



**EMLAK KONUT GYO A.Ş.**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**



İdealist\_Cadde Projesi\_Şile / İSTANBUL  
2018/EMLAKGYO/043

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşmesi</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Değerleme Tarihi</b>	: 01 Ekim 2018 tarih ve 043 kayıt no'lu
<b>Rapor Tarihi</b>	: 02 Ekim 2018
<b>Raporlama Süresi</b>	: 08 Ekim 2018
<b>Rapor No</b>	: 4 iş günü
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: 2018/EMLAKGYO/043
<b>Raporun Konusu</b>	: 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

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

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

Projenin Mevcut Durumuna Göre Pazar Değeri	<b>11.685.000,-TL</b>
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Pazar Değeri	<b>11.495.000,-TL</b>
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	<b>66.475.000,-TL</b>
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Bugünkü Pazar Değeri	<b>15.070.000,-TL</b>

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)

**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	GAYRİMENKULLERE 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 .....	18
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	19
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	21
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ .....	22
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....	22
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
9. BÖLÜM	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	28
9.1.	GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	28
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	31
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....	31
11. BÖLÜM	SONUÇ.....	32

## 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 2018 tarih ve 043 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 02 Ekim 2018
- RAPORUN TARİHİ** : 08 Ekim 2018
- RAPORUN NUMARASI** : 2018/EMLAKGYO/043
- 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 Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında 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.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)  
Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 216 18 88
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 216 19 99
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 13 Ağustos 2014
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 350.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 934372
<b>SPK LİSANS TARİHİ</b>	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
<b>BDDK LİSANS TARİHİ</b>	: 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.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

### 2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2 Ataşehir/İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 579 15 15
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 3.800.000,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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
<b>SAHİBİ</b>	Emlak Konut GYO A.Ş.	Emlak Konut GYO A.Ş.
<b>İLİ</b>	İstanbul	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	Şile	Şile
<b>MAHALLESİ</b>	Çavuş	Çavuş
<b>MEVKİİ</b>	Mehmet Ali Deresi	-
<b>PAFTA NO</b>	-	-
<b>ADA NO</b>	70	91
<b>PARSEL NO</b>	82	205
<b>NİTELİĞİ</b>	Arsa	Arsa (*)
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	14.980,76 m <sup>2</sup>	3.521,69 m <sup>2</sup>
<b>ARSA PAYI</b>	Tamamı	Tamamı
<b>YEVMIYE NO</b>	10338	10611
<b>CİLT NO</b>	2	55
<b>SAYFA NO</b>	174	5685
<b>TAPU TARİHİ</b>	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

01.10.2010 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.

