



EMLAK KONUT GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



İdealist_Cadde_Şile_Projesi
Şile / İSTANBUL
2019/EMLAKGYO/049

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden Raporu Hazırlayan Kurum	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Değerleme Tarihi	: 01 Ekim 2019 tarih ve 049 kayıt no'lu
Rapor Tarihi	: 28 Ekim 2019
Raporlama Süresi	: 01 Kasım 2019
Rapor No	: 3 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: 2019/EMLAKGYO/049
Raporun Konusu	: Tam mülkiyet
	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 58 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında bilgi amaçlı olarak pazar değerleri rapor ekinde sunulmuştur.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: İdealist Cadde Projesi, Çavuş Mahallesi, Bayrak Caddesi, 91 Ada, 205 No'lu Parsel ile 70 Ada, 82 No'lu Parsel, Şile / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Şile ilçesi, Çavuş Mahallesi'nde yer alan 91 ada bünyesindeki 3.521,69 m ² yüzölçümlü ve "arsa" nitelikli 205 no'lu parsel ile Mehmet Ali Deresi mevki, 70 ada içerisindeki 14.980,76 m ² yüzölçümlü ve "arsa" nitelikli 82 no'lu parsel
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli U.İ.P.'nda 70 ada, 82 no'lu parsel "Tercihli Turizm Alanı"; 91 ada, 205 no'lu parsel ise "Ticaret + Konut Alanı" içerisinde kalmaktadır.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Bünyesinde apart üniteleri barındıran nitelikli bir konut projesi geliştirilmesi

GAYRİMENKUL (PROJE) İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	13.015.000,-TL
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hissinin Pazar Değeri	11.750.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	67.120.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hissinin Bugünkü Pazar Değeri	15.070.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	7
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	8
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	10
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	12
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	12
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULE (PROJEYE) İLİŞKİN ANALİZLER.....	12
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	12
5.2.	PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ	13
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	13
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	15
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	19
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ	20
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	22
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	23
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	23
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	25
8. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	26
8.1.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	26
8.1.1.	UYGULAMA YÖNTEMİ.....	26
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	28
9.1.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	28
9.1.1.	UYGULAMA YÖNTEMİ.....	28
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	32
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	32
11. BÖLÜM	SONUÇ	33

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : İdealist Cadde Projesi,
Çavuş Mahallesi, Bayrak Caddesi,
91 Ada, 205 No'lu Parsel ile 70 Ada, 82 No'lu Parsel,
Şile / İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 01 Ekim 2019 tarih ve 049 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 28 Ekim 2019
- RAPORUN TARİHİ** : 01 Kasım 2019
- RAPORUN NUMARASI** : 2019/EMLAKGYO/049
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor; Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 58 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında bilgi amaçlı olarak pazar değerleri rapor ekinde sunulmuştur.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibariyle Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmın pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik hazırlanmıştır. Ayrıca müşterinin talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 58 adet ünitenin bağımsız bölüm bazında değerleri bilgi amaçlı olarak rapor ekinde sunulmuştur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

	70 Ada, 82 No'lu Parsel	91 Ada, 205 No'lu Parsel
SAHİBİ	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
İLİ	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	Şile	Şile
MAHALLESİ	Çavuş	Çavuş
MEVKİİ	Mehmet Ali Deresi	-
PAFTA NO	-	-
ADA NO	70	91
PARSEL NO	82	205
NİTELİĞİ	Arsa	Arsa (*)
YÜZÖLÇÜMÜ	14.980,76 m ²	3.521,69 m ²
ARSA PAYI	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	10338	10611
CİLT NO	2	55
SAYFA NO	174	5685
TAPU TARİHİ	30.11.2017	07.12.2017

(*) Parsel üzerinde yasal izinleri alınmış proje için kat irtifakı kurulmamıştır.

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

21.10.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre 91 ada, 205 no'lu parsel ile 70 ada, 82 no'lu parsel üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı bir şerh bulunmamaktadır.

4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazların fiili kullanım şekli, tapudaki niteliğine uygundur. Ayrıca 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yasal izinleri alınmıştır. Söz konusu parsellerde "İstanbul Şile Çavuş Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşİ" kapsamında sözleşme imzalanmış olması hususu dikkate alınarak, tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Şile Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazların 27.10.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şile Merkez 1. Etap Uygulama İmar Planı'nda sahip oldukları lejandlar aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

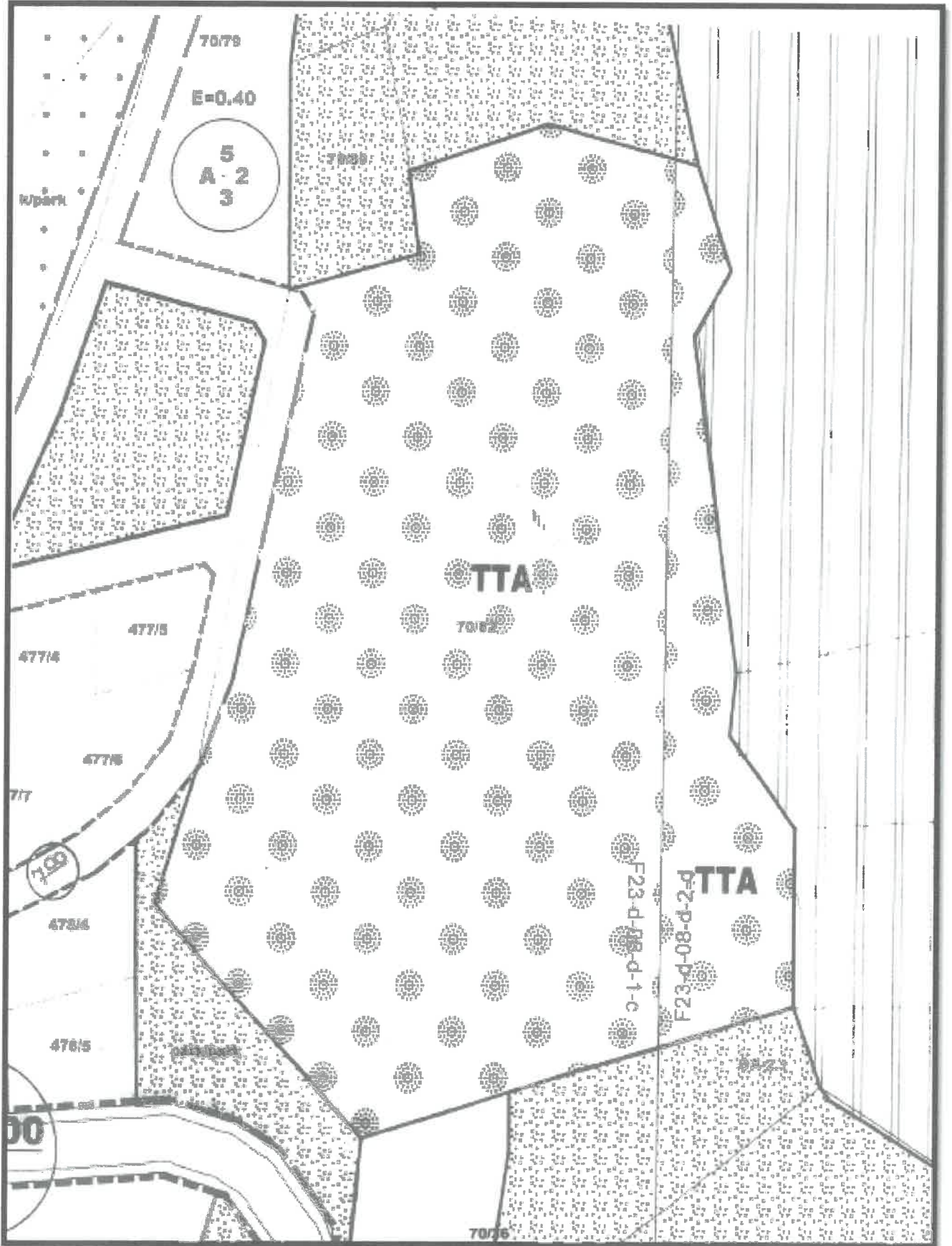
Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Lejand
70	82	14.980,76	Tercihli Turizm Alanı (TTA)
91	205	3.521,69	Ticaret + Konut Alanı (T+K)

