- Topoğrafyasının düz olması

❖ Zayıf Yanlar

- Bölgede sosyal ve ticari donatıların henüz gelişmemiş olması,
- Çevresinde düşük nitelikli konut alanlarının bulunması,

- Konu projede doluluk oranının düşük olması,
 - Konu projenin yer aldığı bölgede sanayi tesisleri ve çöp atıklarının yaratmış olduğu gürültü ve koku kirliliği
- ❖ Fırsatlar
- Bölgede benzer nitelikte bir proje olmaması,
- ❖ Tehditler
- Çevresinde nitelikli tarım arazileri olması nedeni ile gelişimin sınırlı kalması,
 - 2012 yılındaki kötümser ekonomik göstergelerin konut piyasasına yansımaları.

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırarak en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Konu gayrimenkul için yapılan analizler sonucunda, gayrimenkulün bulunduğu konum, bölge, çevresel etkiler, mer’i imar planı ve yasal kısıtlar göz önüne alınarak;

Bursa İli, Osmangazi İlçesi Demirtaş Mahallesi’nde yer alan,

- ✓ 301 ada 25 numaralı parseller için “Konut Alanı ” fonksiyonu, en etkin ve verimli kullanımdır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerlemeye konu Bursa Modern Projesi kapsamında yer alan gayrimenkuller farklı niteliklerde olup İmar planında “konut alanı” fonksiyonlu 301 ada 25 parsel “konut alanı” fonksiyonlu tanımlanmış Gelir İndirgeme-Nakit Gelir Akımları Analizi” yöntemi ile değerlendirilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu projeye benzer niteliklere sahip konut projeleri incelenmiş olup elde edilen veriler Pazar Analizi başlığında sunulmuştur.

7.3.1.1. Pazar Analizi

- **Emsal Arsa Verileri:** Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede ve Bursa kent merkezi ölçeğinde büyük ölçekte proje inşa edilebilecek benzer imar şartlarında arsa değerleri ile ilgili yapılan analiz sonucunda elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.


	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Satış Fiyatı, TL	40.000.000	5.000.000	161.000.000 (70.000.000€)	36.000.000	10.000.000	6.740.000	5.624.800 3.160.000\$
Alanı, m²	82.000	12.500	100.000	28.227	9.100	4.814	3.160
Birim Satış Fiyatı TL/m²	487	400	1.610	1.275	1.100	1.400	1.780
Konum	Taşınmazla aynı bölgede	Taşınmazla aynı bölgede	Osmangazi Adalet Mah.	Nilüfer A. Yesevi Mah.	Nilüfer Balat Mah.	Nilüfer Beşevler	Nilüfer Beşevler
İmar			E:1,70 15 kat Konut+ Ticaret	360 konutluk Konut	Konut	8 Kat Konut	8 Kat Konut

- **1. Emsal:** (Emlak ofisi 0 532 779 31 22) Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede anayola 50 metre cephesi bulunan özel proje imarına sahip 82 dönüm brüt arsa için 40,000,000 TL istenmektedir. Birim Değer: 487 TL/m²-. Değerleme konusu taşınmaz için mevcut imar haklarına yönelik olarak birim m² değerinin ortalama 1000 TL olabileceği hakkında beyan vermiştir.
- **2. Emsal:** (Emlak Ofisi 0532 646 48 73) Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede E:1,5 imar hakkına sahip net 12500 m² arsa için 5,000,000 TL istenmektedir. Değerleme konusu taşınmaz için mevcut imar haklarına yönelik olarak birim m² değerinin 1.000 TL olabileceği hakkında beyan vermiştir.
- **3. Emsal:** (Emlak Ofisi 282 263 14 00) Osmangazi Adalet Mahallesi sınırları içerisinde Brüt 11.500 m² Net: 65.500 m² inşaat alanı beyan edilen Emsal:1,70 H:15 kat imarlı 100.000 m² yüzölçümlü konut+ ticaret arsası 70.000.000 € bedelle satılıktır.
- **4. Emsal:** (Emlak Ofisi 224 452 29 33) Nilüfer Ahmet Yesevi Mahallesi sınırları içerisinde 360 adet daire projelendirilebileceği beyan edilen konut imarlı 28.227 m² yüzölçümlü arsa 36.000.000 TL değerle satılıktır.
- **5. Emsal:** (Emlak Ofisi 224 441 52 75) Nilüfer Balat Mahallesi sınırları içerisinde konut imarlı 9100 m² yüzölçümlü arsa 10.000.000 TL değerle satılıktır.
- **6. Emsal:** (Emlak Ofisi 224 441 52 75) Nilüfer Beşevler Mahallesi sınırları içerisinde H:8 kat konut imarlı 4.814 m² yüzölçümlü arsa 6.740.000 TL değerle satılıktır.
- **7. Emsal:** (Emlak Ofisi 224 452 45 55) Nilüfer Beşevler Mahallesi sınırları içerisinde konut imarlı 3160 m² yüzölçümlü arsa 3.160.000 USD değerle satılıktır.