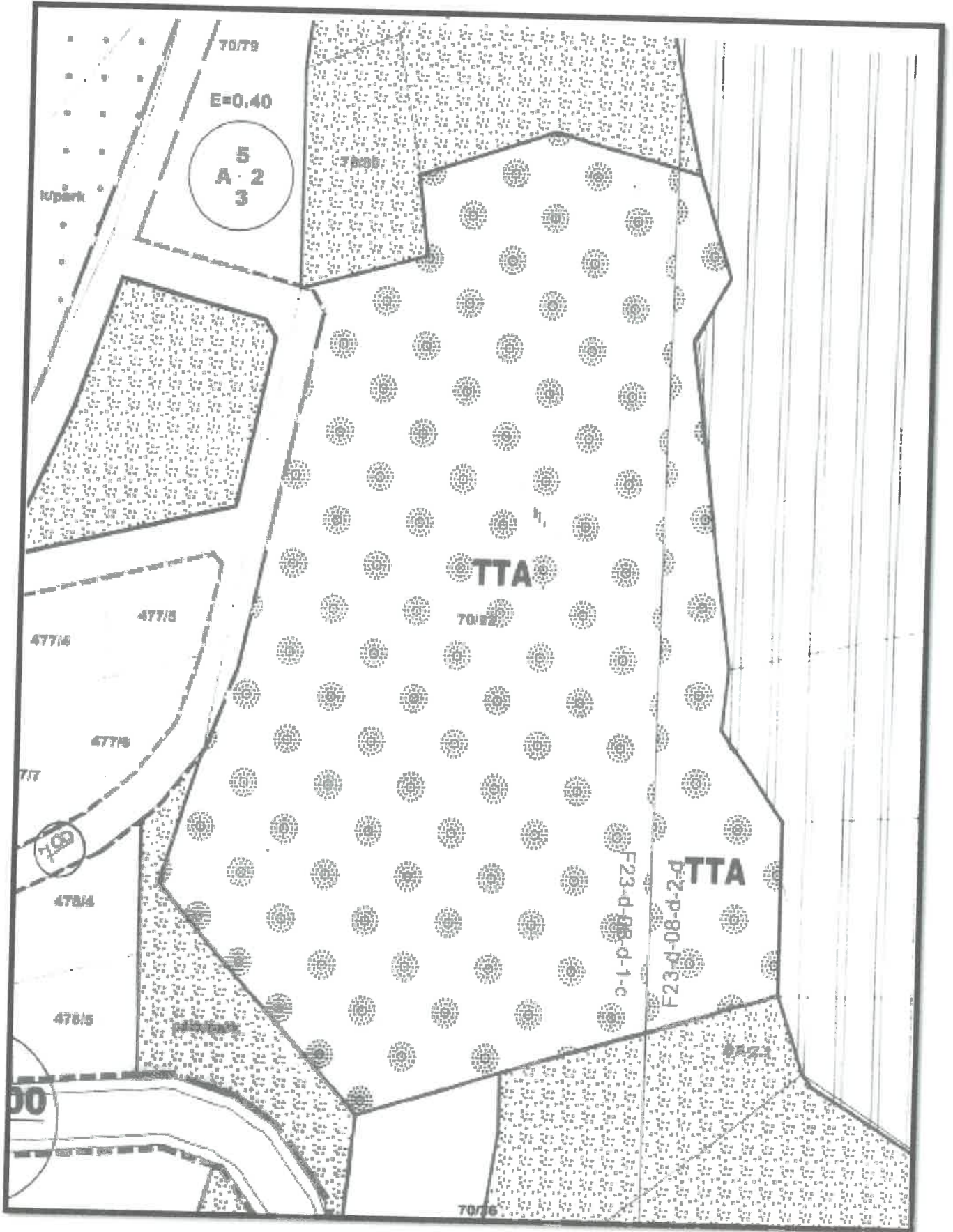
Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Lejand
70	82	14.980,76	Tercihli Turizm Alanı (TTA)
91	205	3.521,69	Ticaret + Konut Alanı (T+K)

- 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;