- Plan notlarına göre "**Ticaret + Konut Alanı**" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir.
 - **İnşaat nizamı:** Ayrık
 - **Kat adedi:** 4
 - **TAKS (Taban Alanı Katsayısı):** Avan proje
 - **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı):** Avan proje
 - **Çekme mesafeleri:** Ön min. 5 m; yan min. 3 m; arka min. 4 m'dir.
- Plan notlarına göre "**Tercihli Turizm Alanı**" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir.
 - "Konut Alanı" yapılması durumunda; **Emsal (E) (*): 0,40**, ön cepheden minimum 5 m, yan cepheden minimum 3 m, arka cepheden 4 m çekme mesafeli, ifraz şartları ve blok büyüklükleri ise az yoğun konut alanları için getirilen şartlar uygulanacaktır.
 - "Turizm Alanı" yapılması halinde ise; "TT2 rumuzlu Turizm Alanları" için getirilen şartlar uygulanacaktır. "TT2 rumuzlu Turizm Alanları" için; **Emsal (E) (*): 0,50, TAKS (Taban Alanı Katsayısı): 0,50** ve **Kat Sayısı: 2'yi** geçemez.

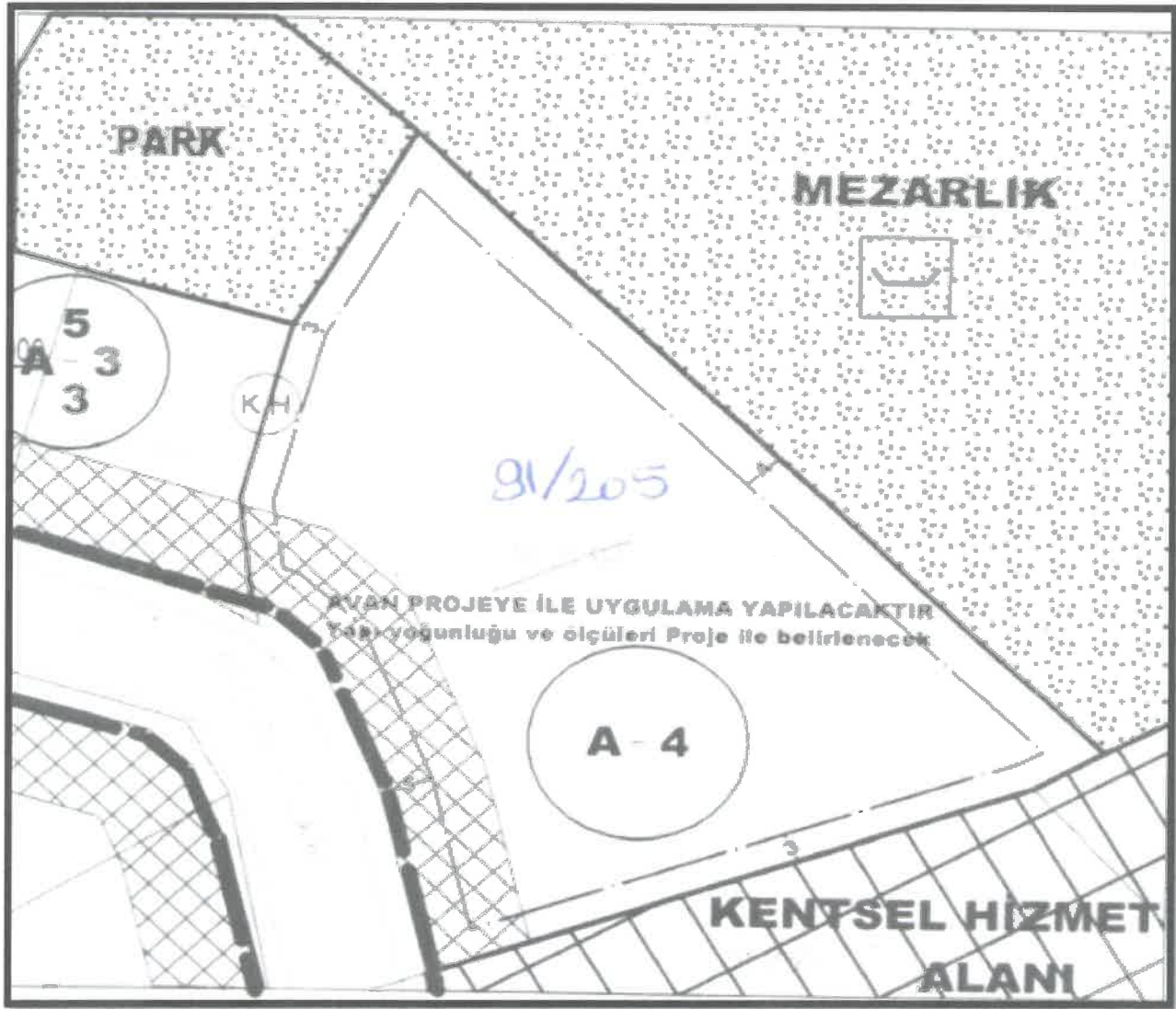
(* **Emsal (E):** Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade etmektedir. Bu hesaba dahil edilmeyen kullanımlar ise;

- a) Taban alanına dâhil edilmeyen kullanımlar,
- b) Son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar ve çatı bahçeleri,
- c) Üstü sökülür-takılır hafif malzeme ile kenarları rüzgâr kesici cam panellerle kapatılmış olsa dahi açık oturma yerleri,
- ç) Bu Yönetmelikte öngörülen asgari sayıda her bir kapıcı dairesinin 75 m²'si,
- d) Atrium ve galeri boşlukları,
- e) Konutların zemin veya bodrum katlarında, ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın 100 m²'si,
- f) Konut dışı kullanımlarda, ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın 200 m²'si,
- g) Bina için gerekli minimum sığınak alanı,
- ğ) Ticari amaç içermeyen, bodrum veya zemin kattaki ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 75 m²'si,
- h) Ticari amacı olmayan ve yapı için hesaplanan en az otopark alanının iki katını geçmeyen bodrum katlarda yapılanlar ile tamamen gömülü olan ve ortak alan niteliğinde olan otopark alanları,
- ı) Yapı yüksekliği 60.50 metreden fazla olan binalar ile özelliği gereği tesisat katı oluşturulması zorunlu binalarda sadece tesisat için oluşturulan tesisat katları.