- **Emsal Proje Verileri:** Bölgede yapılan pazar analizi çalışmasında değerlemeye konu 301 ada 25 parselde yer alan konut ünitelerine emsal olabilecek yakın çevrede bulunan projelerin özellikleri ve konut değerleri araştırılmıştır.

➤ YASEMİNPARK EVLERİ					
			Konum	:	Demirtaş/Osmangazi/BURSA
			Girişimci	:	Nergis İnşaat/Kentsel A.Ş.
			Arsa Alanı	:	127.000 m ²
			Blok	:	55 Blok (2 etap)
			Konut	:	1676 Adet (2 Etap)
			Konut Tipi	:	Daire
			İnşaat	:	1998 /2005
Teslim	:	Hemen teslim			
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri TL	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
2+1	153 m ²	240.000 TL	1568 TL/m ²	-	-
2+1	168 m ²	250.000 TL	1488 TL/m ²	-	-
3+1	152 m ²	200.000 TL	1315 TL/m ²	-	-
3+1	159 m ²	230.000 TL	1446 TL/m ²	-	-
3+1	171 m ²	250.000 TL	1461 TL/m ²	-	-
4+1	182 m ²	265.000 TL	1456 TL/m ²	-	-
4+1	200 m ²	275.000 TL	1378 TL/m ²	-	-
4+1	240 m ²	300.000 TL	1250 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	:	Site içerisinde yeşil alanları, bisiklet, yürüyüş, koşu parkurları, çocuk oyun alanları, spor alanları, kapalı ve açık otoparklar, güvenlik bulunmaktadır.			

➤ GEÇİTPARK					
			Konum	:	Balat - Nilüfer/BURSA
			Girişimci Firma	:	Eren – Begüm Ortaklığı
			Arsa Alanı	:	22.200 m ²
			Blok Sayısı	:	8 blok
			Konut Sayısı	:	220 adet
			Konut Tipi	:	Daire
			İnşaat Başlangıç	:	Ağustos 2007
Teslim Tarihi	:	Hemen Teslim			
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
3+1	183 m ²	325.000 TL	1.775 TL/m ²	-	-
3+1	216 m ²	350.000 TL	1.620 TL/m ²	-	-
4+1	200 m ²	345.000 TL	1.725 TL/m ²	-	-
4+1	200 m ²	370.000 TL	1.850 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	:	Sitede açık yüzme havuzu, güneşlenme terası, çocuk oyun havuzu, çocuk parkı, çocuk evi, fitness salonu, cafe, açık-kapalı otopark, güvenlik sosyal donatıları mevcuttur.			

➤ KORUPARK					
			Konum	:	Mudanya Yolu/Osmangazi/BURSA
			Girişimci Firma	:	Torunlar G.Y.O A.Ş.
			Arsa Alanı	:	47.434,34 m ² (1. ve 2. Etap)
			Blok Sayısı	:	1. Etap:6 Blok 2. Etap:7 Blok
			Konut Sayısı	:	1. Etap=343 adet /2. Etap=403 adet
			Proje Konut Tipi	:	Daire, Rezidans
			İnşaat Başlangıç	:	1. Etap:2007 Eylül 2. Etap:2008 Temmuz
			Teslim Tarihi	:	Hemen Teslim-3.etap Eylül 2012
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
1+1	60 m ²	170.000 TL	2.833 TL/m ²	-	-
1+1	64 m ²	175.000 TL	2.734 TL/m ²	-	-
2+1	100 m ²	232.000 TL	2.320 TL/m ²	-	-
2+1	123 m ²	258.000 TL	2.097 TL/m ²	-	-
3+1	149 m ²	298.000 TL	2.000 TL/m ²	-	-
3+1	188 m ²	399.000 TL	2.122 TL/m ²	-	-
4+1	181 m ²	369.000 TL	2.038 TL/m ²	-	-
4+1	213 m ²	520.000 TL	2.441 TL/m ²	-	-
5+1	263 m ²	515.000 TL	1.958 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	:	Proje 3 etaptan oluşmakta olup toplam 124.000 m ² alanlıdır. 3. Etap inşa aşamasında olup 472 konut bulunacaktır. Proje kapsamında AVM, Fitness merkezi, açık-kapalı yüzme havuzu, kreş, çocuk oyun alanları, spor alanları, yürüyüş parkurları, açık kapalı otopark, kamera güvenlik sistemi olanakları bulunmaktadır.			