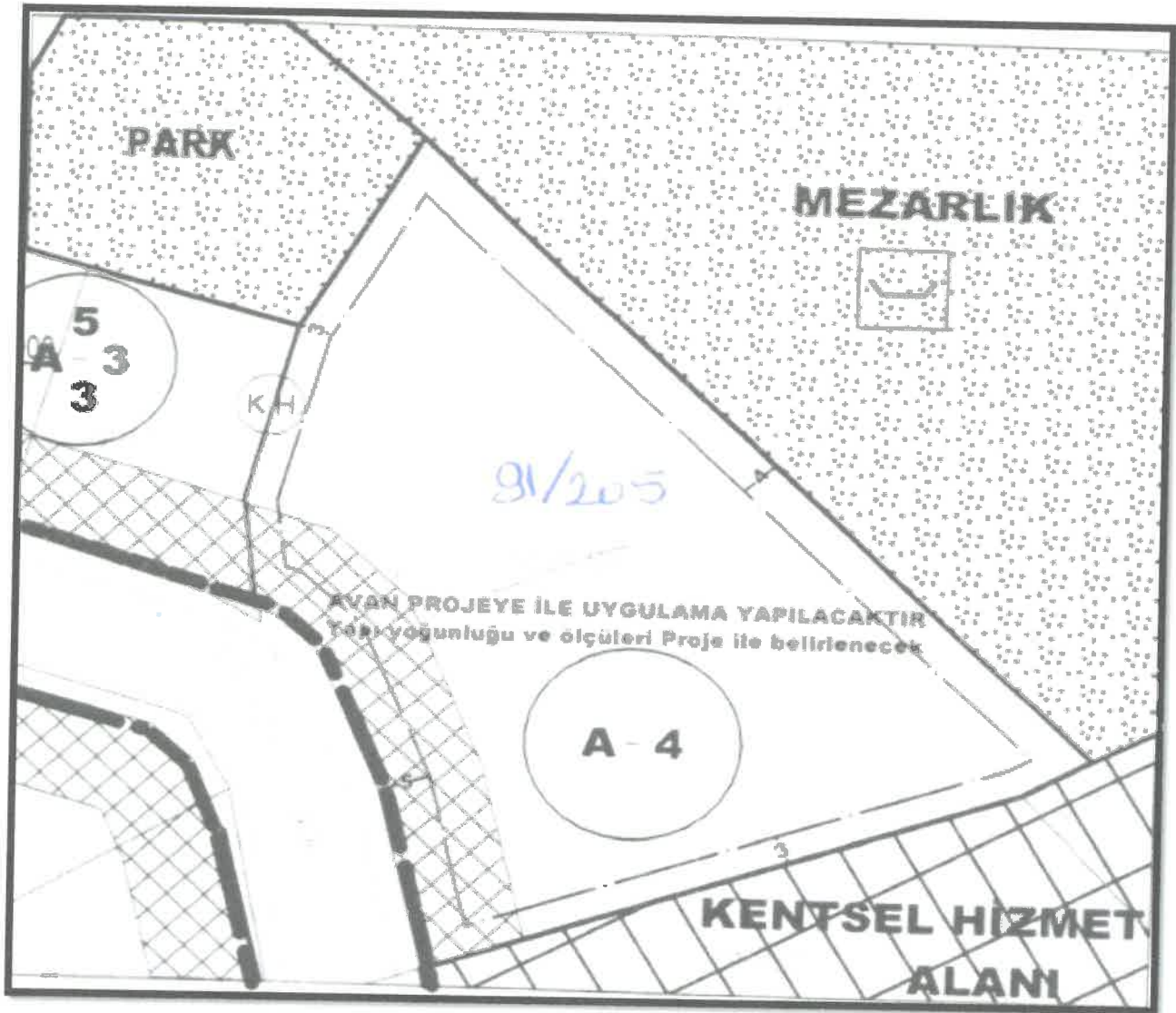
- a) Taban alanına dâhil edilmeyen kullanımlar,
- b) Son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar ve çatı bahçeleri,
- c) Üstü sökülür-takılır hafif malzeme ile kenarları rüzgâr kesici cam panellerle kapatılmış olsa dahi açık oturma yerleri,
- ç) Bu Yönetmelikte öngörülen asgari sayıda her bir kapıcı dairesinin 75 m<sup>2</sup>'si,
- d) Atrium ve galeri boşlukları,
- e) Konutların zemin veya bodrum katlarında, ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın 100 m<sup>2</sup>'si,
- f) Konut dışı kullanımlarda, ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın 200 m<sup>2</sup>'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 m<sup>2</sup>'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 ---



A *[Signature]*

--- 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 <sup>2</sup> )	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 <sup>2</sup> )	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )
A	13.07.2018 - 6902	Mesken	15	3.272,53	14.371,05
		Ofis ve İşyeri	5	1.999,82	
		<b>Toplam</b>	<b>20</b>	<b>5.272,35</b>	
B	13.07.2018 - 6903	Mesken	21	4.129,65	
		Ofis ve İşyeri	4	1.965,31	
		<b>Toplam</b>	<b>25</b>	<b>6.094,96</b>	
C	13.07.2018 - 6904	Mesken	9	1.872,26	
		Ofis ve İşyeri	4	1.131,48	
		<b>Toplam</b>	<b>13</b>	<b>3.003,74</b>	

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 14.02.2017 tarih ve 1323 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 bir 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 dönlür. Bu cadde üzerinde yaklaşık 1 km devam gidildikten sonra sola Bayrak Caddesi'ne dönlüp Çavuş Mahallesi Mezarlığı tabelası takip edilerek ulaşım sağlanmaktadır. 70 ada, 82 no'lu parsel ulaşım ise Cumhuriyet Caddesi üzerinde gidilirken sağa Kıvrım Sokak'a dönlerek 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 <sup>2</sup> )
70	82	14.980,76
91	205	3.521,69
<b>Toplam</b>		<b>18.502,45</b>

- 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 itibariyle 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 <sup>2</sup> )	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
<b>Toplam</b>				<b>14.371,05</b>	

- 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
<b>TOPLAM</b>		<b>58</b>	<b>8.921,60</b>

- 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 <sup>2</sup> )
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
<b>Toplam</b>		<b>5.993,98</b>

- 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 <sup>2</sup> )
Dükkan	8	1.284,26
Asma Katlı Dükkan	5	1.643,36
<b>Toplam</b>		<b>2.927,62</b>

**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 hesaplarken 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

2018 yılı Mart ayında Bulgaristan'ın liman kenti Varna'da düzenlenen Avrupa Birliği-Türkiye zirvesi, 24 Haziran 2018'de Türkiye tarihindeki ilk başkanlık seçimi olan Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekiliği Genel Seçimlerinin düzenlenmesi, 7 kez uzatılan olağanüstü halin kaldırılması gibi siyasi gelişmeler ekonomik görünümde ana faktör olmaya devam etmiş ve ekonomide 2018 yılı ilk yarısında bekle-gör stratejileri hakim olmuştur.