--- 70 Ada, 82 No'lu Parsel ---



--- 91 Ada, 205 No'lu Parsel ---



4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

70 ada, 82 no'lu parsel üzerinde halihazırda herhangi bir inşaat faaliyeti bulunmamaktadır.

91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde inşa edilmesi planlan proje bünyesindeki bloklara ait yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

Blok Adı	Yapı Ruhsat Tarihi ve No'su	Kullanım Amacı	Bağ. Böl. Adedi	Ortak Alan Dahil Blokların Toplam Kullanım Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
A	13.07.2018 - 6902	Mesken - Ofis ve İşyeri	20	5.272,35	3-B
B	13.07.2018 - 6903	Mesken - Ofis ve İşyeri	25	6.094,96	3-B
C	13.07.2018 - 6904	Mesken - Ofis ve İşyeri	13	3.003,74	3-B

Yapı ruhsatlarına göre 91 ada, 205 no'lu parseldeki projenin bloklar bazında detaylı toplam inşaat alanları ile satılabilir alan dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Blok Adı	Yapı Ruhsat Tarihi ve No'su	Nitelik	Bağ. Böl. Adedi	Alanı (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
A	13.07.2018 - 6902	Mesken	15	3.272,53	14.371,05
		Ofis ve İşyeri	5	1.999,82	
		Toplam	20	5.272,35	
B	13.07.2018 - 6903	Mesken	21	4.129,65	
		Ofis ve İşyeri	4	1.965,31	
		Toplam	25	6.094,96	
C	13.07.2018 - 6904	Mesken	9	1.872,26	
		Ofis ve İşyeri	4	1.131,48	
		Toplam	13	3.003,74	

91 ada 205 no'lu parseldeki projenin yapı denetim işleri Küçükbakkalköy Mahallesi, Defne Sokak, No: 1, TK/14, Ataşehir / İstanbul adresinde konumlu olan Kentsel Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

70 ada, 82 no'lu parsel üzerinde halihazırda herhangi bir inşaat faaliyeti bulunmamaktadır. 91 ada, 205 no'lu parsel üzerindeki gerçekleştirilen projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Parseller üzerinde "İstanbul Şile Çavuş Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşİ" kapsamında sözleşme imzalanmış olması hususu dikkate alınarak, imar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda aşağıdaki değişikliğin olduğu belirlenmiştir.

- 91 ada, 205 no'lu parsel, Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunmakta olup 91 ada, 194 no'lu parsel ile 204 no'lu parselin tevhid uygulaması sonucu oluşmuş ve Emlak Konut GYO A.Ş. adına yeniden tescil edilmiştir. 91 ada, 194 no'lu parsel ise Şile Belediyesi mülkiyetinde iken 07.12.2017 tarih ve 10611 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 70 ada, 82 no'lu parsel ise Şile Belediyesi mülkiyetinde iken 14.02.2017 tarih ve 1323 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul (proje) için hazırlanan daha önce hazırlanan 2 adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULE (PROJEYE) İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul ili, Şile ilçesi, Çavuş Mahallesi, Bayrak Caddesi, 91 ada 205 parsel ile Kıvrım Sokak üzerindeki 70 ada, 82 no'lu parseldir.

70 ada, 82 no'lu parsel halihazırda boş durumda olup 91 ada 205 no'lu parsel üzerinde yasal izinleri alınmış proje inşaatı devam etmektedir.

91 ada, 205 no'lu parsel; İstanbul - Şile Yolu üzerinde İmrenli istikametinde devam edilirken sol tarafta yer alan Total Akaryakıt Satış İstasyonu geçildikten sonra sola Cumhuriyet Caddesi'ne dönülür. Bu cadde üzerinde yaklaşık 1 km devam gidildikten sonra sola Bayrak Caddesi'ne dönülüp Çavuş Mahallesi Mezarlığı tabelası takip edilerek ulaşım sağlanmaktadır. 70 ada, 82 no'lu parsel ulaşım ise Cumhuriyet Caddesi üzerinde gidilirken sağa Kıvrım Sokak'a dönülerek sağlanmaktadır.

Yakın çevrede Rafet Sarıca Camii, Çavuş Mahallesi Mezarlığı, Kilia Şile Konakları Projesi, Şile Deniz Evleri Sitesi, Ayazma Plajı, Vasiyet Korusu Piknik Alanı, Şile Bayrak Parkı, Şile PTT Merkez Müdürlüğü ile orta gelir seviyesine sahip aileler tarafından mesken olarak kullanılan 3-5 katlı apartmanlar bulunmaktadır.

Bölge, doğal güzelliği, denize yakınlığı ve düşük yoğunluklu yerleşimi ile özellikle yaz aylarında yoğun nüfus alan bir bölgedir.

Parseller, Ayazma Plajı'na 1,5 km, İstanbul - Şile Yolu'na 1,3 km, Işık Üniversitesi'ne 5 km, Çekmeköy'e 50 km, Sabiha Gökçen Havalimanı'na 62 km, Kadıköy'e ise 70 km mesafede yer almaktadır.

Konumu, ulaşım kolaylığı, sahile yakın konumda olması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Şile Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. PROJENİN KONUMLANDIĞI PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parsellerin yüzölçümü aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)
70	82	14.980,76
91	205	3.521,69
Toplam		18.502,45

- Parseller üzerinde yapılaşmaya engel herhangi bir yapı bulunmamakta olup halihazırda 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde İdealist Cadde Projesi'ne ait hafriyat işlemleri devam etmektedir.
- Parsellerden 91 ada, 205 no'lu parsel az eğimli; 70 ada, 82 no'lu parsel ile eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- Parseller, düzensiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıya sahiptirler.
- Bölgede altyapı tamdır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- 70 ada, 82 no'lu parsel ile 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile İdealist İnşaat Ticaret Limited Şirketi & İdealist GYO A.Ş. İş Ortaklığı arasında 17.08.2017 tarihinde sözleşme yapılmıştır. İmzalanan sözleşme detayları aşağıda sunulmuştur.

