

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Şile / İSTANBUL
3 ADET PARSEL

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme / Talep Tarihi - No	: 01 Kasım 2017 - 062
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 13 Kasım 2017
Rapor Tarihi	: 16 Kasım 2017
Rapor No	: 2017 / 6202
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	: Çavuş Mahallesi, Bayrak Caddesi, 91 ada 194 parsel ve Kıvrım Sokak, 70 ada 82 parsel ile Balibey Mahallesi, Atatürk Caddesi, 42 ada 119 parsel Şile / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Şile İlçesi, Çavuş Mahallesi, 70 ada içerisindeki 17.631 m ² yüzölçümlü 82 parsel, 91 ada içerisindeki 3.509,51 m ² yüz ölçümlü 194 parsel ile Balibey Mahallesi, 42 ada içerisindeki 7.231,97 m ² yüzölçümlü 119 parsel
Sahibi	: Bkz. 3.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu
İmar Durumu	: 70 ada 82 parsel: Tercihli Turizm Alanı (Konaklama + Konut) 91 ada 194 parsel: Konut + Ticaret Alanı 42 ada 119 parsel: Askeri Alan
Parsellerin Toplam Yüzölçümü	: 28.372,48 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
Toplam Pazar Değeri	13.005.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.



İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.3	İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	8
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	12
3.4.1	Belediye İncelemesi	12
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	12
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	13
4.2	PARSELLERİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	17
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	18
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	18
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	19
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	19
5.2	BÖLGE ANALİZİ	26
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	29
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	30
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	36
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	36
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	37
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	38
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	38
7.2	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	40
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	47
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	48
9. BÖLÜM	SONUÇ	49

1. BÖLÜM**ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER**

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atasehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : +90 (216) 455 36 69
- 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.
- KURULUŞ TARİHİ** : 16 Mayıs 2011
- SERMAYESİ** : 270.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO** : 777424
- KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU** : 23 Mayıs 2011 / 7820
- Not-1** : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2** : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 B Atasehir / İstanbul
- TELEFON NO** : +90 216 579 15 15
- ÖDENMİŞ SERMAYESİ** : 3.800.000.000,-TL
- KURULUŞ TARİHİ** : 22.11. 2005
- HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 50,66
- FAALİYET KONUSU** : Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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.
- PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER** : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

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

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetric bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebine istinaden şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporla belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.

- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.



3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar.

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Şile	Şile	Şile
MAHALLESİ	:	Çavuş	Çavuş	Balibey
MEVKİİ	:	Mehmet Ali Deresi	Üsküdar Caddesi	Eski Kabakoz ve Kiranyolu
PAFTA NO	:	19	19	11
ADA NO	:	70	91	42
PARSEL NO	:	82	194	119
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Tarla	Arsa	Uçaksavar Eğitim ve Kurslar Komutanlık Binaları ve Cephanelik ve Tarla
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	:	17.631 m ²	3.509.51 m ²	7.231.97 m ²
HİSSESİ	:	Tamamı	Tamamı	Tamamı
YEVMIYE NO	:	1323	1323	11473
CİLT NO	:	2	41	28
SAYFA NO	:	174	3949	2715
TAPU TARİHİ	:	14.02.2017	14.02.2017	28.12.2016

Not (42 ada 119 parsel hakkında): Balibey Mahallesiindeki 42 ada 119 parselin mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)'nda olup TOKİ ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında yapılan 05.03.2015 tarihli protokol ile TOKİ, Emlak Konut GYO A.Ş. ve Şile Belediyesi arasında yapılan 15.06.2016 tarihli protokol incelenmiş olup işbu protokollere istinaden taşınmaz Emlak Konut GYO A.Ş. portföyüne alınmıştır. 15.06.2016 tarihli protokole istinaden 7.231,97 m² yüzölçümlü 42 ada 119 parsel oluşmuş olup bu alan Emlak Konut GYO A.Ş.'ne kalacaktır. Bu alan üzerinde proje geliştirilebilmesi amacıyla alanına Konut + Ticaret Alanı, yaklaşık 3.050 m² emsal inşaat alanı olacak şekilde imar planının yapılması TOKİ yükümlülüğündedir.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 27.10.2017 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu 70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parsel üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamakta olup 42 ada 119 parsel üzerinde ise aşağıdaki beyan bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü (42 ada 119 parsel üzerinde):

- Kamu hizmetine ayrılan yerler ile Maliye Bakanlığınca değişik ihtiyaçlar için talep edilen taşınmazlar bedelsiz olarak Hazineye iade edilir. (22.09.2014 tarih ve 7785 yevmiye no ile)

42 ada 119 parsel 1/1000 ölçekli Şile Merkez 1. Etap Uygulama İmar Planı'nda Askeri Alan fonksiyonuna sahiptir. Taşınmazın olası plan değişikliği sonucu oluşması planlanan kamu hizmetlerine yönelik alanların bedelsiz olarak Hazine'ye devredilmesine yönelik olarak yukarıda belirtilen beyan konulmuştur. Bu beyanın taşınmazın alım ve satımına, ayrıca değerine olumlu veya olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Rapor konusu 70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup 42 ada 119 parsel üzerinde ise ekonomik ömrünü tamamlamış ve atıl durumda iki adet lojman binası bulunmaktadır. Bu binalar TOKİ tarafından boş ve yıkıma hazır olarak Emlak Konut GYO A.Ş.'ne teslim edilmiştir. Binaların taşınmazın arsa değeri üzerinde olumlu / olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Şile Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 19.10.2017 tarih ve 79239824-310.01-E.2100/234327 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmazlar 27.10.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şile Merkez 1. Etap Uygulama İmar Planı kapsamında kalmaktadırlar.