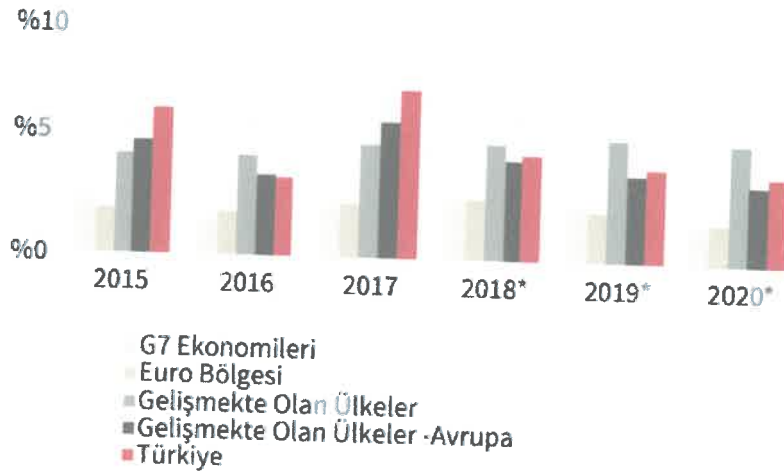
Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelere ise, değer kaybeden para birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma ihtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

2018 yılının ikinci çeyreğinde küresel finansal piyasalarda artan oynaklıklar ve gelişmekte olan ülkelerin risk primlerindeki yükselişe ilave olarak, yurt içi belirsizlikler ve cari açık ile enflasyonda görülen yükselişin etkisiyle Türkiye'nin ülke risk primi ile döviz kurlarına daire göstergeler diğer gelişmekte olan ülkelere olumsuz şekilde ayrılmıştır. Sıkılaştıran finansal koşullara paralel olarak ikinci çeyrekte bankaların işletmelere uyguladığı kredi standartları da sıkılaştırmış; yavaşlayan faaliyetin de etkisiyle işletmelerin kredi talebi azalmıştır. Böylelikle, kredilerin büyüme hızı ikinci çeyrekte de gerilemeye devam etmiştir.

### 6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, beklentilerin çok üzerinde %7,4 olarak açıklanmıştır. Türkiye'nin büyüme ivmesi hanehalkı tüketimi (%11) ve gayrisafi sabit sermaye oluşumunun (%9,7) katkılarıyla devam etmiştir ve 2018 yılının ilk çeyreğine ilişkin GSYİH büyümesi %7,4 olarak kayıt altına alınmıştır. Kalkınma Bakanlığı'nın 2018-2020 Orta Vadeli Programı (OVP) 2018 yılı için %5,5 büyüme beklentisi açıklarken, IMF %4,4 ve Dünya Bankası %4,5 olarak büyüme oranını öngörmektedirler.

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---



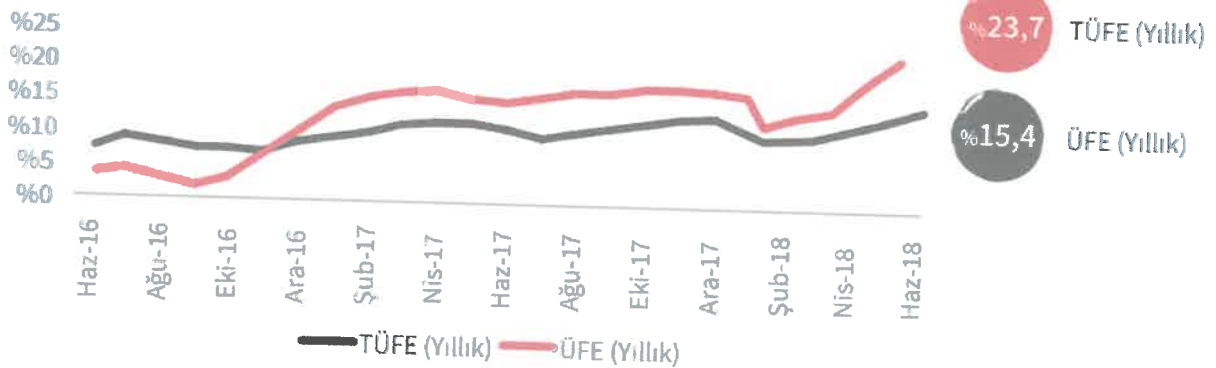
\*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