➤ DOĞUŞPARK					
			Konum	:	İhsaniye/Nilüfer/BURSA
			Girişimci Firma	:	Bur-Ol İnşaat
			Arsa Alanı	:	44.650 m ²
			Blok Sayısı	:	17 Blok
			Konut Sayısı	:	390 adet
			Konut Tipi	:	Daire
			İnşaat Başlangıç	:	Haziran 2007
			Teslim Tarihi	:	Hemen Teslim
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
2+1	110 m ²	190.806-270.929 TL	1.735-2.463 TL/m ²	-	-
3+1 Ç.D	151 m ²	299.303-324.245 TL	1.982-2.147 TL/m ²	-	-
2+1	150 m ²	254.676-327.856 TL	1.698-2.185 TL/m ²	-	-
3+1 Ç.D	210 m ²	397.845-439.674 TL	1.898-2.094 TL/m ²	-	-
3+1	202 m ²	316.542-468.020 TL	1.567-2.317 TL/m ²	-	-
5+1 B.D.	404 m ²	449.608-633.972 TL	1.113-1.569 TL/m ²	-	-
4+1	248 m ²	391.435-585.463 TL	1.578-2.360 TL/m ²	-	-
4+1 Ç.D.	354 m ²	565.626-797.411 TL	1.598-2.252 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	:	Proje kapsamında 24 saat güvenlik, Yarı olimpik açık-kapalı havuz, Güneşlenme terasları, Çocuk kulübü, Squah, Fitness, Yazlık sinema alanı, Basketbol sahaları, Voleybol sahaları, Tenis, Bowling, Bilardo ve oyun salonu, Sauna, Cafe-bar, Restaurant sosyal donatıları bulunmaktadır.			

➤ GÜZELBİRYER					
		Konum	: Hamitler/Osmangazi/BURSA		
		Girişimci Firma	: Koray İnşaat		
		Arsa Alanı	: 60.000 m ²		
		Blok Sayısı	: 28 Blok		
		Konut Sayısı	: 384 adet		
		Konut Tipi	: Daire		
		İnşaat Başlangıç	: Eylül 2008		
		Teslim Tarihi	: 2. Etap 2011 Aralık Teslim		
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
1+1	62 m ²	167.000 TL	2.693 TL/m ²	-	-
1+1	78 m ²	180.000 TL	2.307 TL/m ²	-	-
2+1	120 m ²	275.000 TL	2.292 TL/m ²	-	-
2+1	135 m ²	300.000 TL	2.222 TL/m ²	-	-
3+1	190 m ²	425.000 TL	2.236 TL/m ²	-	-
3+1 B.D.	235 m ²	505.000 TL	2.149 TL/m ²	-	-
4+1	237 m ²	518.000 TL	2.185 TL/m ²	-	-
4+1 Ç.D.	336 m ²	805.000 TL	2.396 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	: 24 saat güvenlik, Isıtmalı ve nem kontrollü kapalı yüzme havuzu, Çocuk havuzu, Jakuzi, Dans Stüdyosu, Squash salonu, Açık spor alanı, Sauna+dinlenme vs., Cafe, Kreş, Ticari alanlar, Çok amaçlı salon, açık kapalı otopark sosyal donatıları mevcuttur.				

➤ 15300 MİSİA					
		Konum	: Beşevler-Nilüfer/BURSA		
		Girişimci Firma	: Fideltus Yapı Kalyoncu-Göller İnşaat		
		Arsa Alanı	: 15.300 m ²		
		Blok Sayısı	: 7 blok		
		Konut Sayısı	: 160 adet		
		Konut Tipi	: Residence		
		İnşaat Başlangıç	: Haziran 2008		
		Teslim Tarihi	: Ocak 2012		
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
1+1	90 m ²	255.000 TL	2.833 TL/m ²	-	-
1+1	90 m ²	290.000 TL	3.222 TL/m ²	-	-
2+1	145 m ²	440.000 TL	3.034 TL/m ²	-	-
3+1	162 m ²	480.000 TL	2.963 TL/m ²	-	-
3+1	162 m ²	510.000 TL	3.148 TL/m ²	-	-
4+1	249 m ²	740.000 TL	2.972 TL/m ²	-	-
4+1	249 m ²	785.000 TL	3.153 TL/m ²	-	-
4+1 B.D.	320 m ²	850.000 TL	2.656 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	: Akıllı ev teknolojisi, concierge servisi, resepsiyon, oda hizmetleri, kuru temizleme, 24 saat kameralı güvenlik, yarı açık-yarı kapalı yüzme havuzu, fitness center, squash salonu, cep sineması, çocuk oyun alanları, kapalı otopark proje kapsamında yer alan sosyal donatılardır.				