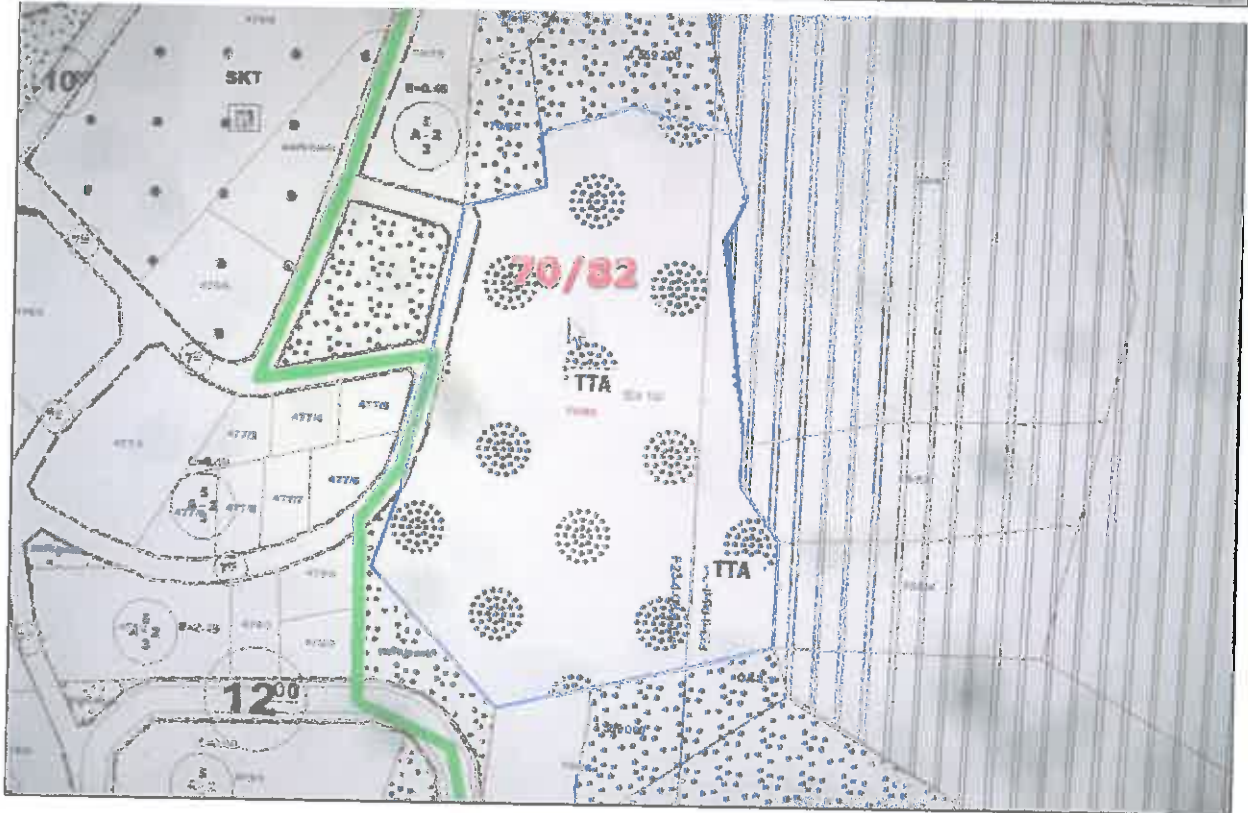
70 ada 82 parsel "**Tercihli Turizm Alanı (Konaklama + Konut) ve kısmen imar yolu**", 91 ada 194 parsel ise "**Konut +Ticaret Alanı**", 42 ada 119 parsel ise "**Askeri Alan**" fonksiyonuna sahiptir.

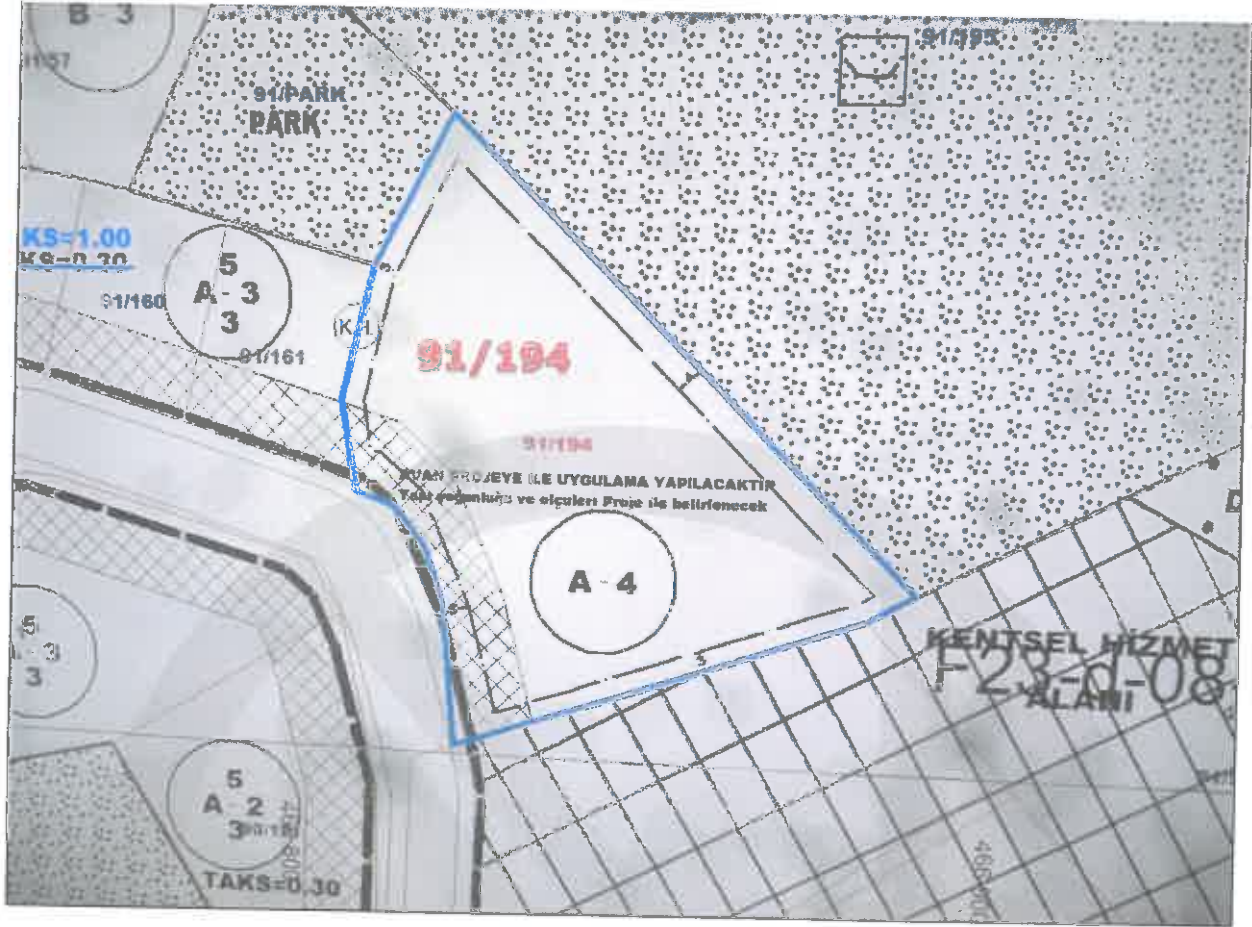
42 ada 119 parselin askeri alan fonksiyonuna sahip olması nedeniyle herhangi bir yapılaşma şartı bulunmamaktadır. **Ancak** TOKİ, Emlak Konut GYO A.Ş. ve Şile Belediyesi arasında yapılan 15.06.2016 tarihli protokole istinaden taşınmazın Konut + Ticaret Alanı, yaklaşık 3.050 m² emsal inşaat alanı olacak şekilde imar planının yapılması TOKİ yükümlülüğündedir.

70 ada 82 parsel de konut yapılması halinde Emsal: 0,40, ön cepheden minimum 5 m, yan cepheden minimum 3 m, arka cepheden minimum 4 m çekme mesafeli, ifraz şartları ve blok büyüklüklerinde ise az yoğun konut alanları için getirilen şartlar uygulanacaktır. Turizm tesisi yapılması halinde ise TT2 rumuzlu (Emsal: 0,50, TAKS: 0,50 ve 2 kat) turizm alanları için getirilen şartlar uygulanacaktır.