### 6.1.2. ENFLASYON

Kasım 2017'de 2003 yılının ardından %13'le en yüksek seviyesine ulaşan TÜFE, 2018 yılının ilk çeyreğinde önemli bir düşüş göstererek %10,9'a gerilemiştir. Ancak petrol fiyatlarındaki ve döviz kurlarındaki yükselişin etkisiyle Nisan ayından itibaren artış gösteren TÜFE, Haziran 2018 itibariyle %15,4 seviyesine ulaşmıştır.

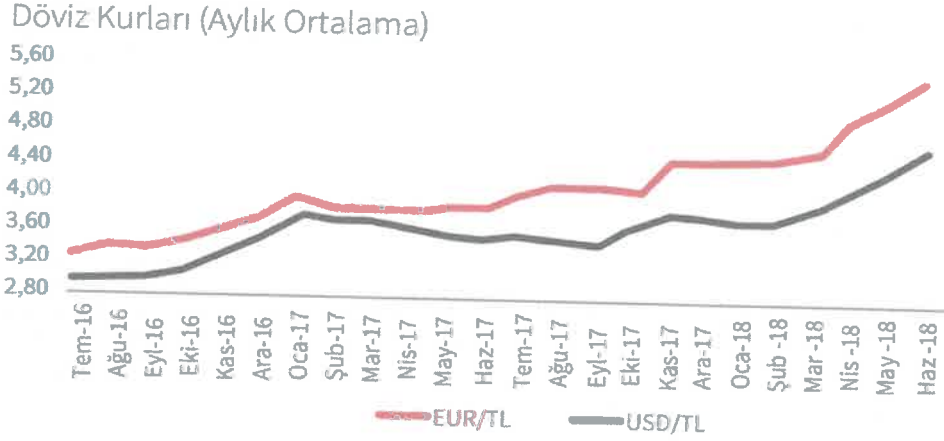
#### ÜFE & TÜFE



Kaynak: TÜİK

### 6.1.3. DÖVİZ KURLARI

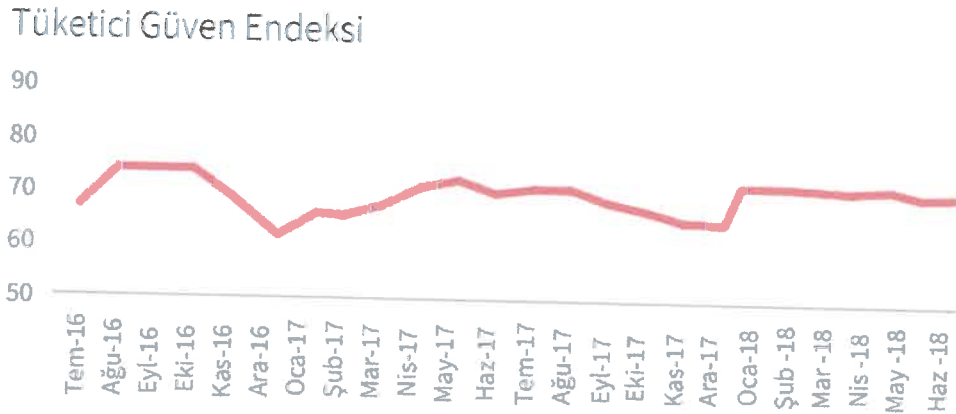
Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası, cari işlemler açığının büyümesi ve erken seçimin oluşturduğu siyasi belirsizliğin etkisiyle TL, 2018 Haziran ayında USD ve Euro karşısında rekor seviyeye gerilemiştir.



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. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.



### 6.1.5. YATIRIM PAZARI

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekiliği genel seçimlerinin yanı sıra Türk Lirası'nın zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu beklemiş ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 2018'in ilk yarısında 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir.

Perakende pazarında, bazı Avrupa piyasaları alışveriş merkezi yatırımcılarına %4-5 seviyesinde tatmin edici bir getiri sunmaktadır. Söz konusu rakip piyasaların yanı sıra; Haziran ayı itibarıyla %15 seviyesini aşan enflasyondan kaynaklanan yüksek faiz baskısı ve inşaat halindeki perakende projelerinin oluşturduğu arz fazlası riski gibi yatırımcıların temkinli hareket etmesine neden olan bazı temel konular mevcuttur.