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) = 68.500.000 TL + KDV

Arsa Satış Karşılığı Şirket Payı Geliri Oranı (ASKŞTPO) = % 22

Arsa Satış Karşılığı Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞTPG) = 15.070.000,-TL

- Halihazırda 70 ada, 82 no'lu parsel boş durumdadır.
- 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde A, B ve C Blok olmak üzere toplam 4 blokta 45 adet konut, 13 adet dükkan inşa edilecektir.
- Rapor tarihi itibarıyla 91 ada, 205 no'lu parselde inşa edilecek bloklara ait mimari proje onaylanmış ve yapı ruhsatları alınmış olup henüz inşaat işleri başlamamıştır. Projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1 olarak kabul edilmiştir.
- 91 ada, 205 no'lu parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatlarına göre blokların genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Blok Adı	Yapı Ruhsat Tarihi ve No'su	Kullanım Amacı	Bağ. Böl. Adedi	Ortak Alan Dahil Blokların Toplam Kullanım Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı
A	13.07.2018 - 6902	Mesken - Ofis ve İşyeri	20	5.272,35	3-B
B	13.07.2018 - 6903	Mesken - Ofis ve İşyeri	25	6.094,96	3-B
C	13.07.2018 - 6904	Mesken - Ofis ve İşyeri	13	3.003,74	3-B
Toplam				14.371,05	

- 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde yer alan projedeki toplam satılabilir alan dağılımı kullanım amacı bazında sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Kullanım Amacı	Bağımsız	Satılabilir Alanı
91/205	Daire	45	5.993,98
	Dükkan	8	1.284,26
	Asma Katlı Dükkan	5	1.643,36
TOPLAM		58	8.921,60

- 91 ada, 205 no'lu parselde inşa edilecek olan projedeki dairelerin kullanım tiplerine göre alanları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DAİRE TİPİ	ADET	SATIŞ BRÜT ALANI (m ²)
1+1	8	525,07
2+1	21	2.229,49
2+1 Dupleks	3	509,13
3+1	6	1.047,69
3+1 Dupleks	4	829,97
4+1 Dupleks	2	529,46
5+1 Dupleks	1	323,17
Toplam		5.993,98

- 91 ada, 205 no'lu parselde inşa edilecek olan projedeki dükkanların kullanım tiplerine göre alanları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Niteliği	Adet	Satış Brüt Alanı (m ²)
Dükkan	8	1.284,26
Asma Katlı Dükkan	5	1.643,36
Toplam		2.927,62

Not: Rapor konusu 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda (tadilat ruhsatı, tadilat projesi alınması durumunda) bu raporda gelir yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, ve imar durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin **"bünyesinde apart üniteleri barındıran nitelikli bir konut projesi geliştirilmesi"** uygun olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

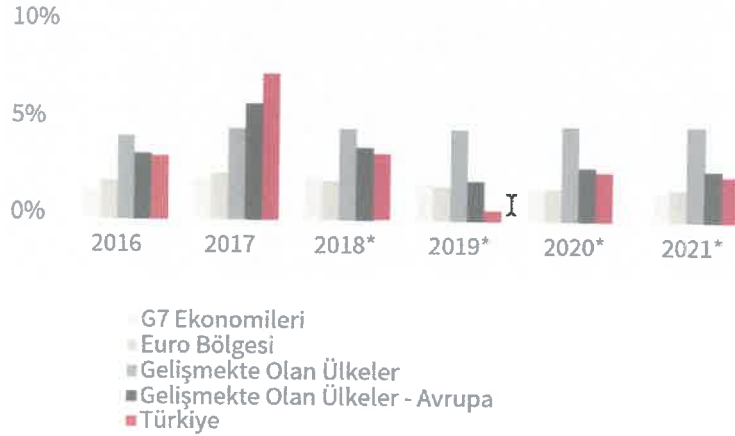
Gayrisafi yurt içi hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı. 2018 yılının ikinci yarısında TL'de yaşanan değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi 2019 ilk çeyreğinde devam etmiştir. Öte yandan, finansal piyasaların ilk çeyrekte dengelenmesi, kur oynaklığının gerilemesi ve özellikle ticari kredilerde yaşanan canlanma neticesinde kısmi bir toparlanma gerçekleşmiştir. Bu dönemde hane halkı tüketimi ve yatırımlarda süregelen gerileme, kamu harcamaları ve net ihracat performansı ile karşılanmaya çalışılmıştır. Ancak Nisan ayı sonrasında finansal durumdaki sıkılaşmanın ve artan risk priminin etkisi ikinci çeyrek boyunca hissedilmiştir. İlk çeyrek sonunda sanayi aktivitesinde başlayan toparlanma eğilimi bu dönemde duraksamıştır. Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %4,7 daralan sanayi aktivitesi, Mayıs ayındaki hafif toparlama ile birlikte ikinci çeyreğin ilk iki ayında ortalama %1,9 gerilemiştir.

Öncü niteliğinde imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi (PMI) ise Haziran ayında, özellikle ihracat siparişlerindeki artışın etkisiyle, 47,9'a yükselerek Temmuz 2018'den bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bu ayki verilerde yeni ihracat siparişlerinin büyüme bölgesine geçmesi oldukça dikkat çekici olmuştur. Son dönemde başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talebin nispeten gücünü korumuş olması büyüme dinamikleri açısından olumludur. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklerken, gecikmeli döviz kuru etkileri, krediler ve iktisadi faaliyetlerdeki yavaş seyir ithalat talebini sınırlamıştır.

Turizmdeki güçlü seyirle birlikte dış dengedeki iyileşme devam etmiştir. Cari işlemler dengesi Mayıs ayında 151 milyon dolar fazla vermiş ve yılın ilk beş ayında birikimli cari açık pozisyonu 3,1 milyar dolara gerilemiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı, bir önceki yılın Mayıs ayında 1,2 milyar dolar açık vermişken, bu ayda 3,5 milyar dolar fazla verilmiştir. Ticaret Bakanlığı öncü verileri ışığında, Haziran ayı rakamları ile birlikte 2002 yılından bu yana ilk kez 12 ay birikimli cari dengenin artı değer alması öngörülmektedir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

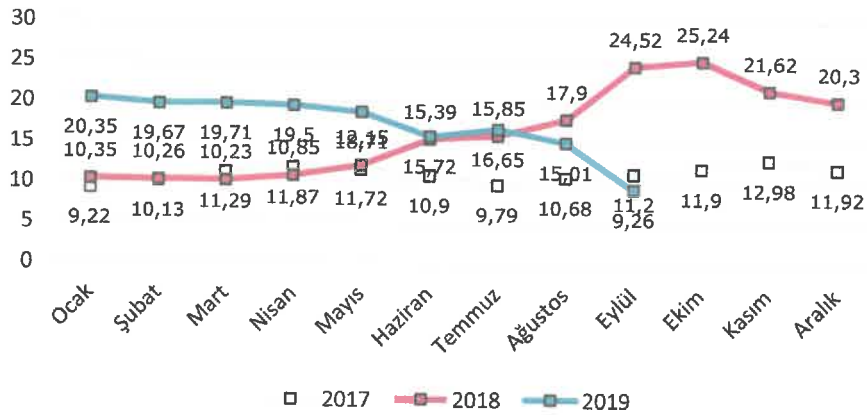
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018'deki GSYH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışındaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye'nin büyüme ivmesi 2018 yılı 3. Çeyrek diliminde azalmış ve %1,6 olarak açıklanmıştır. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı (YEP) 2018 yılı için %3,8 büyüme beklentisi açıklarken, IMF ve Dünya Bankası büyüme oranını sırasıyla %3,5 ve %4,5 olarak öngörmektedir.