91 ada 194 parsel ile ilgili olarak imar planında Konut + Ticaret alanlarında belirtilen yapılaşma koşullarına uyulacaktır. Bu alanlarda binaların zemin katları ticaret olarak kullanılacaktır. Normal katlar ticaret veya konut olarak kullanılabilir. Bu alanlar dahil olduğu konut alanının yapılaşma şartlarına tabidir. Konut + Ticaret alanlarında perakende ticaret, büro, muayenehane, dernek, çeşitli kurum şubeleri vb. hizmet kullanışları, özel sağlık tesisleri, özel sosyal tesisler, özel eğitim tesisleri (yükseköğrenim hariç), turizm amaçlı pansiyon ve küçük esnaf faaliyetleri vb. yer alabilir. Yola cepheli ilk parsellerin tek başına yapılaşmaması durumunda arka yada yan parsel ile tevhit halinde Konut + Ticaret olarak kullanılabilir. Taşınmazın ön cepheden 5 m, yan cephelerden 3 m ve arka cepheden 4 m terki bulunmaktadır. Ayrık nizam ve 4 kat yapılaşma hakkına sahip olup avan projeye göre uygulama yapılacak ve yapı yoğunluğu ile ölçüleri proje ile belirlenecektir. Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'ne istinaden ayrık veya blok nizam olan yerlerde, uygulama imar planında açıkça belirlenmemiş ise TAKS %40'ı geçemez.

Ayrıca yapılan incelemelerde 70 ada 82 parselin 400 m² yol terki, 91 ada 194 parselin 50 m² yola terki olduğu, 42 ada 119 parselin ise herhangi bir terki olmadığı öğrenilmiştir.





3.3.1 Şile Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazların Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Rapor konusu 70 ada 82 parsel üzerinde yapı bulunmamaktadır. 91 ada 194 parsel üzerinde ise sundurma tarzında geçici yapılar bulunmakta olup yapıların yasal niteliği yoktur. Bu nedenle arşiv dosyasında da herhangi bir evrak yoktur.

42 ada 119 parsel üzerinde ekonomik ömrünü tamamlamış atıl durumda eski askeri lojmanlar bulunmaktadır. Yapıların arsa değeri üzerinde olumlu / olumsuz etkisi bulunmamakta olup ekonomik ömrünü tamamlamış olması nedeniyle değerlemede dikkate alınmamıştır. Ayrıca taşınmaz TOKİ ve Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki protole istinaden portföye alınmış olup taşınmazın üzerinde varsa lojman, hastane vb. yapıların protokol tarihi itibarıyla 6 ay içerisinde boş ve yıkıma hazır hale getirilerek Emlak Konut GYO A.Ş.'ne teslimi TOKİ yükümlülüğündedir.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

70 ada 82 parsel boş durumda olup 91 ada 194 parsel ve 42 ada 119 parsel üzerindeki yapılar ise yapı denetime tabi değildir.

3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parsel (sundurmalar hariç) üzerinde yapı bulunmamakta olup mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belge bulunmamaktadır. 42 ada 119 parsel üzerindeki yapıların ise yıkılacak durumda olması nedeniyle taşınmaz arsa vasfına dönecektir. Bu nedenle mevcut yapılara ilişkin izinlerin önemi bulunmamaktadır.

Belediye incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,

3.4.1 Belediye İncelemesi

Rapor konusu taşınmazların imar durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik gerçekleşmemiştir.

3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların tapu ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde aşağıdaki değişikliklerin olduğu belirlenmiştir;

- 70 ada 82 parsel: Taşınmaz Şile Belediyesi mülkiyetinde iken 14.02.2017 tarih ve 1323 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 91 ada 194 parsel: Taşınmaz Şile Belediyesi mülkiyetinde iken 14.02.2017 tarih ve 1323 yevmiye no ile satış işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 42 ada 119 parsel: 42 ada 117 parsel 22.09.2014 tarih ve 7785 yevmiye no ile kamu kurumlarına bedelsiz devir işleminden TOKİ mülkiyetine geçmiş olup devamında 28.12.2016 tarih ve 11473 yevmiye no ile ifraz işleminden 42 ada 119 parsel 7.231,97 m² olarak tescil edilmiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Şile İlçesi, Çavuş Mahallesi Bayrak Caddesi üzerindeki 91 ada 194 parsel ve Kıvrım Sokak üzerindeki 70 ada 82 parsel ile Balibey Mahallesi, Atatürk Caddesi üzerindeki 42 ada 119 parseldir.

Taşınmazlara ulaşım; İstanbul - Şile Otoyolu'ndan Şile merkeze girişi sağlayan Cumhuriyet Caddesi'nden girilerek sağlanmaktadır. 70 ada 82 parsel Cumhuriyet Caddesi'nin istikamet yönüne göre sağ tarafında yaklaşık 160 m içeride ve Kıvrım Sokak üzerinde, 42 ada 119 parsel Cumhuriyet Caddesi'nin istikamet yönüne göre sol tarafında yaklaşık 500 m içeride ve Bayrak Caddesi üzerinde konumlandır. 42 ada 119 parsel ise İstanbul - Şile Otoyolu'ndan Şile merkeze girişi sağlayan Ağva Caddesi'ne sağ taraftan bağlantılı Atatürk Caddesi üzerinde konumlandır. 42 ada 119 parsel Şile Hava Uçaksavar Er Eğitim Merkezi Komutanlığı bitişiğinde konumlandır.

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

Bölgede boş parseller ile villa siteleri ve konut yapılaşmaları bulunmaktadır. Yakın çevrede; Şile Konakları, Şile Otobüs Terminali, Şile Deniz Evleri ve Şile Green Park Evleri yer almaktadır.

Parseller; İstanbul - Şile Otoyolu'na 1,20 km, Çekmeköy'e 50 km, Kadıköy'e 70 km, Fatif Sultan Mehmet Köprüsü'ne 68 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsü'ne 57 km, Sabiha Gökçen Havalimanı'na ise 62 km mesafededir.

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









4.2 PARSELLERİN FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

- Taşınmazların yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
70/82	17.631,00
91/194	3.509,51
42/119	7.231,97
TOPLAM	28.372,48

- 70 ada 82 parsel ve 42 ada 119 parsel eğimli, 91 ada 194 parsel ise düz topografik yapıya sahiptir.
- 70 ada 82 parselin ham toprak ve kısmen bitki örtüsü olup, üzerlerinde yapılaşmayı engelleyici herhangi bir şey bulunmamaktadır. 91 ada 194 parsel üzerinde sundurma tarzı üniteler, 42 ada 119 parsel üzerinde ise 2 adet eski askeri lojman binası bulunmaktadır.
- 70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parsel düzensiz çokgen şeklinde, 42 ada 119 parsel ise dikdörtgen şeklinde geometrik yapıdadır.
- 70 ada 82 parselin sınırlarını belirleyici herhangi bir fiziksel unsur (çevre çiti vs.) bulunmamaktadır. 91 ada 194 parsel etrafı tel çit ile çevrilidir. 42 ada 119 parsel etrafı ise beton duvar ve telçit ile çevrilidir.
- 91 ada 194 parsel üzerinde Şile Yol Bakım ve Onarım İkmal Amirliği'nin konteynerleri ve kullanım alanı bulunmaktadır.
- 70 ada 82 parsel ve 42 ada 119 parsel üzerinde ağaçlar ve bitki grupları bulunmaktadır.
- Bölgede altyapı tamdır.
- Ayrıca 70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parsel için 16 Ağustos 2017 tarihinde rapor konusu parsel üzerinde gerçekleştirilen gerçekleştirilmesi planlanan proje için Emlak Konut GYO A.Ş. ile İdealist İnşaat Ticaret Limited Şirketi & İdealist GYO A.Ş. İş Ortaklığı arasında sözleşme yapılmıştır. Sözleşmenin detayları aşağıdaki gibidir.