Ofis piyasası, yabancı firmaların Türkiye'ye yönelik ilgisinin azalmasından kaynaklanan talep daralması nedeniyle kiracı dostu bir görünüm sergilemeye devam etmiştir. Bu talep daralması; boşluk oranlarının geçtiğimiz birkaç yıldaki kayda değer artışında da etkili olmuştur. Söz konusu yerel koşullara ek olarak, küresel rekabet İstanbul ofis piyasasını küresel çekicilik bakımından olumsuz etkilemektedir. İstanbul ofis piyasası; bulunduğu bölgedeki diğer ülkelerin yanı sıra küresel ofis yatırımcılarına düşük kredi riski ve Euro bazlı getiriler sunan gelişmiş Avrupa pazarlarıyla rekabet etmek durumundadır.

Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımında ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir. Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini karşılamak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir.

## **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 km<sup>2</sup>'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.

2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 35.131 kişidir. Nüfusun 18.207 kişisi (% 51,83) erkek, 16.924 kişisi (% 48,17) ise kadındır.

### **6.3. PİYASA BİLGİLERİ**

#### **6.3.1. SATILIK ARSALAR**

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık arsalar ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Çavuş Mahallesi'nde konumlu, Otogara yaklaşık 150 - 200 m mesafedeki, 1.221,03 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,40 - 2 Kat" yapılaşma şartına sahip arsa 750.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 615,-TL)  
Uzunkaya Emlak: 0505 143 86 36
- 2) Çavuş Mahallesi'nde konumlu, 625 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,30 - 2 Kat" yapılaşma şartına sahip arsa 425.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 680,-TL) Özkan Gayrimenkul: 0216 711 47 11
- 3) Çavuş Mahallesi'nde konumlu, 1.492 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,40 - 2 Kat" yapılaşma şartına sahip arsa 1.045.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 700,-TL) Realty World CNS Gayrimenkul: 0216 711 47 11
- 4) Çavuş Mahallesi'nde konumlu 440 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,40 - 2 Kat" yapılaşma şartlarına sahip arsa 435.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 990,-TL) Şile Palet Gayrimenkul: 0216 711 50 07
- 5) Çavuş Mahallesi'nde ve denize 1 km mesafede konumlu, 400 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,30 - 2 Kat" yapılaşma şartına sahip arsa 360.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 900,-TL) Özkan Gayrimenkul: 0216 711 47 11
- 6) Çavuş Mahallesi'nde, inşaatı devam Kilia AVM projesinin bitişiğinde konumlu, 181 ada içerisindeki toplam 813 m<sup>2</sup> yüzölçümlü (188 no'lu parsel: 411,93 m<sup>2</sup> / 189 no'lu parsel: 401,21 m<sup>2</sup>), "Konut Alanı" lejandına ve "E: 0,40 - 2 Kat" yapılaşma şartına sahip 2 adet arsa toplam 900.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 1.105,-TL)  
Sahibinden: 0555 320 61 01



### 6.3.2. SATILIK DAİRELER

- 1) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun bahçe katındaki, 2+1, 83 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 425.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 5.120,-TL)  
Koç Emlak: 0533 790 48 37
- 2) Çavuş Mahallesi, Şile Park Panorama projesi bünyesinde yer alan bir bloğun bahçe katındaki, 3+1, 136 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 440.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.235,-TL) Yıldırım İnşaat: 0216 711 21 33
- 3) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 2. katındaki, 2+1, 85 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 450.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 5.295,-TL)  
Bayraktar Gayrimenkul: 0553 315 03 30
- 4) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 1. katındaki, 3+1, 91 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 400.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 4.395,-TL)  
Bayraktar Gayrimenkul: 0553 315 03 30
- 5) Çavuş Mahallesi, Şile Park Panorama projesi bünyesinde yer alan bir bloğun zemin katındaki, 2+1, 109 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 375.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.440,-TL) Yıldırım İnşaat: 0216 711 21 33
- 6) Taşınmazla aynı bölgede konumlu bir binanın 4. katındaki, 3+1, 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı deniz manzarasına sahip ve tadilat görmüş daire 400.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.335,-TL) Tayfuroğlu Gayrimenkul: 0532 395 12 56
- 7) Taşınmazla aynı bölgede konumlu yeni inşa edilmiş bir binanın 3. katındaki, 2+1, 88 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 330.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.750,-TL)  
Şile Gül Emlak: 0216 710 34 31
- 8) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 4. katındaki, 4+2, 140 m<sup>2</sup> kullanım alanlı deniz manzarasında sahip dubleks daire 550.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.930,-TL) Bayraktar Gayrimenkul: 0553 315 03 30
- 9) Çavuş Mahallesi, Hanımdere Sokak üzerinde konumlu, Adakent Prestige projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 2. katındaki, 2+1, 75 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 350.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 4.660,-TL)  
Bayraktar Gayrimenkul: 0553 315 03 30
- 10) Taşınmaza yakın ve Şile Merkezi'nde konumlu bir binanın 3. katındaki, 3+2, 160 m<sup>2</sup> kullanım alanlı deniz manzaralı dubleks daire 525.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.280,-TL) Murat Altun GYO A.Ş.: 0505 825 29 71