* Tahmini / Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2018, JLL

6.1.2. ENFLASYON

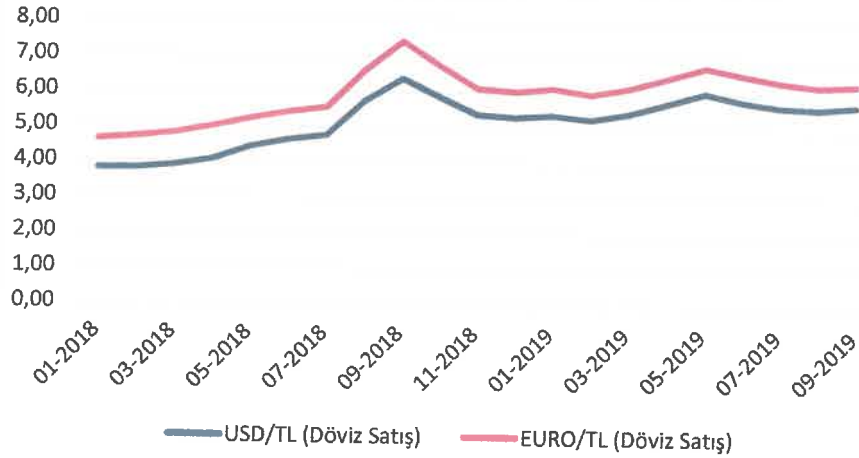
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2019 Ağustos ayında %15,61 olan enflasyon oranı 2019 Eylül ayında %9,26 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK - Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

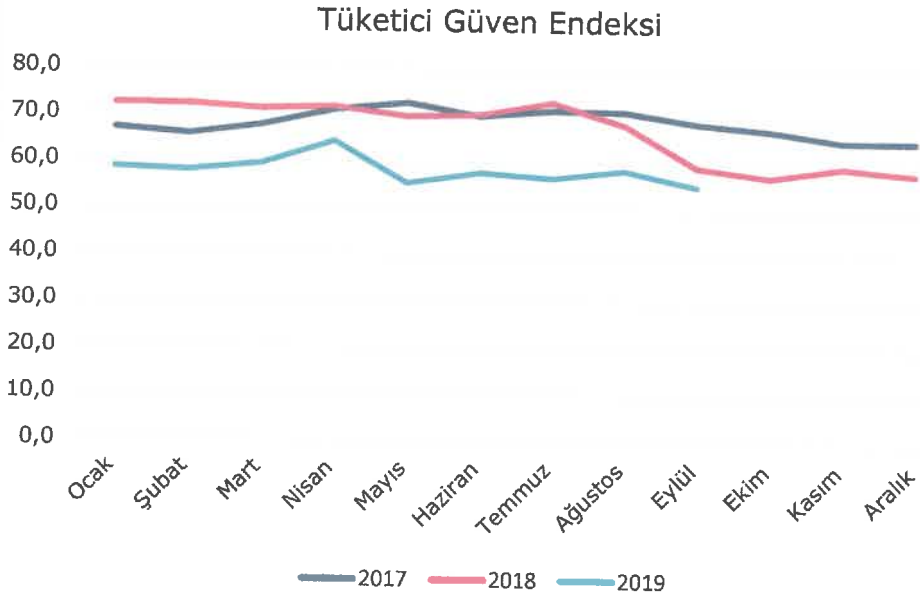
Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimin etkisiyle Türk Lirası, 2018 Ağustos ayında ABD Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında rekor seviyede gerilemiştir. Kurlardaki ani dalgalanmanın ardından hükümetin aldığı tedbirlerle yılın son çeyreğinde döviz kurlarında istikrar ve cari işlemler dengesinde kayda değer bir toparlanma sağlanmıştır.



Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2018 yılı sonunda 76,02 gerileyen endeks; 2019 yılı Eylül sonunda 55,10 seviyesine gelmiştir.



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında ise her türlü dalgalanmaya karşın trendin belli bir oranda devam ettiği görülmektedir. 2013 – 2017 yılları arasında sürekli bir artış eğiliminde olan konut satışları 2018 yılında yaklaşık %2 oranında gerileme göstermiştir. 2018 yılının ilk altı aylık döneminde yaklaşık 646 bin konut satışı olurken 2019 yılının ilk altı aylık döneminde ise konut satışları 505 bin 796 adet olarak gerçekleşmiştir. Yaklaşık %22 düzeyinde yaşanan bu gerilemede özellikle aynı dönemde %59 oranında düşüş gösteren ipotekli satışlar etkili olmuştur. Ancak 2012

yılında "yabancı uyruklu kişilere" taşınmaz satışı ile ilgili düzenlenme ve daha sonrasında vatandaşlık konusunda yapılan düzenleme ile limitin 250 bin dolara düşürülmesi ve döviz kurunda yaşanan artış yabancıların ilgisini daha da arttırmıştır. 2019 Ocak ayı ile Haziran arasında yabancı uyruklu kişilere yapılan konut satış sayısı yaklaşık 20 bin adete ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 69 düzeyinde bir artış yakalamıştır.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2019 Ağustos Ayı sonuçlarına göre, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,43, geçen yılın aynı dönemine göre %2.80 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak Ayına göre ise %87.40 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.48 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde %0.52 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde %0.32 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde %0.43 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Ağustos ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %10'luk (son 6 aylık ortalama %8) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, bu satışlarda ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların tercih edildiği gözlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ağustos ayında peşinat kullanım oranı %41, banka kredisi kullanım oranı %15 ve senet kullanım oranı %44 olarak gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde stoklarda adet bazında %3.18 oranında erime gözlenmiştir. Ağustos ayında satışı gerçekleştirilen konutların %56'sı bitmiş konut stoklarından, %44'ü bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

JLL, 2019'un 2. Çeyreğini kapsayan "Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü" raporuna göre Türkiye'de 432 adet alışveriş merkezi hizmet vermekte olup 31 adet alışveriş merkezi ise yapım aşamasındadır. 2019'un ilk yarısında alışveriş merkezlerinin en yeni oyuncuları sosyal medyada ünlenen ve daha çok caddelerde yer alan genç ve farklı konseptli mağazalar olurken, ana mağazaların performansında ciddi artışlar gözlemlenmiştir. Hipermarketler bu artışta önemli rolü oynamaktadır. Raporda ayrıca alışveriş merkezlerinin ayak trafiğine katkı yapan performans sanatları ve E-spor etkinlik merkezleri gibi eğlence alanları ile farklı kesimlere hitap eden gastronomi konseptlerinin öneminin arttığı; ayrıca dekorasyon maliyeti olmaksızın daha düşük kira seviyesinde kiralana "pop-up" mağaza konseptine perakendeci ve yatırımcılar olumlu yaklaşımların devam ettiği belirtilmektedir. Perakende pazarındaki birincil kira, 2019'un ilk yarısı itibarıyla m² başına aylık 325,-TL seviyesinde hesaplanmıştır.