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

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

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

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, topografik özellikleri ve imar durumları ile bölgede talep gören gayrimenkul nitelikleri dikkate alındığında 91 ada 194 parsel 70 ada 82 parselin en verimli kullanım seçeneğinin imar planlarına da uygun "**nitelikli konut projesi geliştirilmesi**" 42 ada 119 parselde ise yeni plan ve uygulama çalışması yapılanaya kadar mevcut hali ile korunmasının en verimli ve en iyi kullanım seçeneği olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

15.06.2016 tarihli protokole istinaden 7.231,97 m² yüzölçümlü 42 ada 119 parsel oluşmuş olup bu alan Emlak Konut GYO A.Ş.'ne kalacaktır. Bu alan üzerinde proje geliştirilebilmesi amacıyla alanına Konut + Ticaret Alanı, yaklaşık 3.050 m² emsal inşaat alanı olacak şekilde imar planının yapılması TOKİ yükümlülüğündedir. Protokole istinaden 42 ada 119 parselin en verimli ve en iyi kullanım seçeneği "**üzerinde ticari ve konut ünitelerinden oluşan proje geliştirilmesi**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

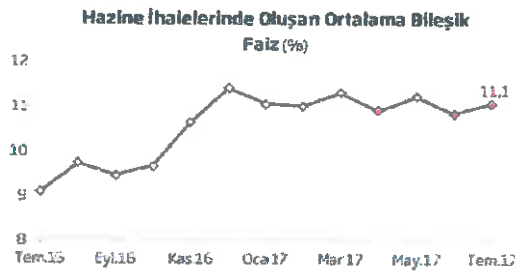
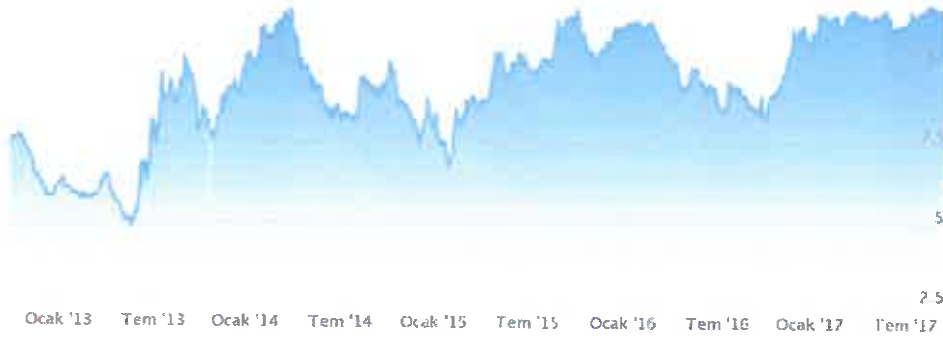
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

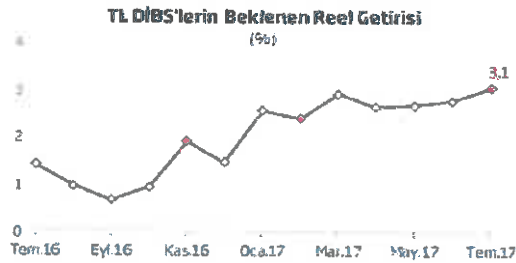
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine kadar çıkmıştır.



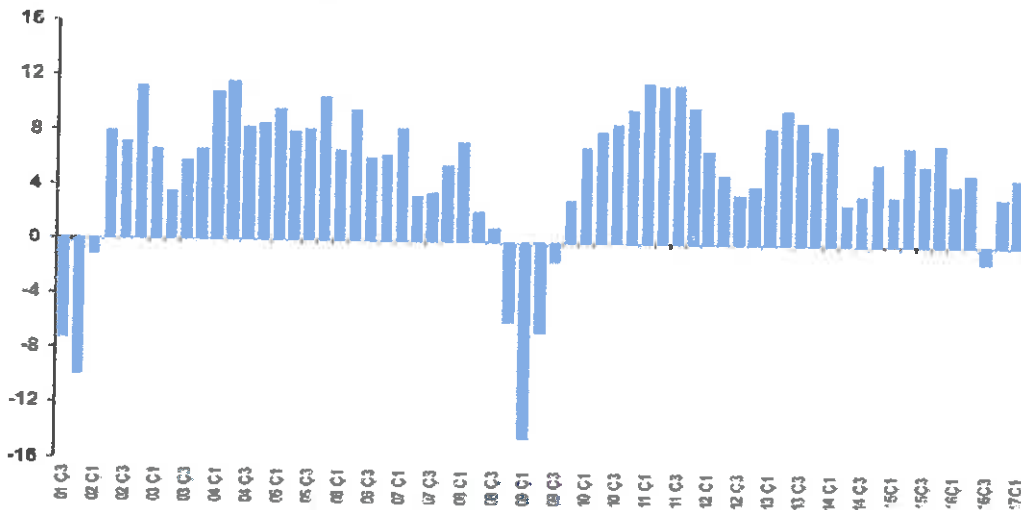
Kaynak: TCMB, İş Bankası Derneği



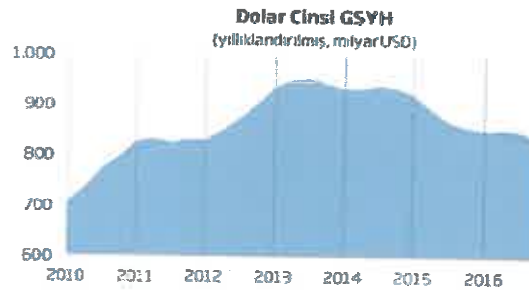
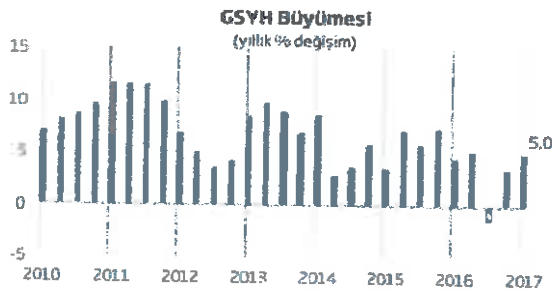
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 5'lik bir büyüme hızı öngörülmektedir.

Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirleşmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)