➤ OLİVİA SU EVLERİ					
		Konum	:	Üçevler-Nilüfer/BURSA	
		Girişimci Firma	:	Ömer Kumova İnşaat Mimarlık	
		Arsa Alanı	:	4.934 m ²	
		Blok Sayısı	:	10 Blok	
		Konut Sayısı	:	10	
		Konut Tipi	:	Villa	
		İnşaat Başlangıç	:	Eylül 2010	
		Teslim Tarihi	:	Hemen Teslim	
Konut Tipi	Konut Büyüklüğü	Satış Değeri	Birim Satış Değeri	Kira Değeri	Birim Kira Değeri
2+1	322	650.000 TL	2.018 TL/m ²	-	-
2+1	277	550.000 TL	1.985 TL/m ²	-	-
Genel Özellikler	:	Sitede 24 saat güvenlik, açık kapalı çocuk oyun parkı, cafe, yazlık sinema, üstü kapanabilir havuz ve güneşlenme terası, fitness, sauna, squash, tenis kortu, basketbol sahası, voleybol sahası, mini golf sahası, yürüyüş ve koşu parkuru donatıları bulunmaktadır.			

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

- ✓ Bölgede yer alan değerlendirme konusu projeye benzer özelliklerde konut projelerinde yapılan pazar analizinde konut değerlerinin konut projesinin özelliklerine, donatılarına, konutların büyüklüğü, manzara özelliği, kat yüksekliği, mimari özelliği ve inşaat kalitesi kriterlerine göre birim değerlerin değiştiği gözlemlenmiştir, satış fiyatları ile ilgili özet veriler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

PROJE	KONUT SAYISI	MİN KONUT BÜYÜKLÜĞÜ	MAX KONUT BÜYÜKLÜĞÜ	MİN BİRİM KONUT DEĞERİ	MAX BİRİM KONUT DEĞERİ
YASEMİN PARK	1676	153 m ²	240 m ²	1.250 TL/m ²	1.568 TL/m ²
KORU PARK	746	60 m ²	423 m ²	1.958 TL/m ²	2.833 TL/m ²
DOĞUŞ PARK	390	110 m ²	354 m ²	1.567 TL/m ²	2.463 TL/m ²
GÜZELBİRYER	384	62 m ²	336 m ²	2.185 TL/m ²	2.693 TL/m ²
GEÇİT PARK	220	183 m ²	216 m ²	1.620 TL/m ²	1.850 TL/m ²
15300 MİŞİA	320	90 m ²	320 m ²	2.656 TL/m ²	3.222 TL/m ²
OLİVİA SY EVLERİ	10	277 m ²	322 m ²	1.985 TL/m ²	2.018 TL/m ²

Bölgede yapılan piyasa analizi sonucunda değerlendirme konusu Bursa Modern Projesi konum, ulaşım, konsept, mimari özelliği, yapı özellikleri ile diğer projeler ile karşılaştırıldığında piyasa verileri ile satış devam eden Bursa Modern Projesi'ne ait satış verileri dikkate alınarak konutların şerefiye öncesi ortalama birim satış değerinin ortalama **2400 TL/m²** olacağı kanaatine varılmıştır. Değerlendirme konusu gayrimenkullerin çevresinde yer alan konut projelerine ilişkin konum bilgileri şekilde gösterilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığı için söz konusu bu yöntem kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu bölümde söz konusu parsel herhangi bir gelir getirmediği için bu yöntem kullanılmamıştır.

7.3.3.1. 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 konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede benzer imar şartlarına sahip arsalar bulunmadığından değer tespitinde Nakit Gelir Akımı Analizleri kullanılmıştır. Değerlemeye konu imar planında "konut alanı" fonksiyonu tanımlanmış arsa niteliğinde 301 ada 25 parseller, imar planında söz konusu parselde geliştirilen proje sonucu olabilecek nakit akımları ile hasılat değeri hesaplanmış olup kat karşılığı/hasılat paylaşımı yöntemi ile arsa değeri tespit edilmiştir.

- İnşaat faaliyetleri tamamlanmış ve devam eden parsellerdeki imar haklarına yönelik mevcut durumla karşılaştırılması

301 ADA 11 PARSEL	ARSA ALANI	EMSAL ALANI	SATILABİLİR ALAN		SATILABİLİR ALAN/ EMSAL ALANI
	9.790,04	14.685,06	KULE BLOK-1	10.413,46	1,59
		Y.SIRA-2	11.579,02		
		KONAK-3	667,49		
		KONAK-4	667,49		
		TOPLAM	23.327,46		
		OTOPARK-5	3.828,31		
301 ADA 12 PARSEL	ARSA ALANI	EMSAL ALANI	SATILABİLİR ALAN		SATILABİLİR ALAN/ EMSAL ALANI
	52.478,67	78.718,01	ÇEMBER 1	40.621,87	1,67
		ÇEMBER 2	42.068,68		
		YÜKSEK SIRA3	14.490,47		
		KULE 4	6.587,95		
		SIRAYALI 5	1.442,64		
		KONAK 6	661,40		
		SIRAYALI 7	4.292,48		
		KONAK 8	586,91		
		SIRAYALI 9	4.292,48		
		KONAK 10	1.297,86		
		KONAK 12	586,91		
		SIRAYALI 13	4.240,64		
		KONAK 14	586,91		
		SIRAYALI 15	2.837,32		
		KULE 16	6.587,95		
		TOPLAM	131.182,47		
		OTOPARK 11	12.697,85		

301 ADA 13 PARSEL	ARSA ALANI	EMSAL ALANI	SATILABİLİR ALAN		SATILABİLİR ALAN/ EMSAL ALANI
	19.244,06	28.866,09	KULE 1	10.366,71	1,44
		YÜKSEK SIRA 2	13.339,92		
		KULE 3	10.400,40		
		SIRAYALI 4	3.071,06		
		KONAK 5	616,34		
		KONAK 6	616,34		
		SIRAYALI 4	3.071,06		
		TOPLAM	41.481,83		

Onaylanan projedeki veriler incelendiğinde gerçekleşen projelerde emsale esas alan ile satılabilir alan oranı arasındaki ilişki tabloda görülmektedir. Değerleme konusu boş parsellerde gerçekleşecek proje satılabilir alan/Emsale esas alan katsayısı diğer parsellerde gerçekleşmiş değerler dikkate alınarak ortalama katsayı 1,5 olarak kabul edilmiştir.

301 ADA 25 PARSEL	ARSA ALANI	EMSAL ALANI	SATILABİLİR ALAN			SATILABİLİR ALAN/ EMSAL ALANI
	20.347,00	30.520,50	45.780,75			1,5
301 ADA 25 PARSEL	2013	2014	2015	2016	2017	
Satış Hızı	0,00%	30,00%	35,00%	25,00%	10,00%	
Birim Satış Değerleri	2.400,00	2.568,00	2.748	2.940	3.087	
Toplam Satış Değerleri	-	35.269.489,80	44.028.079,77	33.650.032,39	14.133.013,61	
İndirgeme Oranı	0,15					
Net Bugünkü Hasılat Değeri	81.884.099,29 TL					
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı	30,00%					
Arsa Değeri	24.565.229,79 TL					

Varsayımlar:

*Mevcut durumda diğer parsellerde bulunan konut arzı dikkate alınarak parsellerde gerçekleşen projelerin her birinin satışlarının 5 yıl içinde tamamlanacağı ön görülmüştür.

*Konut birim satış değerleri pazardan alınan veriler doğrultusunda belirlenmiş artış oranları enflasyon ve proje aşamaları dikkate alınarak öngörülmüştür.

*Tüm ödemelerin peşin yapılacağı ön görülmüş, vergi oranı 0 kabul edilmiştir.

*İndirgeme oranı risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda saptanmıştır.

- Risksiz getiri oranı uzun vadeli devlet tahvili faiz oranı esas alınarak % 11 olarak kabul edilmiştir.
- Pazar Riski projenin gerçekleştirildiği bölge özellikleri, sektör risk primleri, proje yönetimi vb risk bileşenlerinden oluşur. Pazar risk bileşenleri toplamı %4 olarak öngörülmüştür.

* Hasılat paylaşımı/kat karşılığı oranı piyasa verileri dikkate esas alınarak %30 olarak öngörülmüştür.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu gayrimenkulün değerlendirme yöntemleri ve ulaşılan sonuçlarla ilgili veriler aşağıda sıralanmıştır.

- ✓ Değerleme konusu boş arsa niteliğindeki 301 ada 25 parsel yapılan piyasa analizinde emsal veriler ile karşılaştırılıp, konu arsa üzerinde bölgede yer alan benzer proje konseptlerinden elde edilen veriler doğrultusunda proje geliştirilerek "Gelir İndirgeme Nakit Gelir Akımları Analizi" ve "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile sonuç değerlere ulaşılmıştır.

9. SONUÇ

9.1. Nihai Değer Takdiri

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, dâhil olduğu proje, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, mevcut yapıların fiziksel durumu gibi faktörler ışığında, sonuç değere ulaşılmıştır.

ARSA SONUÇ DEĞER TABLOSU				
GAYRİMENKUL	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	*TOPLAM DEĞER, (KDV Hariç)	*TOPLAM DEĞER, (KDV Hariç)	***TOPLAM DEĞER, (KDV Dahil)
301 Ada 25 Parsel	20,347,00 m ²	13.763.447 USD	24.565.000 TL	28.986.700 TL
<p>➤ 301 ada 25 Parsel arsa değeri KDV Hariç; 24.565.000 TL (Yirmidörtmilyonbeşyüzaltmışbeşbin Türk Lirası)</p> <p>*28.12.2012 Tarihli Merkez Bankası USD alış kuru 1.7848 olarak alınmıştır.</p> <p>**KDV Hariç değerler yuvarlatılmıştır.</p> <p>*** KDV Kanunu esas alınarak arsa ve arazi satışlarında % 18 KDV oranı uygulanmıştır.</p>				

9.2. G.Y.O Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağılı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemeye konu gayrimenkuller ile ilgili kurumlarda yapılan incelemelerde konu gayrimenkullerle ilgili herhangi bir kısıtlayıcı unsura rastlanmamış olup

- Bursa Modern Projesi kapsamında boş arsa niteliğindeki 301 ada 25 parselin Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Olca Serdar YILMAZ

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 401208

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI



EKLER

Ek 1. Tapu Takyidatları

T.C.
BURSA VALİLİĞİ
OSMANGAZİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ

Sayı: B091TKG4168001-106-01 (6548)/
Konu: Tapu kayıtları

15/10/2012

Sayın TAYFUN UĞUZMAN
Sinpaş GYO A.Ş.
BEŞİKTAŞ /İSTANBUL

İLGİ: 15/10/2012 tarihli dilekçeniz

İlgi dilekçenizde bildirilen DEMİRTAŞ Mahallesiinde Tapunun kain Ada/parşel nolu taşınmazların kayıtları incelenmiş olup;


DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 11 parşel:215 Konut,111Otopark'tan oluşun, toplam 326 bağımsız,
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 12 parşel: 863 Konut, 335 Otopark'tan oluşun, toplam 1198 bağımsız
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 13 parşel: 388 Konut'tan oluşun.
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 16 parşel: 38 Dükkan'tan oluşun.
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 20 parşel: 1.0021.78 m2. ARSA vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 21 parşel: 83,46 m2, TRAFÖ (Arsa) vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 25 parşel: 2.0346.70 m2. ARSA vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 301 ada 26 parşel: 86,16 m2, TRAFÖ (Arsa) vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 302 ada 5 parşel: 179,58 m2, TRAFÖ (Arsa) vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 302 ada 6 parşel: 4.1124,83 m2, ARSA vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 302 ada 7 parşel: 8119,36 m2, ARSA vasıflı
DEMİRTAŞ Mah. 302 ada 8 parşel: 135,33 m2, TRAFÖ (Arsa) vasıflı olup.

Taşınmaz kayıtlarında herhangi bir takyidatına rastlanılmamıştır.
Bilgilerine Arz olunur.

Not: İlgilisinin talebi üzerine Tapu kaydı verilmemiş olup,
Suret harcıda tahakkuk ettirilmemiştir.

Nevzat YANMAZ
Yetkili Müdür Yardımcısı

Ek 3. İmar Durum Belgeleri



**T.C.
OSMANGAZİ BELEDİYE BAŞKANLIĞI
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü**

Sayı : M.16.3.OSM.0.13.2-622.03/70717-30335 – 27247
15/10/2012

Konu : 301 Ada,12,20,25,13,16,17,18,19,21,25 Parsellerin,7727 Ada 1 Parselin ve 302 Ada 5.8.6.7 Parsellerin İmar Durumu Hk.

Sinpaş GYO AŞ.
Eski Yalova Yolu 6.km
Demirtaş Osmangazi/BURSA

İlgi: 15.10.2012 tarih ve 70717/30335 sayılı dilekçe

İlgi yazıda bahsedilen Cumhuriyet Mahallesi 301 Ada,12,20,25, Parseller,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında,Blok Nizam Hmax:Serbest Emsal:1.50 Konut Alanında kalmaktadır.

Cumhuriyet Mahallesi 301 Ada,13 parsel,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında,kısmen Trafo Alanında,kısmen Blok Nizam Hmax:Serbest Emsal:1.50 Konut Alanında kalmaktadır.

Cumhuriyet Mahallesi 301 Ada,16 parsel,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında,Hmax:Serbest,3 kat,Sosyal Tesis Alanında kalmaktadır.

Cumhuriyet Mahallesi 301 Ada,17-18 parseller,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında ,Parklar Alanında kalmaktadır.

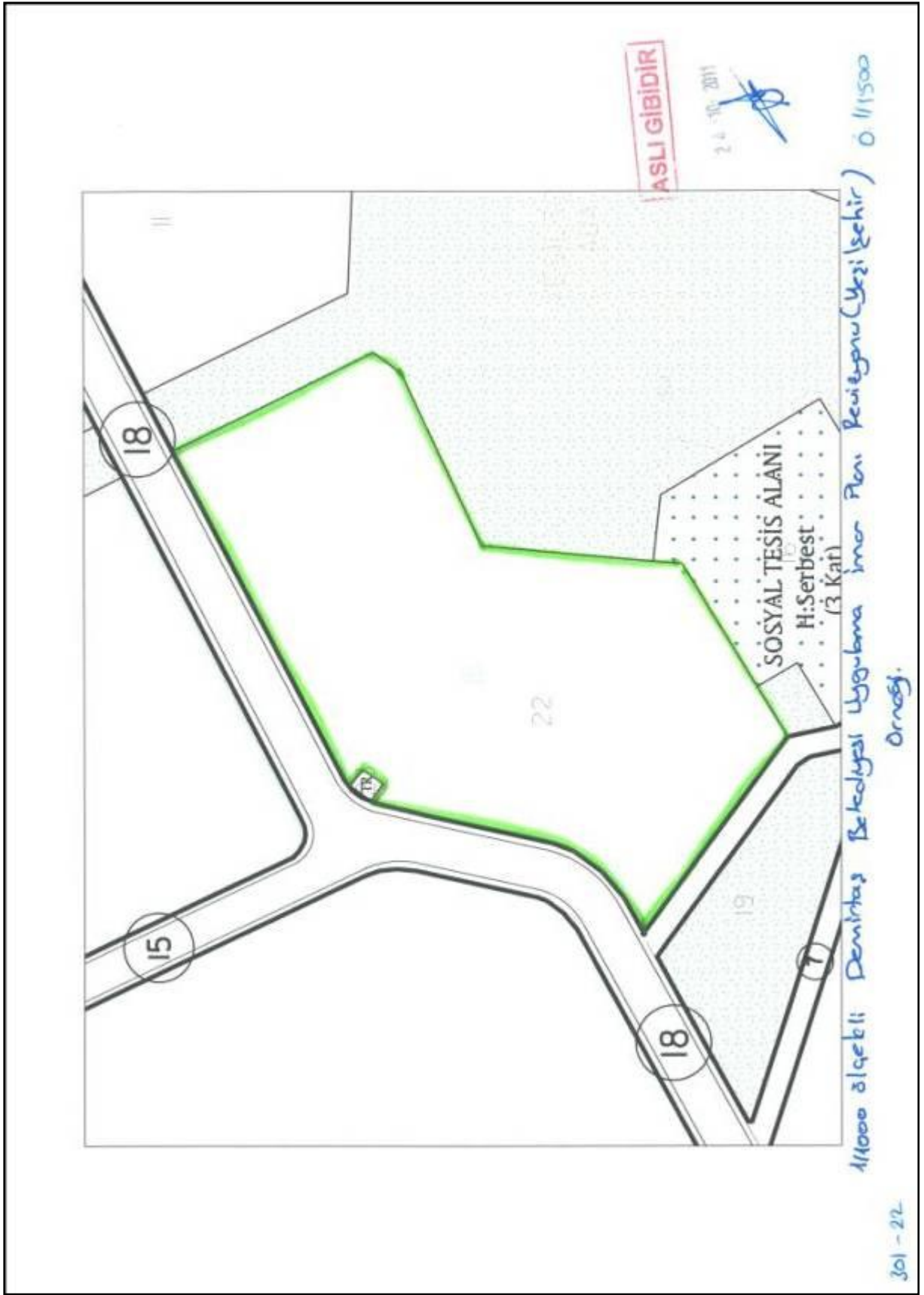
Cumhuriyet Mahallesi 301 Ada,19 parseller,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında,kısmen yolda,kısmen Parklar Alanında kalmaktadır.

Cumhuriyet Mahallesi 301 Ada,21-26 parseller,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında ,Trafo Alanında kalmaktadır.