JLL Raporu'na göre geçtiğimiz yıllarda 12 - 15 m² seviyesinde olan kişi başına düşen ofis alanının 8 - 10 m² bandına gerilediği; prestijin geri planda kaldığı, sosyal alanlardan çok verimli alan kullanımına odaklanıldığı gözlenmektedir. Geçtiğimiz yıllarda azaldığı görülen yabancı şirketlerin İstanbul'a yönelik talebinde kayda değer bir iyileşme yaşandığı gözlenirken,

taleplerin önemli bir kısmını Asya kökenli şirketlerin oluşturduğu belirlenmiştir. Ayrıca raporda, 2019 yarıyılı itibarıyla İstanbul'daki mevcut A Sınıfı ofis stoku, 2018 yıl ortasına göre yaklaşık 245.800 m² (%4,5) artış gösterdiği belirtilirken, verimsiz hafif sanayi alanlarının çalışma alanlarına dönüştürülmesiyle tek bir alanda maksimum verimlilik elde edilmesini sağlayan, inovatif konsept "Flex" in önümüzdeki dönemde daha yaygınlaşması öngörülmektedir.

Lojistik piyasasında, 2019'un ilk yarısında etkili olan seçim atmosferinin yanı sıra, özellikle mayıs ayındaki döviz kuru dalgalanması nedeniyle durağanlık gözlemlendi. Lojistik kiralama işlemleri 2019 yılının ilk yarısında yaklaşık 53.000 m² ile 2018'in aynı dönemine göre önemli bir oranda (%65) düşüş gösterdi ve 2019'un ilk yarısı itibarıyla lojistik piyasadaki birincil kira TL bazında 27,50 m²/ay seviyesinde sabit kaldı. 2019'un ilk yarısında kiralama işlemleri bakımından en öne çıkan sektör, yaklaşık %56 ile lojistik hizmet sağlayan 3PL (üçüncü parti lojistik) firmaları oldu. E-ticaret sektörünün büyümeye devam etmesiyle birlikte, lojistik depo kiralama işlemlerinin artacağı ve ilerleyen süreçte kent içi lojistiğinin önem kazanacağı da raporda öngörülmektedir

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. ŞİLE İLÇESİ

Şile, İstanbul iline bağlı bir ilçedir. Kocaeli Yarımadasının Karadeniz kıyısında yer almakta olup doğusunda Kandıra, güneyinde Gebze, batısında Beykoz ve Ümraniye, kuzeyinde ise Karadeniz bulunmaktadır.

İlçenin yüzölçümü 755 km²'dir. İlçe yüzölçümünün %79'u orman, %10'u küçük köy ve doğal plajların yer aldığı 60 km'lik sahil şeridinde sahiptir. Göksu, Şile Kabakoz ve Yeşil Çay ilçenin önemli akarsularındandır.

2. derece Deprem Bölgesi içerisinde kalan ilçe, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş iklimi özelliği göstermektedir. Yıllık ortalama sıcaklık değeri 13.6° olup yılda ortalama 125 – 150 aralığında yağışlı gün bulunmaktadır. Kuzeye Karadeniz'e açılı olması nedeniyle Karayel, Yıldız, Poyraz gibi kuzey yönlü hakim rüzgarların etkisi altındadır.

Turizm, Şile'nin ekonomisi için çok önemli bir gelir kaynağıdır. Denizi ve tarihi değerleriyle özellikle yaz aylarında turizm ağırlık kazanmaktadır. Her yıl Temmuz ayının son haftası geleneksel olarak kutlanan Şile Bezi Kültür ve Sanat Festivali, kültür festivalleri arasında özel bir yeri olup ulusal ve uluslararası alanda kendini kanıtlamış bir festivaldir. Turizm bilincinin gelişmesiyle birlikte artan turizm hareketlerine bağlı olarak ilçenin ilk turistik belgeli konaklama tesisi 1953 yılında hizmete girmiş olup sonraki yıllarda artan talebe cevap vermek amacıyla yirmiden fazla otel/motel (ev pansiyonları ve kampingler dışında) birçok turistik amaçlı tesis açılmıştır.

2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 36.516 kişidir. Nüfusun 18.805 kişisi (% 51,50) erkek, 17.711 kişisi (% 48,50) ise kadındır.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. SATILIK ARSALAR



- 1) Çavuş Mahallesi, Çayırlar Caddesi üzerinde konumlu, 1.136 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,40 – 2 Kat" yapılaşma şartına sahip arsa 1.150.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 1.010,-TL) İlgili tel: 0216 711 00 26
- 2) Kumbaba Mahallesi, Altay Sokak üzerinde konumlu, 4.420 m² yüzölçümlü, "Tercihli Turizm Alanı" lejandına sahip deniz manzaralı arsa 5.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 1.180,-TL) İlgili tel: 0216 711 00 26
- 3) Çavuş Mahallesi, Devran üzerinde konumlu, 2.331 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejandına ve "E: 0,50 – H: 4,50 m" yapılaşma şartına sahip arsa 1.650.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 710,-TL) İlgili tel: 0216 710 34 31
- 4) Çavuş Mahallesi, Devran Sokak üzerinde konumlu, 2.409 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,30" yapılaşma şartına sahip arsa 1.350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 560,-TL) İlgili tel: 0216 710 34 31
- 5) Çavuş Mahallesi, Dünya Sokak üzerinde konumlu, 2.010 m² yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,45 – 2 Kat" yapılaşma şartına sahip arsa 1.300.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 645,-TL) İlgili tel: 0554 937 90 20

6.3.2. SATILIK DAİRELER



- 1) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun bahçe katındaki, 2+1, 84 m² kullanım alanlı daire 385.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.585,-TL)
İlgili tel.: 0216 711 07 77
- 2) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 2. katındaki, 2+1, 95 m² kullanım alanlı daire 395.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.160,-TL) İlgili tel.: 0216 711 07 77
- 3) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 2. katındaki, 2+1, 95 m² kullanım alanlı daire 450.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.735,-TL)
İlgili tel.: 0216 711 07 77
- 4) Çavuş Mahallesi, Şile Park Panorama projesi bünyesinde yer alan bir bloğun bahçe katındaki, 3+1, 136 m² kullanım alanlı daire 480.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 3.530,-TL) İlgili tel.: 0216 711 21 33
- 5) Çavuş Mahallesi, Şile Park Panorama projesi bünyesinde konumlu, Şile Park Panorama projesi bünyesinde yer alan bir bloğun zemin katındaki, 2+1, 109 m² kullanım alanlı daire 440.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.035,-TL)
İlgili tel.: 0216 711 21 33

6.3.3. SATILIK DÜKKANLAR



- 1) Çavuş Mahallesi, Bayrak Caddesi üzerinde konumlu bir binanın zemin katındaki 90 m² kullanım alanlı dükkan 920.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı 10.220,-TL) İlgili tel.: 0216 704 26 49
- 2) Çavuş Mahallesi'nde otogara yaklaşık 300 m mesafede konumlu bir binanın zemin katındaki 200 m² kullanım alanlı dükkan 2.650.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı 13.250,-TL) İlgili tel.: 0537 453 62 16
- 3) Çavuş Mahallesi'nde Üsküdar Caddesi üzerinde yer alan binanın zemin katındaki 85 m² kullanım alanlı dükkan 800.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 9.410,-TL) İlgili tel.: 0216 711 36 36
- 4) Cumhuriyet Caddesi üzerinde konumlu bir binanın zemin (60 m²) ve asma katındaki (60 m²) toplam 120 m² kullanım alanlı asma katlı dükkan 1.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı 12.500,-TL) Ümit Emlak Şile: 0532 569 06 94

6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Konumları,
- Ulaşım kolaylığı,
- Mevcut imar durumları,
- Parsellerin büyüklüğü ve konumu itibariyle az bulunur nitelikte olması,
- Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin altyapısının tamamlanmış olması.