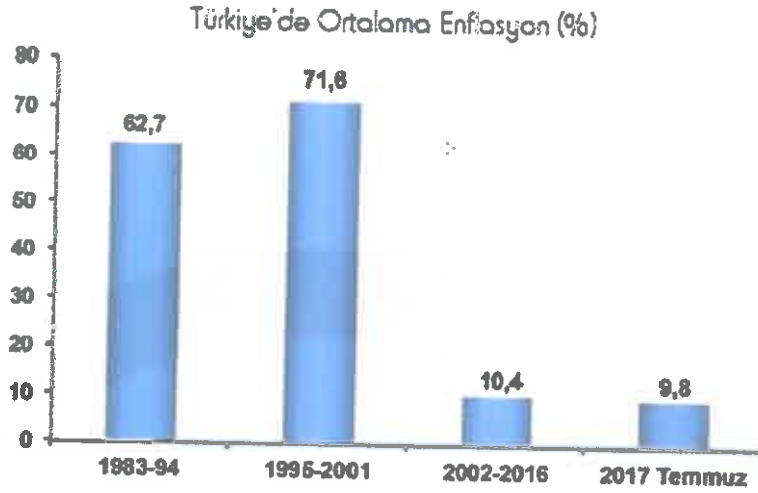


Kaynak: TÜİK



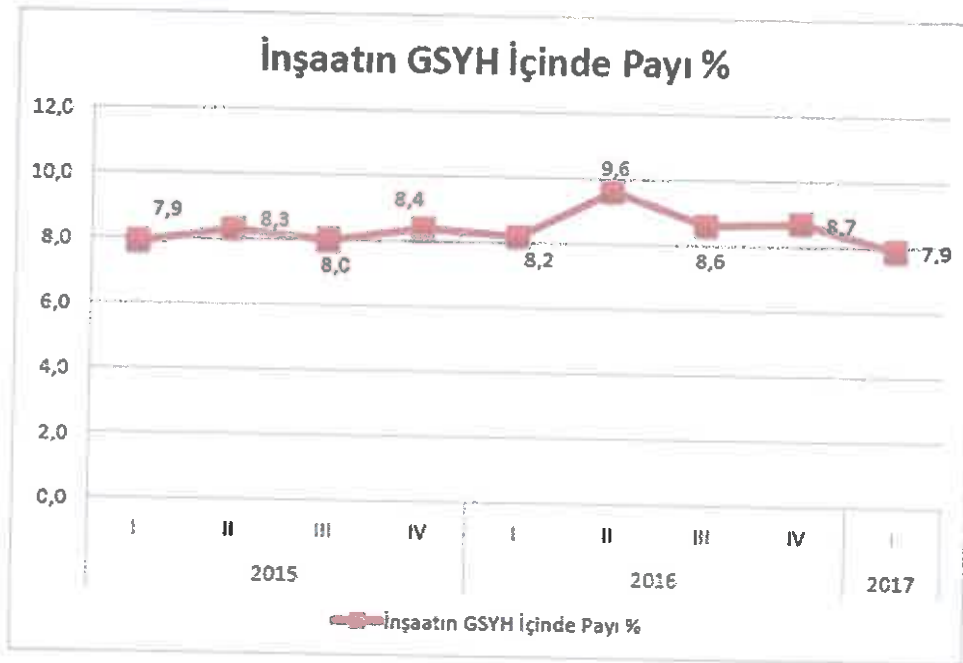
Kaynak: TÜİK; Bankas

Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.



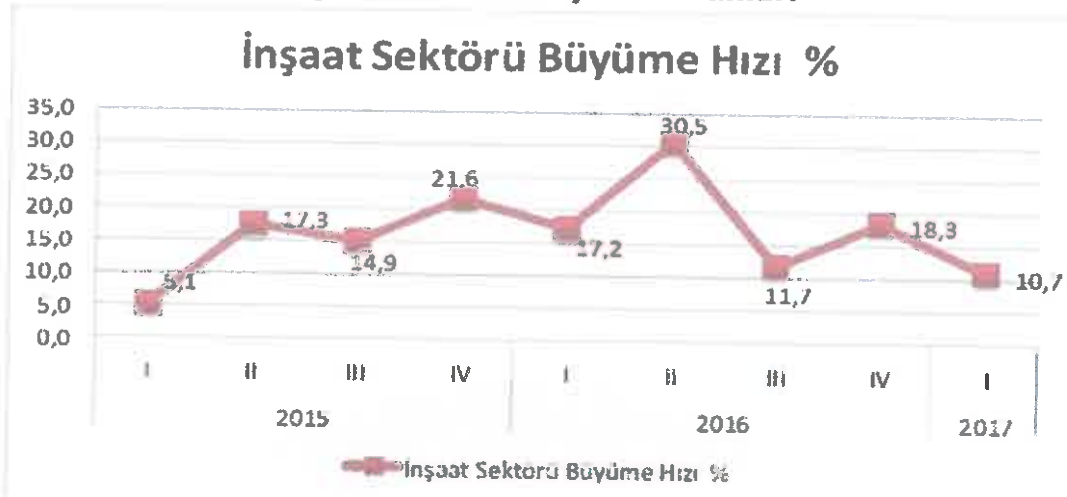
Kaynak TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde için inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,16 oranında artarak 770.232 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 132.439 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 84.788 konut satışı ile Ankara, 46.848 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 51 konut ile Hakkari, 78 konut ile Ardahan ve 276 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı - Ocak - Aralık 2014-2016

Gösterge	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 652	130 541	5,5	10,6
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	186 472 301	220 653 820	7,3	14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	150 576 743 337	176 061 825 109	15,4	9,3
Daire sayısı	586 119	531 798	1 031 754	10,6	-13,6

(1) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları
 2005=100, II. Çeyrek (Nisan-Haziran) 2017

	(%)					
	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

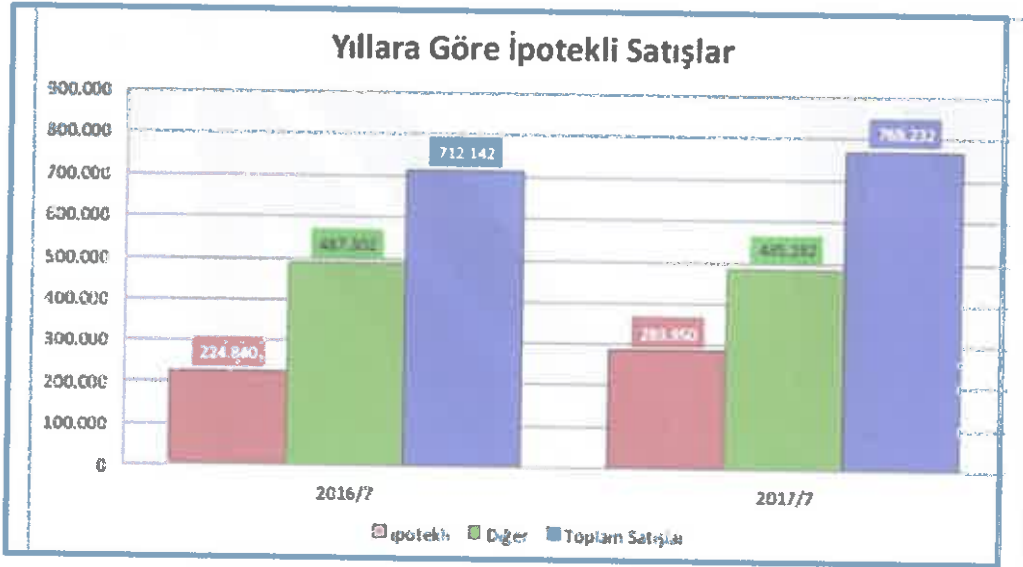
Not: Kaynak: TÜİK

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013

Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak-Temmuz	2017 Ocak-Temmuz
Toplam Satışlar	116.240	1.289.320	1.341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	369.720	434.388	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	486.282

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,71 artarak 241,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Haziran ayında 2027,46 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,45 artarak 228,27 seviyesine ulaşmıştır.

Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Haziran 2016 - Haziran 2017)

Donem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Haziran 16	213,89	0,92	13,87
Temmuz 16	217,41	1,65	13,98
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,85
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,25
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,10
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,07	0,98	12,71

Kaynak: TCMB

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,17, 0,43 ve 1,98 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 8.41, 9.08 ve 17.99 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED’in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye’nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye’deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20’ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2016 yılı itibariyle nüfusu 14.804.116 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne

yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibarıyla turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış ülkelere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Şile İlçesi

Şile, İstanbul iline bağlı bir ilçedir. Marmara Bölgesi'nin kuzey doğusunda, Karadeniz kıyısındadır. Doğuda Kandıra, güneydoğuda Derince ve Körfez, güneyde Pendik ve Gebze, güneybatıda Çekmeköy ve batıda Beykoz ilçeleriyle çevrilidir.

Kocaeli Yarımadasının Karadeniz kıyısında yer alan ilçenin, Doğusunda Kandıra, Güneyinde Gebze, Batısında Beykoz ve Çekmeköy, Kuzeyinde ise Karadeniz bulunmaktadır.

Rakımı 126 metre olan Şile'nin yüzölçümü 755 km²'dir. İlçenin yüzölçümünün %79'u orman, %10'u tarım alanı, %11'i diğer alanlardan oluşmaktadır. Hafif kıvrımlı küçük köy ve doğal plajların yer aldığı 60 km'lik sahil şeridinde sahiptir. Göksu, Şile Kabakoz ve Yeşil Çay önemli akarsulardır.

İkinci derecede deprem bölgesi içinde yer alan Şile, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş iklimi özelliğini gösterir. Her mevsimde bulutluluk ve nispi nemliliğin görüldüğü ilçede yıllık ortalama sıcaklık değeri 13.6°'dir. En yüksek sıcaklıklar 2002 Haziran'da 31.3°, Temmuz'da 45.2°, Ağustos'da 29.5°, olarak ölçülmüştür. En düşük sıcaklık Ocak'da -6.6°, Şubat'da -1.7°, Mart'da -2.2° olmuştur.

Yıllık ortalama yağış toplamı 75.7 mm. arasındadır. Yağışlı günlerin yıllık ortalaması 125-150 gün arasında değişmektedir. Yıllık ortalama nispi nemlilik, karadeniz üzerinden gelen nemli hava kütlelerinin etkisinde kaldığından %70 - % 80 arasındadır. Kuzeyi Karadenize açılı olduğundan karayel, yıldız, poyraz gibi kuzey yönlü rüzgarların etkisi altındadır.

Turizm, Şile'nin ekonomisi için çok önemli bir gelir kaynağıdır. Denizi ve tarihî değerleriyle özellikle yaz aylarında turizm ağırlık kazanmaktadır.

Turizm bilincinin gelişmesiyle birlikte artan turizm hareketlerine bağlı olarak ilçenin ilk turistik belgeli konaklama tesisi 1953 yılında Kumbaba Motel adıyla hizmete girmiştir. Sonraki yıllarda artan talebe cevap vermek amacıyla 20'den fazla Otel/Motel (ev pansiyonları ve kampingler dışında) birçok turistik amaçlı tesisi hizmete açılmıştır.

İlçede yaz / kış oturma devam etmekte olup ayrıca yazlık amaçlı ikinci konutlar da bulunmaktadır.

2016 yılı itibariyle nüfusu 34.241 m²'dir.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o İlçe içerisindeki ulaşım rahatlığı,
- o Ana arterlere yakın olması,
- o 70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parselin imar durumları,

- o 42 ada 119 parselin protokol kapsamında imar planının yapılmasının TOKİ yükümlülüğünde olması,
- o Büyüklüğü itibariyle bölgede satılık parselin kısıtlı olması,
- o Yavuz Sultan Selim Köprüsü ve Kuzey Marmara Otoyolu ile bölgeye ulaşımın kolaylaşmış olması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etken:

- o Ekonomideki daralmanın gayrimenkul piyasasını da yavaşlatması.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilerek dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler ve Haklar	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.

Ekonomik Özellikler	Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmamakta olup gelir yaklaşımı yönteminin uygulanması amacıyla geliştirilecek projenin analizinde kullanılacak satılık veya kiralık gayrimenkuller de sunulmuştur. Genel olarak değerlendirme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgede Satışta Olan Arsalar



- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın bölgede, "Konut Alanı" lejatında "Emsal (E): 0,40, Hmax: 6,50 m" yapılaşma şartlarına sahip toplamda 2.280 m² yüzölçümlü, arsa 1.590.000 TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 695,-TL)
İlgilisi; Emlak Ofisi:0532 697 01 12
- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın bölgede, Cumhuriyet Caddesi'ne cepheli, "Ticaret + Konut Alanı" lejatında "Emsal (E): 1,00 Hmax: 6.50 m" yapılaşma şartlarına sahip toplamda 5.393 m² yüzölçümlü, 506 ada 2 parsel 5.500.000 TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 1.020,-TL)
İlgilisi; Emlak Ofisi:0530 282 77 02

3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın bölgede, Balibey Mahallesi'nde Mercan Köşk Caddesi'ne cepheli, "Konut Alanı" lejatında "Emsal (E): 0,40 Hmax: 6.50 m" yapılaşma şartlarına sahip kısmi deniz manzaralı 1.500 m² yüzölçümlü, arsa 1.500.000 TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 1.000,-TL)
İlgilisi; Emlak Ofisi:0537 656 70 55
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın bölgede, "Konut Alanı" lejatında "Emsal (E): 0,40 Hmax: 6.50 m" yapılaşma şartlarına sahip 2.560 m² yüzölçümlü, arsa 1.800.000 TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 705,-TL)
İlgilisi; Emlak Ofisi:0532 263 59 32
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın bölgede, Cumhuriyet Caddesi'ne cepheli, "Ticaret + Konut Alanı" lejatında Emsal (E): 1,00 yapılaşma şartlarına sahip toplamda 2.173 m² yüzölçümlü, arsa 2.800.000 TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~1.290,-TL)
İlgilisi; Emlak Ofisi:0532 344 45 66

Bölgedeki satışta olan villalar



- 1- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde 3+1, brüt 125 m² alanlı villa için 440.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.520,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (532) 344 45 66

- 2- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde 3+1, brüt 150 m² alanlı olarak villa için 450.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.000,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (530) 282 77 02
- 3- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde 3+1, brüt 140 m² alanlı olarak villa için 470.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.355,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (532) 695 64 80
- 4- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde 3+1, brüt 130 m² alanlı olarak villa için 430.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.310,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (535) 574 72 45
- 5- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde 4+1, brüt 213 m² alanlı olarak villa için 700.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.285,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (532) 713 97 06
- 6- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde 4+1, brüt 325 m² alanlı olarak villa için 920.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 2.830,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (535) 574 72 45

Yukarıdaki emsaller 0 – 5 arası binalardır.