- 11) Taşınmazla aynı bölgede, Şile Merkezi'ne yakın konumda ve 2 bloklu bir projesi bünyesinde yer alan bir bloğun 1. katındaki, 2+1, 95 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 360.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.790,-TL)  
Yurttaş Gayrimenkul: 0216 704 13 33
- 12) Taşınmazla aynı bölgede, Şile Merkezi'ne yakın konumda yeni inşa edilmiş bir binanın zemin katındaki, 2+1, 90 m<sup>2</sup> kullanım alanlı daire 285.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.165,-TL) Arsev Emlak: 0216 712 01 09
- 13) Taşınmazla aynı bölgede, Çamlık Piknik Alanı karşısında konumlu bir binanın 3. katındaki, 3+2, 100 m<sup>2</sup> kullanım alanlı deniz manzarasına sahip dubleks daire 420.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 4.200,-TL)  
Turyap: 0216 711 38 80

### 6.3.3. SATILIK DÜKKANLAR

- 1) Cumhuriyet Caddesi üzerinde konumlu bir binanın zemin (60 m<sup>2</sup>) ve asma katındaki (60 m<sup>2</sup>) toplam 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı asma katlı dükkan 1.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 12.500,-TL) Ümit Emlak Şile: 0532 569 06 94
- 2) Cumhuriyet Caddesi üzerinde konumlu bir binanın zemin katındaki 150 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, aylık 7.000,-TL kira getirisi bulunan dükkan 1.850.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 12.335,-TL) Şenol Atalay: 0533 545 36 20
- 3) Üsküdar Caddesi üzerinde yeni meydan karşısında konumlu binanın zemin katındaki 117 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan 1.500.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 12.820,-TL) Simge Gayrimenkul: 0216 710 35 00
- 4) Cumhuriyet Caddesi üzerinde konumlu bir binanın zemin katındaki 180 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan 2.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 11.110,-TL)  
Vizyon Gayrimenkul: 0216 704 18 81

### 6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu faktörler:

- Konumları,
- Ulaşım kolaylığı,
- Mevcut imar durumları,
- Parsellerin büyüklüğü ve konumu itibarıyla 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 görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı 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 alıcılı, 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 gerçekleştiren 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 "çeşitlendirmeye 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 karşılanmadığı 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.

Kismen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp 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.

Parseller üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut durumuna göre pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerinin tespitinde ise **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

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 bulunamamasından dolayı projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır. Ancak pazar yaklaşımı yöntemi; gelir yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama m<sup>2</sup> 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

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında 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 bilmese bile 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" dir.

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 büyüklüklerdir.

#### 8.1.1. 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 m<sup>2</sup> 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, m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	Lejand	Fiziksel Özellikler	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	615	-10%	0%	0%	-10%	-25%	340
Emsal 2	680	-15%	0%	0%	-10%	-25%	340
Emsal 3	700	0%	0%	0%	-10%	-25%	455
Emsal 4	990	-15%	0%	0%	-10%	-25%	495
Emsal 5	900	-15%	0%	0%	-10%	-25%	450
Emsal 6	1.105	-10%	0%	0%	-10%	-25%	610
Ortalama m <sup>2</sup> Birim Değer							450

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, imar durumları, fiziksel özellikler ve büyüklükleri dikkate alınarak takdir olunan m<sup>2</sup> birim pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> Birim Pazar Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL)
70	82	14.980,76	450	6.740.000
91	205	3.521,69	1.350	4.755.000
Toplam				11.495.000

#### 15.1.1. 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 m<sup>2</sup> birim maliyetinin "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'inde yayınlanan m<sup>2</sup> birim bedelinden (III-B: 966,-TL) daha yüksek seviyede olacağı öngörülmüştür. Ayrıca İstanbul genelinde konut projeleri incelendiğinde (müteahhit firmalar ile yapılan görüşmeler, şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin gerçekleşme 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 1.305,-TL/m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı	Birim Maliyet (TL)	Toplam Maliyet (TL)
91/205	A	Mesken-Ofis ve İşyeri	20	5.272,35	3-B	1.305	6.880.000
	B	Mesken-Ofis ve İşyeri	25	6.094,96	3-B	1.305	7.955.000
	C	Mesken-Ofis ve İşyeri	13	3.003,74	3-B	1.305	3.920.000
Toplam				14.371,05			18.755.000

Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1'dir. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli **18.755.000,-TL** (18.755.000,-TL x % 1 = ~ 190.000) olarak hesaplanmıştır.

### 15.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Arsaların değeri..... : 11.495.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 190.000,-TL olmak üzere

**Toplam 11.685.000,-TL'dir.**

## 9. BÖLÜM PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 16.1. GELİR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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.

### 16.1.1. 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 <sup>2</sup> )	14.980,76
Emsal (E)	0,50
±0.00 Kot üstü Emsal Harici İnşaat Alanı (*)	30%
Emsale Dahil Alan (m <sup>2</sup> )	7.490,38
Emsal Harici Ortak Alanlar (m <sup>2</sup> )	2.247,11
<b>Toplam Satılabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	<b>9.737,49</b>

(\*) Planlı Alanlar Tip 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 <sup>2</sup> )	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )
91/205	A	Mesken	15	3.272,53	14.371,05
		Ofis ve İşyeri	5	1.999,82	
		<b>Toplam</b>	<b>20</b>	<b>5.272,35</b>	
	B	Mesken	21	4.129,65	
		Ofis ve İşyeri	4	1.965,31	
		<b>Toplam</b>	<b>25</b>	<b>6.094,96</b>	
	C	Mesken	9	1.872,26	
		Ofis ve İşyeri	4	1.131,48	
		<b>Toplam</b>	<b>13</b>	<b>3.003,74</b>	

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

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



- Projenin bugünkü finansal değerinin bulunmasında tüm konut, dükkan ve apart ünitelerin tamamının satılacağı dikkate alınmıştır.
- Değerlemede bölgedeki emsal olabilecek taşınmazlar ve projeler dikkate alınmıştır. Bu bilgiden hareketle olası yapılacak bir projede yer alacak konutların ortalama m<sup>2</sup> satış değeri **3.020,-TL**, ticari alanların ortalama m<sup>2</sup> satış değeri **5.800,-TL** ve otel yapısı için ortalama m<sup>2</sup> satış değeri **4.000,-TL** olarak kabul edilmiştir.
- Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m<sup>2</sup> başına satış değerinin 2019 ve daha sonraki yıllar için % 15,60 kadar artacağı öngörülmüştür.
- Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışın yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	SATIŞ DÖNEMLERİ		
	2018	2019	2020
Konut Satış Oranı	% 10	% 60	% 40
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 2017-2018 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 13,50 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 ayarlamanın 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 % 3,50 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 (%13,50) + Risk primi (%3,50)) olarak kabul edilmiştir.
- Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan proje için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup, hasılat oranı % 22'dir.

### 16.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda; projenin satış hasılatlarının bugünkü toplam finansal değeri ~ **66.475.000,-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 **11.685.000,-TL (Onbirmilyonaltıyüzseksenbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değeri için ise; **66.475.000,-TL (Altmışaltımilyondörtüzyetmişbeşbin 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 bilgiden 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 **11.495.000,-TL (Onbirmilyondörtüzyüzdoksanbeşbin Türk Lirası)**, projenin tamamlanması durumunda ise Emlak Konut GYO A.Ş. payı **14.625.000,-TL** (66.475.000,-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	11.685.000	1.895.000
Projenin Mevcut Durumuna Göre Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Pazar Değeri	11.495.000	1.864.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Pazar Değeri	66.475.000	10.782.000
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Hisselinin Bugünkü Pazar Değeri	15.070.000	2.444.000

**Not:** 05.10.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 6,1654 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir.

**Parseller üzerinde "İstanbul Şile Çavuş Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşİ" 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. 04 Ekim 2018

(Değerleme tarihi: 01 Ekim 2018)



Batuhan BAŞ  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Eklere:**

- 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)
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler ve SPK Lisans Belgeleri