Olumsuz faktör:

- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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

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

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

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

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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

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

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

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

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

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

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

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

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

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Maliyet yaklaşımı yönteminin uygulanmasında güncel arsa ve inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır. Gelir yaklaşımı yönteminde uygulanma yöntemi olan indirgenmiş nakit akımı tablosuna esas teşkil eden satış değerleri mevcut piyasa verilerinden elde edilmiştir.

Değerlemeye konu taşınmaz natamam durumda olması nedeniyle parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak pazar yaklaşımı yöntemi; maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsaların değerinin hesaplanmasında kullanılacaktır.

Değerlemeye konu taşınmazların tamamlanması durumunda emsal teşkil edecek nitelikte satılık bir bina veya binalar bulunmamasından dolayı projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak pazar yaklaşımı yöntemi; gelir yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama m² satış değerlerinin tespitinde kullanılmıştır.

Ayrıca rapor ekinde proje bünyesinde yer alan 58 adet ünitenin bilgi amaçlı olarak satış değerleri sunulmuştur.

8. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

8.1.1. UYGULAMA YÖNTEMİ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve 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 göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0"dır.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1) Arsaların değeri

2) Arsalar üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

8.1.2. ARSALARIN DEĞERİ

Arsaların değerinin tespitinde "pazar yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.

Bu yöntemde arsanın bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış/satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerlerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsa için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, imar durumu, fiziksel özellikler ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Emsaller; değerlemeye konu 70 ada, 82 no'lu parsel için; konum, imar durumu, fiziksel özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır. 91 ada, 205 no'lu parselin birim değeri de bu ortalama emsal değerine göre belirlenmiştir.

ARSA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	m ² Fiyatı (TL)	Konum	Lejand	Fiziksel Özellikler	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	1.010	-10%	0%	0%	-25%	-20%	455
Emsal 2	1.180	-20%	0%	0%	-15%	-25%	472
Emsal 3	710	0%	-10%	0%	-15%	-15%	426
Emsal 4	660	0%	5%	0%	-15%	-15%	495
Emsal 5	645	0%	0%	0%	-15%	-15%	452
Ortalama m² Birim Değer							460

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3.1 Satılık Arsalar" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumunda lejand ve yapılaşma şartları kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin fiziksel özellikleri kriterinde; parsellerin üzerinde yapılaşmaya engel bir durumunun bulunup bulunmaması hususları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

8.1.2.1. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, imar durumları, fiziksel özellikler ve büyüklükleri dikkate alınarak takdir olunan m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	m ² Birim Pazar Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL)
70	82	14.980,76	460	6.890.000
91	205	3.521,69	1.380	4.860.000
Toplam				11.750.000

8.1.3. ARSALAR ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

70 ada, 82 no'lu parsel üzerinde herhangi bir inşaat faaliyeti bulunmayıp halihazırda parsel boş durumdadır. 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde inşa edilecek olan projedeki blokların yapı ruhsatlarına göre yapı sınıfları III-B'dir. Blokların mahal listesi göz önünde bulundurulduğunda inşaat m² birim maliyetinin "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2019 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'inde yayınlanan m² birim bedelinden (III-B: 1.210,-TL) daha yüksek seviyede olacağı öngörülmüştür. Ayrıca İstanbul genelinde konut projeleri incelendiğinde (müteahhit firmalar ile yapılan görüşmeler, şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin gerçekleştirme maliyet verileri) bu maliyet bedellerinin bayındırlık fiyatlarının yaklaşık % 30 - % 40 oranında arttığı görülmektedir. Buna göre 91 ada, 205 no'lu parseldeki projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde 1.600,-TL/m² birim değer alınması uygun görülmüştür. Projenin toplam maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Ada/Parsel No	Blok Adı	Kullanım Amacı	Bağ. Böl. Adedi	Ortak Alan Dahil Toplam Kullanım Alanı (m ²)	Yapı Sınıfı	Birim Maliyet (TL)	Toplam Maliyet (TL)
91/205	A	Mesken-Ofis ve İşyeri	20	5.272,35	3-B	1.600	8.435.000
	B	Mesken-Ofis ve İşyeri	25	6.094,96	3-B	1.600	9.750.000
	C	Mesken-Ofis ve İşyeri	13	3.003,74	3-B	1.600	4.805.000
Toplam				14.371,05			22.990.000

Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 5,50'dir. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli **1.265.000,-TL** (22.990.000,-TL x % 5,50 = ~ 1.265.000) olarak hesaplanmıştır.

8.1.4. ULAŞILAN SONUÇ

Arsaların değeri..... : 11.750.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 1.265.000,-TL olmak üzere

Toplam 13.015.000,-TL'dir.

9. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

9.1. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

9.1.1. UYGULAMA YÖNTEMİ

Gelir yaklaşımı yöntemi iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri,

gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer" in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 2 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

Ayrıca gelir yaklaşımı yönteminde vergi öncesi dönem ve reel iskonto oranı esas alınarak hesaplama yapılmıştır.

9.1.2. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- 70 ada, 82 no'lu parsel için düzenlenmiş bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır. Mevcut imar durumuna göre "Tercihli Turizm Alanı" lejandına sahip olup konaklama tesisi yapılması durumunda "Emsal (E): 0,50 – 2 Kat" yapılaşma şartları; konut yapılması durumunda ise "Emsal (E): 0,40 – 2 Kat" yapılaşma şartları uygulanacaktır. Bu durum dikkate alınarak parsel üzerinde bünyesinde apart üniteleri barındıran konaklama tesisi projesi geliştirilecektir. Buna göre parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan projenin satılabilir alan bilgisi aşağıda verilmiştir.

70 Ada, 82 No'lu Parsel Satılabilir Alan Hesabı	
Parsel Yüzölçümü (m ²)	14.980,76
Emsal (E)	0,50
±0.00 Kot üstü Emsal Harici İnşaat Alanı (*)	30%
Emsale Dahil Alan (m ²)	7.490,38
Emsal Harici Ortak Alanlar (m ²)	2.247,11
Toplam Satılabilir Alan (m²)	9.737,49

(*) İstanbul İmar Yönetmeliği'ne göre; sökülür-takılır-katlanır cam panellerle kapatılmış olanlar dahil olmak üzere balkonlar, açık çıkmalar ile kat bahçe ve terasları, kış bahçeleri, iç bahçeler, tesisat alanı, yangın güvenlik koridoru, bina giriş holleri, kat holleri, asansör önü sahanlıkları, kat ve ara sahanlıkları dahil açık veya kapalı merdivenler, bulunduğu katın %30'unu geçmemek kaydıyla emsale dahil değildir. Bu durum dikkate alınarak ±0.00 kotu üzerindeki bu alanlar satılabilir alan hesabına dahil edilmiştir.

- 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatı alınmıştır. Yapı ruhsatından elde edinilen verilere inşaat alanı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Ada/Parsel No	Blok Adı	Nitelik	Bağ. Böl. Adedi	Alanı (m ²)	Toplam Alan (m ²)
91/205	A	Mesken	15	3.272,53	14.371,05
		Ofis ve İşyeri	5	1.999,82	
		Toplam	20	5.272,35	
	B	Mesken	21	4.129,65	
		Ofis ve İşyeri	4	1.965,31	
		Toplam	25	6.094,96	
	C	Mesken	9	1.872,26	
		Ofis ve İşyeri	4	1.131,48	
		Toplam	13	3.003,74	

- Yukarıdaki bilgileri göre parseller üzerinde geliştirilen projedeki kullanım amaçlarına göre satılabilir alan bilgileri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/ Parsel No	Nitelik	Brüt Alan (m ²)
70/82	Apart Ünite	9.737,49
91/205	Konut	6.287,26
	Dükkan	2.927,62
	Toplam	18.952,37

- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında tüm konut, dükkan ve apart ünitelerin tamamının satılacağı dikkate alınmıştır.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar ve projeler dikkate alınmıştır. Buna göre piyasa bilgilerinden elde edilen verilen doğrultusunda dükkan ve konutlar için takdir edilen ortalama m² değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

KONUT PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)						
Emsaller	m ² Birim Fiyatı (TL)	Konum	Büyükük	İnşaat Özellikleri	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal-1	4.585	-5%	0%	0%	-25%	3.210
Emsal-2	4.160	-5%	0%	0%	-15%	3.330
Emsal-3	4.735	-5%	0%	0%	-20%	3.550
Emsal-4	3.530	0%	0%	-5%	-15%	2.825
Emsal-5	4.035	0%	0%	-5%	-20%	3.025
Ortalama m² Birim Değeri						3.200

DÜKKAN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)						
Emsaller	m ² Birim Fiyatı (TL)	Konum	Büyükük	Reklam Kabiliyeti	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal-1	10.220	-15%	0%	-15%	-15%	5.620
Emsal-2	13.250	-15%	-10%	-15%	-15%	5.960
Emsal-3	9.410	0%	0%	-25%	-15%	5.645
Emsal-4	12.500	-15%	0%	-20%	-15%	6.250
Ortalama m² Birim Değeri						5.870

- Emsal analizinden hareketle projede yer alan konutların ortalama m² satış değeri **3.200,-TL**; dükkanların ortalama m² satış değeri **5.870,-TL** ve otel yapısı için ortalama m² satış değeri **4.000,-TL** olarak kabul edilmiştir.

- Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2020 ve daha sonraki yıllar için % 13 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların Gerçekleşme Oranı:**
Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2019	2020	2021
Konut Satış Oranı	% 15	% 55	% 30
Dükkan Satış Oranı	% 0	% 50	% 50
Otel Satış Oranı	% 0	% 0	% 100

- Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır: Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi.
- Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2016-2019 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 13 civarındadır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 4 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 17 (Risksiz Getiri Oranı (% 13) + Risk primi (% 4)) olarak kabul edilmiştir.
- Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

9.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; projenin satış hasılatlarının bugünkü toplam finansal değeri ~ **67.120.000,-TL** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan bu değer; 70 ada, 82 no'lu parselde rapor içeriğinde belirtilen varsayımlara göre geliştirilen proje ile 91 ada, 205 no'lu parsel üzerinde inşaatı devam etmekte olan projenin mevcut onaylı mimari projelerine ve yapı ruhsatlarına göre belirlenmiş olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılan değer de farklılık olabilir.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri; maliyet yaklaşımı yöntemi, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespiti ise gelir yaklaşımı yöntemi ile belirlenmiştir.

Buna göre; parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için **13.015.000,-TL (Onüçmilyononbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için ise; **67.120.000,-TL (Altmışyedimilyonyüzyirmibin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

Parseller üzerinde gerçekleştirilen proje hasılat paylaşımı modeli geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. ile İdealist İnşaat Ticaret Limited Şirketi & İdealist GYO A.Ş. İş Ortaklığı adi ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmede Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 68.500.000,-TL + KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 15.070.000,-TL + KDV ve % 22 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) bilgileri yer almaktadır. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 22'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir.

Bu bilgidен hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

Tüm bu sözleşmeye istinaden Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin % 22 hissesine düşen, projenin mevcut durumuna göre pazar değeri için; toplam arsa değeri olan **11.750.000,-TL (Onbirmilyonyediyüzellibin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumunda ise Emlak Konut GYO A.Ş. payı **14.765.000,-TL (67.120.000,-TL x % 22)** olarak hesaplanmaktadır. Ancak taraflar arasında imzalanan sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş., projenin tamamlanması durumunda yükleniciler tarafından taahhüt edilen "Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri" tahsil edileceği imza altına almış olup bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır. Bu durum dikkate alınarak projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payı **15.070.000,-TL (Onbeşmilyonyetmişbin Türk Lirası)** olarak hesaplanmıştır.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde, arsaların konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına, yapıların planlanan mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan toplam KDV hariç pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	13.015.000	2.276.000
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesi'nin Pazar Değeri	11.750.000	2.055.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	67.120.000	11.737.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hissesi'nin Bugünkü Pazar Değeri	15.070.000	2.635.000

Not: 31.10.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,7186 TL'dir.

Projenin mevcut durumuna göre KDV dahil değeri 15.357.700,-TL'dir. KDV oranı %18 olarak alınmıştır.

Parseller üzerinde "İstanbul Şile Çavuş Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i" kapsamında sözleşme imzalanmış olması hususu dikkate alınarak, rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 01 Kasım 2019

(Değerleme tarihi: 28 Ekim 2019)



Uğur AVCI
Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Tapu Suretleri ve Taşınmazlara Ait Tapu Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Belgeleri ve Plan Örneği
- Yapı Ruhsatları
- Vaziyet planı
- Onaylı Mahal Listesi, Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi, Tahsisli Alan Listesi ve Kat Planı
- Hasılat Paylaşımı Sözleşme Örneği
- Fotoğraflar
- Bağımsız Bölüm Bazında Pazar Değeri Tablosu (58 adet ünite)
- Şirketimiz Tarafından Daha Önce Hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporuna Ait Bilgiler
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler ve SPK Lisans Belgeleri