Bölgedeki satışta olan daireler



- 1- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesi'nde yeni inşa edilmiş 3+1, brüt 140 m² alanlı olarak pazarlanan daire için 420.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.000,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (533) 396 25 41
- 2- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesinde yeni inşa edilmiş 3+1, brüt 130 m² alanlı olarak pazarlanan daire için 350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 2.690,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (532) 136 19 33
- 3- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesinde yeni inşa edilmiş 3+1, brüt 90 m² alanlı olarak pazarlanan giriş kat daire için 290.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.220,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (535) 624 14 82
- 4- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Çavuş Mahallesinde yeni inşa edilmiş 3+1, brüt 120 m² alanlı olarak pazarlanan daire için 350.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 2.915,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (533) 026 75 88
- 5- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Çavuş Mahallesinde yeni inşa edilmiş 3+1 brüt, 115 m² alanlı olarak pazarlanan daire için 315.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 2.740,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (505) 456 78 12
- 6- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Çavuş Mahallesinde yeni inşa edilmiş 4+1 brüt, 195 m² alanlı olarak pazarlanan dubeks daire için 600.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.075,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (539) 518 91 58
- 7- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Çavuş Mahallesinde yeni inşa edilmiş 4+1 brüt, 180 m² alanlı olarak pazarlanan dubeks daire için 550.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.055,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (216) 711 24 00

Bölgedeki satışta ticari üniteler (dükkan niteliğinde)



- 1- Taşınmazlara göre daha merkezi konumda, zemin katta konumlu brüt 95 m² alanlı pazarlanan düz giriş dükkan için 375.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 3.945,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (533) 227 27 11
- 2- Taşınmazlara göre daha merkezi konumda, Üsküdar Caddesi üzerinde, zemin katta konumlu brüt 35 m² alanlı pazarlanan düz giriş dükkan için 220.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 6.285,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (537) 656 70 55
- 3- Taşınmazlara göre daha merkezi konumda, Üsküdar Caddesi üzerinde, full deniz manzaralı zemin katta konumlu brüt 344 m² alanlı pazarlanan düz giriş dükkan için 3.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 8.720,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (533) 324 36 43
- 4- Taşınmazlara göre daha merkezi konumda, zemin katta konumlu brüt 780 m² alanlı pazarlanan düz giriş otopark alanı bulunan ön bahçe kullanımı olan dükkan için 7.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 8.975,-TL)
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (530) 396 25 41

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçeve kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

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

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

Gelir Yaklaşımı

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

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

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

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerde de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

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

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmada yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlendirilmesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlendirme gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı yöntemleri** kullanılmıştır. Ayrıca 42 ada 119 parselde gelir yaklaşımı için protokole esas yapılaşma şartlarına göre bilgi amaçlı olarak değer takdir edilmiştir.

Parseller üzerindeki yapıların değerlemede dikkate alınmaması nedeniyle maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

7. BÖLÜM **GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Pazar analizi:

Taşınmazın / taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benze	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m²)	2.280	5.393	1.500	2.560	2.173
Yaklaşık m² Birim Satış Değeri (TL)	695	1.020	1.000	705	1.290
İmar durumu	Konut Alanı	Ticaret+Konut Alanı	Konut Alanı	Konut Alanı	Ticaret+Konut Alanı
Yapılaşma şartı	E:0,40	E:1,00	E:0,40	E:0,40	E:1,00
Mülkiyet durumu	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0	Tam mülkiyet % 0
Lokasyon düzeltmesi	% 15	% 5	% 15	% 5	% 5
Manzara	% 0	% 0	- %20	% 0	% 0
Büyüklik / Fiziksel özellik düzeltmesi	% 0	% 0	% 0	% 0	% 0
İmar durumu düzeltmesi	% 10	% 0	% 10	% 10	% 0
Yapılaşma şartı düzeltmesi	% 30	% 15	% 30	% 30	% 15
Pazarlık payı	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
Ayarlanmış değer (TL)	1.030	1.110	1.185	955	1.400
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 1.135				

Not: Emsal analizi 3.509,51 m² yüzölçümlü 91 ada 194 parsel için yapılmış olup rapor konusu parseller kendi aralarında şerefiyelendirilmiştir.

Ulaşılan sonuç:

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve imar durumları da dikkate alınarak takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA / PARSEL NO	YÜZÖLÇÜM	BİRİM DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (TL)
91 / 194	3.509,51	1.120	3.930.000
70 / 82	17.631,00	365	6.435.000
42 / 119	7.231,97	365	2.640.000
GENEL TOPLAM			13.005.000

91 ada 194 parsel için hesaplanan net m² birim değeri 1.135,-TL olup yaklaşık 50 m² yola terki bulunmaktadır. Brüt parsel üzerinden m² birim değeri ~ 1.120,-TL'dir.

70 ada 82 parsel için takdir edilen net m² birim değeri 375,-TL olup yaklaşık 400 m² yola terki bulunmaktadır. Brüt parsel üzerinden m² birim değeri ~ 365,-TL'dir.

70 ada 82 parsel Tercihli Turizm Alanı fonksiyonunda olup konut alanı için Emsal: 0,40, Konaklama Alanı için ise Emsal: 0,50'dir. 42 ada 119 parsel mevcut durumda askeri alanda kalmakta olup protokol kapsamında emsal inşaat alanı 3.050 m² olacak şekilde plan yapılması TOKİ yükümlülüğündedir. 42 ada 119 parselin emsal değeri ise 3.050 m² / 7.231,97 m² = % 42,17 olacaktır. Yapılaşma hakkı itibarıyla 70 ada 82 parsel ile yakın olacaktır. Bu nedenle 70 ada 82 parsel ve 42 ada 119 parselin pazar değeri aynı takdir edilmiştir.

7.2 GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arsa üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu bölümde öncelikle projenin toplam pazar değeri, daha sonra ise toplam değerde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 22 hasılat payının değeri hesaplanmıştır. Proje bir hasılat paylaşımı modeli olmasından dolayı proje maliyetine müteahhit firmalar katlanmaktadır. Bu nedenle de Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 22 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değerini ifade etmektedir.

42 ada 119 parsel askeri alan fonksiyonlu olup hasılat paylaşımı sözleşmesi kapsamında değildir. Ancak protokol kapsamında Konut + Ticaret Alanı ve emsal inşaat alanı 3.050 m² olacak şekilde plan yapılması TOKİ yükümlülüğündedir. Bu nedenle protokol dikkate alınarak hesaplama yapılmıştır.

Değerlemeye konu taşınmazların tümü aynı bölgededir. Hasılat sözleşmesi kapsamındaki taşınmazlardan hareketle 42 ada 119 parselin hasılat oranının da % 22 olacağı kabul edilmiştir.

Proje Hakkında Genel Varsayımlar

Değerlemeye konu parseller üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda anlatılmıştır.

Planlı Alanlar Tip İma Yönetmeliği'nin ilgili maddeleri aşağıda belirtilmiştir.

- Taban alanı ve emsal hesabı; net imar parseli alanı üzerinden yapılır. İmar parsellerinin değişikliğe konu olup da kamuya terk edilmesi gereken alanlar içermesi ve bu alanların kamuya bedelsiz terkine ilişkin imar planında hüküm olması halinde taban alanı ve emsal hesabı, imar planında belirtilen hükümlere göre yapılabilir.
- Ayrık veya blok nizam olan yerlerde, uygulama imar planında açıkça belirlenmemiş ise TAKS %40'ı geçemez. Ancak, çekme mesafeleri ile KAKS verilip TAKS verilmeyen parsellerde, TAKS %60'ı geçmemek şartıyla, çekme mesafelerine göre uygulama yapılır.
- Emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27/11/2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlukoridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m² si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

- Zorunlu otopark alanlarınının 2 katı,
 - Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,
 - Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanınının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanınının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
 - Ortak alan niteliğindeki mescit ve müştemilatın konutlarda 150 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'si,
 - Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
 - Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m²'si,
 - bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.
- o Parseller üzerinde inşa edilebilecek projenin özellikleri aşağıda belirtilmiştir.