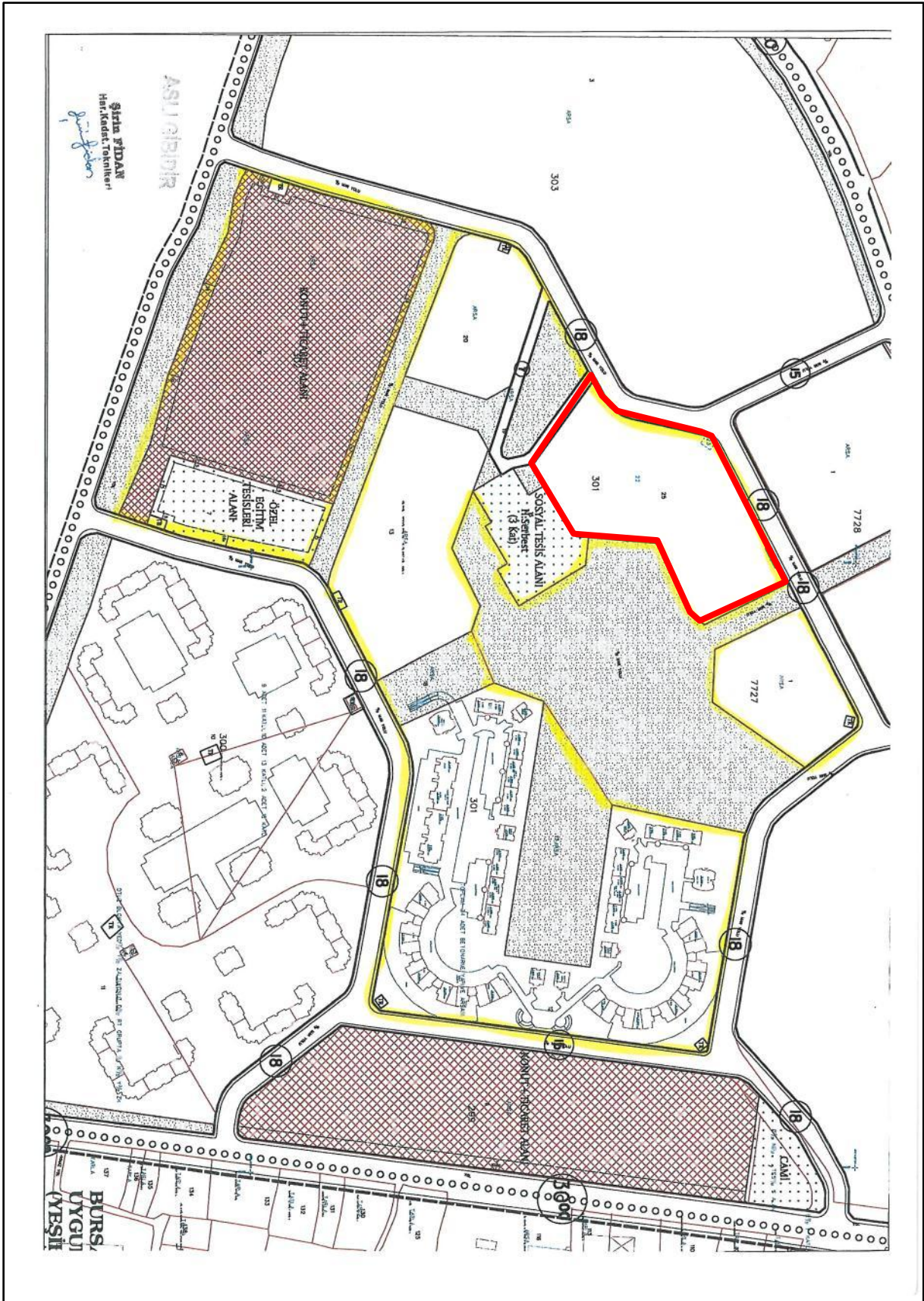
Cumhuriyet Mahallesi 7727 Ada,1 parsel,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında kısmen Trafo Alanında kısmen Blok Nizam Hmax:Serbest Emsal:1.50 Konut Alanında kalmaktadır.

Cumhuriyet Mahallesi 302 Ada,5-8 parseller,1/1000 Bursa İli Demirtaş Belediyesi Uygulama İmar Planı Revizyonu kapsamında,Trafo Alanında, kalmaktadır.

Santral Garaj Mah. Ulubatlı Hasan Bulv. No : 10 16200 BURSA Ayırtılı bilgi için : Ş.FİDAN Dahili Tel: 7011
Telefon : (0 224) 444 16 01 Fax : (0 224) 270 70 09
e-posta : ilzmetmasasi@osmangazi.bel.tr Elektronik ağı : www.osmangazi.bel.tr



-301 ADA 25 PARSEL İMAR PLANI ÖRNEĞİ-



-301 ADA 25 PARSEL İMAR PLANI ÖRNEĞİ-

Ek 5. Fotoğraflar



-301 ADA 25 PARSEL GÖRÜNÜM





10. SERTİFİKASYONLAR