42 Ada 119 Parsel		
Parsel Yüzölçümü (m ²)	:	7.231,97
Protokole Esas Emsal İnşaat Alanı (m ²)	:	3.050
Yol Kotu Üzerinde Kalan Emsal Harici Alanlar (m ²)	:	915
Yol Kotu Üzerinde Kalan Konut Alanı	:	1.982
Yol Kotu Üzerinde Kalan Ticaret Alanı	:	1.982
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici İskan Edilebilir Ticari Alanlar (m ²)	:	991
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici İskan Edilebilir Konut Alanlar (m ²)	:	198
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (Otopark, sığınak ve teknik hacimler) (m ²)	:	793
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	:	5.946
Satılabilir Ticaret Alanı (m ²)	:	2.973
Satılabilir Konut Alanı (m ²)	:	2.180

TOKİ, Emlak Konut GYO A.Ş. ve Şile Belediyesi arasında yapılan protole istinaden emsal inşaat alanı 3.050 m² olarak Kabul edilmiş olup parsel üzerinde yol cephesinde ticaret kullanımlı bodrum + zemin + 1 normal kattan oluşan ticari yapılar, arka cephde ise konut kullanımlı bodrum + zemin + 1 normal kattan oluşan villa yapıları önerilmiştir.

70 Ada 82 Parsel		
Brüt Parsel Yüzölçümü (m ²)	:	17.631
Terk Yüzölçümü (m ²)	:	400
Net Parsel Yüzölçümü	:	17.231
Emsal	:	0,40
Emsal İnşaat Alanı (m ²)	:	6.892
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (Otopark, sığınak ve teknik hacimler) (m ²)	:	3.585
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici İskan Edilebilir Alanlar (m ²)	:	895
Yol Kotu Üzerinde Kalan Emsal Harici Alanlar (m ²)	:	2.067
Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	:	9.854
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	:	13.439

Taşınmaz Tercihli Turizm Alanı fonksiyonuna sahip olup konaklama tesisi yapılması durumunda Emsal: 0,50, konut yapılması durumunda ise Emsal: 040 yapılaşma şartına sahiptir. Bölge potansiyelleri doğrultusunda 70 ada 82 parsel üzerinde bodrum + zemin + 1 normal kattan oluşan villa projesi önerilmiştir.

91 Ada 194 Parsel		
Brüt Parsel Yüzölçümü (m ²)	:	3.509,51
Terk Yüzölçümü (m ²)	:	50
Net Parsel Yüzölçümü	:	3.459,51
TAKS	:	0,40
Taban Alanı (m ²)	:	1.384
Kat Adedi	:	4
TAKS'a Göre İnşaat Alanı(m ²)	:	5.536
Normal Katlarda Çıkmadan Kazanılacak Alan (%25) (m ²)	:	1.038
Bodrum Kat İnşaat Alanı (2 kat) (m ²)	:	2.768
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	:	9.342
Satılabilir Ticaret Alanı (m ²)	:	1.038
Satılabilir Konut Alanı (m ²)	:	5.882

Taşınmaz Konut + Ticaret Alanı fonksiyonuna sahip olup zemin katta yoldan cephe alan kısımda ticaret, yoldan cephe almayan kısımlarda ise konut, normal katlarda ise konut kullanımı öngörülmüştür. Proje 2 bodrum+ zemin + 3 normal kattan oluşacaktır. Zemin kattaki ticari alan 692 m² olup, bodrum kattaki eklentisi ise 346 m² olmak üzere toplam ticari alan 1.038 m²'dir.

PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Ticari ve konut alanların finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Parseller üzerinde geliştirilmesi planlanan projelerin satışa esas alanları ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	FONKSİYON (m ²)	SATIŞA ESAS ALAN (m ²)	İNŞAAT ALANI (m ²)
42/119	Konut	2.180	5.946
	Ticaret	2.973	
70/82	Konut	9.854	13.439
91/194	Konut	5.882	9.342
	Ticaret	1.038	

- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek daire, villa ve dükkanlar dikkate alınmıştır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konut ve ticari ünitelerin ortalama m² satış değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	FONKSİYON (m ²)	PROJE NİTELİĞİ	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)
42/119	Konut	Villa	3.250
	Ticaret	Ticaret	4.000
70/82	Konut	Villa	3.250
91/194	Konut	Ticaret + Konut	3.000
	Ticaret		5.000

- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 – 20 arasında değişmektedir. Bu bilgiden hareketle rapor konusu arsalar üzerinde geliştirilecek projeler bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2018 ve daha sonraki yıllar için % 12 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı :**

Satışların yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2017	2018	2019
Satış Oranı	% 0	% 50	% 50

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

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 2015 - 2017 yılları arasında ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 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 % 3 olarak kabul edilmiştir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 10 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 13 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

• **Hasılat Paylaşımı:**

70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parsel üzerinde inşâ edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 22'dir. Askeri alan fonksiyonuna sahip olan ancak TOKİ ile yapılan protokolde imar planı yapılması planlanan ve hasılat sözleşmesi yapılmış taşınmazlara yakın konumdaki 42 ada 119 parsel üzerinde geliştirilebilecek projenin de hasılat oranı % 22 olarak kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projelerin finansal değeri aşağıda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	FONKSİYON (m ²)	PROJE NİTELİĞİ	HASILAT (TL)
42/119	Konut	Villa	18.565.000
	Ticaret	Ticaret	
70/82	Konut	Villa	31.325.000
91/194	Konut	Ticaret + Konut	22.340.000
	Ticaret		

Rapor tarihi itibarıyla geliştirilmiş arsa değeri

70 ada 82 parsel ve 91 ada 194 parselde Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan toplam % 22 hasılat payının değeri ile tarafımızca öngörülen 42 ada 119 parselin % 22 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Bu kabulden hareketle geliştirilmiş arsa değeri aşağıda sunulmuştur.

ADA/PARSEL NO	HASILAT (TL)	HASILAT PAYI	ARSA DEĞERİ (TL)
42/119	18.565.000	% 22	4.085.000
70/82	31.325.000	% 22	6.890.000
91/194	22.340.000	% 22	4.915.000

Not: Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)			TOPLAM DEĞER (TL)
	42/119	70/82	91/194	
Pazar Yaklaşımı	2.640.000	6.435.000	3.930.000	13.005.000
Gelir Yaklaşımı	4.085.000	6.890.000	4.915.000	15.890.000
Uyumlaştırılmış değer	2.640.000	6.435.000	3.930.000	13.005.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir yaklaşımı yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak pazar yaklaşımı yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parsellerin toplam pazar değeri **13.005.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8. BÖLÜM **TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ**
TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL
İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME
RAPORLARI

Rapor konusu taşınmazlar için şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde gayrimenkul değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

13.005.000,-TL (Onüçmilyonbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(13.005.000-TL ÷ 3,8906 TL/USD (*) ≈ **3.343.000,-USD**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 3,8906 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Parsellerin KDV dahil toplam pazar değeri 15.345.900 TL'dir.

Rapor konusu parsellerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 16 Kasım 2017

(Ekspertiz tarihi: 13 Kasım 2017)

Saygılarımızla,


Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı


Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüleri
- Taşınmazların görüntüleri
- Tapu suretleri ve takyidatlı tapu kayıt belgeleri
- Protokol örneği
- İmar durumu yazısı
- İNA tabloları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri