

**GAYRİMENKUL
DEĞERLEME
RAPORU**

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

MUĞLA İLİ, MARMARİS İLÇESİ, İÇMELER KÖYÜ,
1598, 2518 PARSELLER

16_400_211

23.12.2016

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazların 02.12.2016 tarihinde yer tespiti ve incelemeleri yapılmıştır.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Didem ÖZTÜRK kontrolünde ve Değerleme Uzmanı MUSTAFA ÖZGÜR SENGÜ tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü'nde, 1598 ve 2518 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında güncel satış değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili şirketimizce daha önceki dönemlerde hazırlanan değerlendirme raporları ve takdir edilen K.D.V. hariç toplam değerler aşağıdaki gibidir: -29.12.2011 tarih, 11_400_104 sayılı raporda *164.996.000.-TL -28.12.2012 tarih, 2012_400_86 sayılı raporda toplam değer *185.250.000.-TL -30.12.2015 tarih, 2015_400_165_03 sayılı raporda toplam değer *207.520.000.-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Mustafa Özgür SENGÜ Yüksek Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı SPK Lisans No:402449 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; konu gayrimenkullerin güncel pazar değerlerinin takdir edilmesi olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

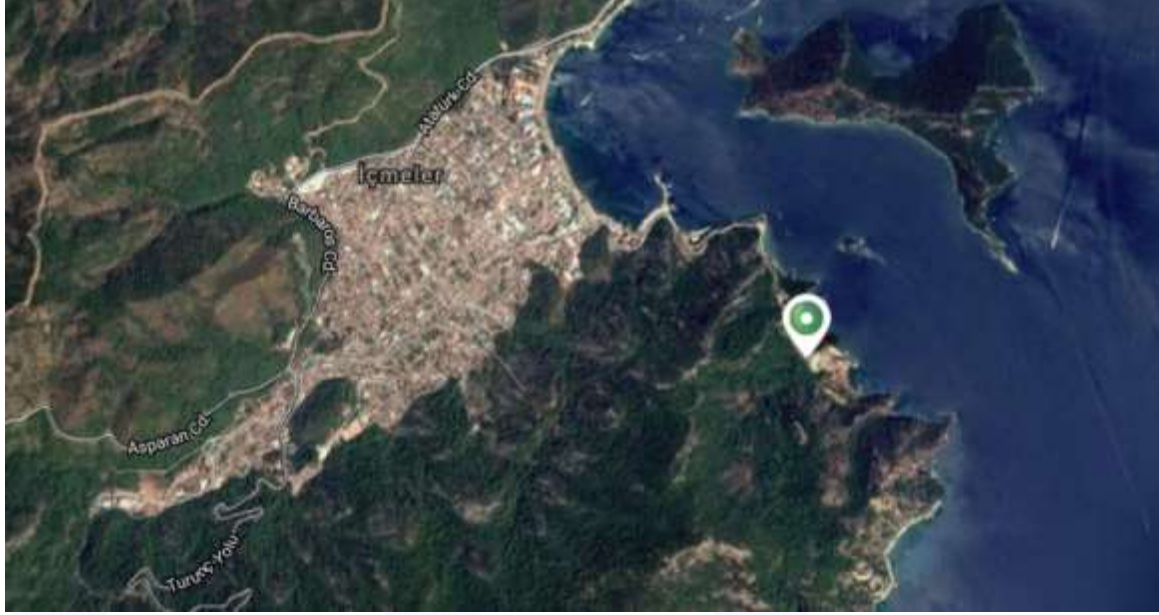
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 2016_400_211
SÖZLEŞME TARİHİ	: 24.10.2016
DEĞERLEME TARİHİ	: 19.12.2016
RAPOR TARİHİ	: 23.12.2016
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü 1598 ve 2518 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazlar
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARIÇ)	: 216.820.000.-TL
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (%18 K.D.V. DAHİL)	: 255.847.600.-TL

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

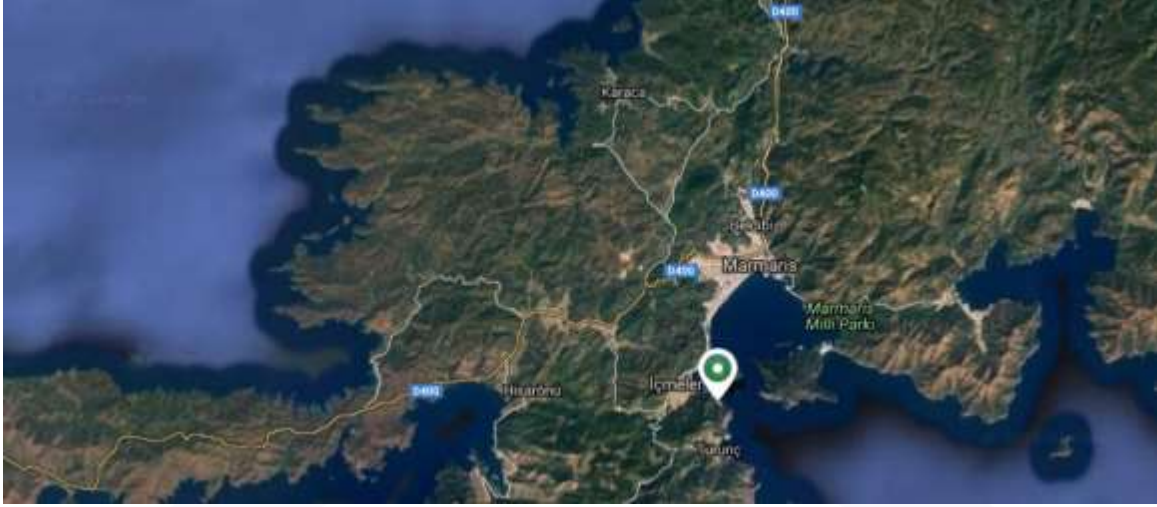
Değerleme konusu gayrimenkuller; Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü'ne bağlı 9.509,00 m² yüzölçümlü 1598 parsel, 163.968,72 m² yüzölçümlü 2518 parsel numaralı arsalardır.



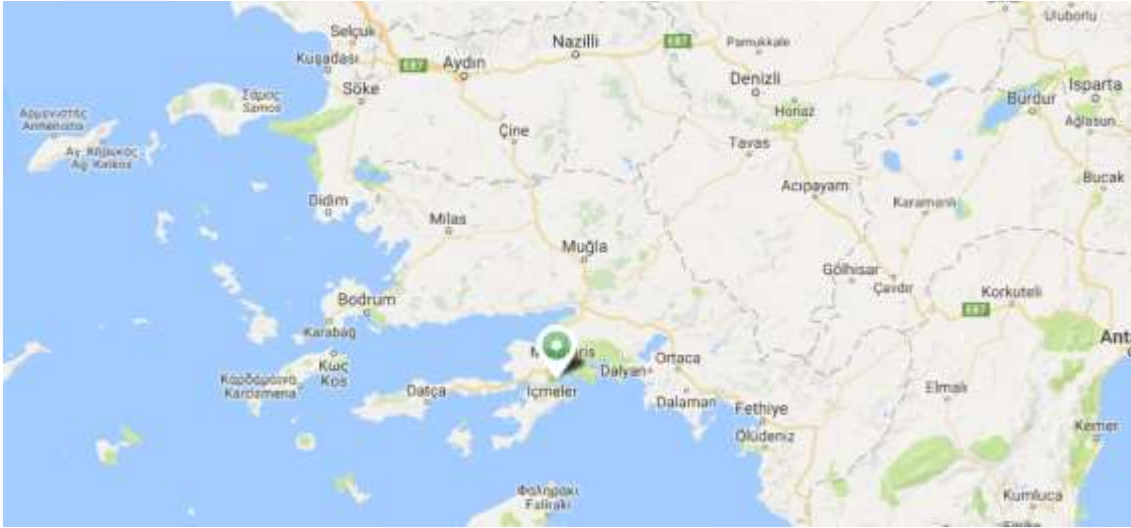
Değerlemeye konu olan gayrimenkuller Marmaris ile Turunc Bölgesi arasında bulunan İçmeler Köyü'nde yer almaktadır. Marmaris Körfezi'nin batı ucunda konumlanmış olan İçmeler, turizm kenti olarak gelişme göstermiş olup senenin 6 ayında aktif faaliyet göstermektedir.



Bölgeye ulaşım karayolu, havayolu ve denizyolu ile sağlanabilmektedir. Hava yolu ulaşımı Dalaman Havalimanı, Bodrum Milas Havalimanları'ndan sağlanmaktadır. Bodrum, Marmaris, Fethiye ve Datça ilçeleri arasında yapılan feribot seferleri, bölgeye denizyolu ile ulaşım imkanı da sağlamaktadır.



Koyun denizden uzaklaşan batı kısmına doğru gidildikçe apart-butik oteller, yazlık tipi konutlar ve boş arsalar bulunduğu gözlemlenmiştir. Grand Yazıcı Mares, Marmaris Palace, Fantasia Hotel, Martı Resort Hotel, Marmaris Park Otel ve Munamar Beach Hotel sahil boyunca sıralanmış belli başlı lüks otellerden birkaçıdır.



Tablo. 1 Konu Gayrimenkullerin Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (Km)
İçmeler Merkez	2,1
Marmaris Merkez	7
Muğla Merkez	47
Dalaman Havaalanı	50

**Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.*

4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

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

Değerleme konusu parseller İçmeler sahilinde, güneydoğu yönünde marinayı geçtikten sonra konumlanmıştır. Kuzeyinde Marmaris ve İçmeler, doğusunda Ege Denizi, güneyinde Turunç Beldesi ve batısında orman alanı bulunmaktadır.

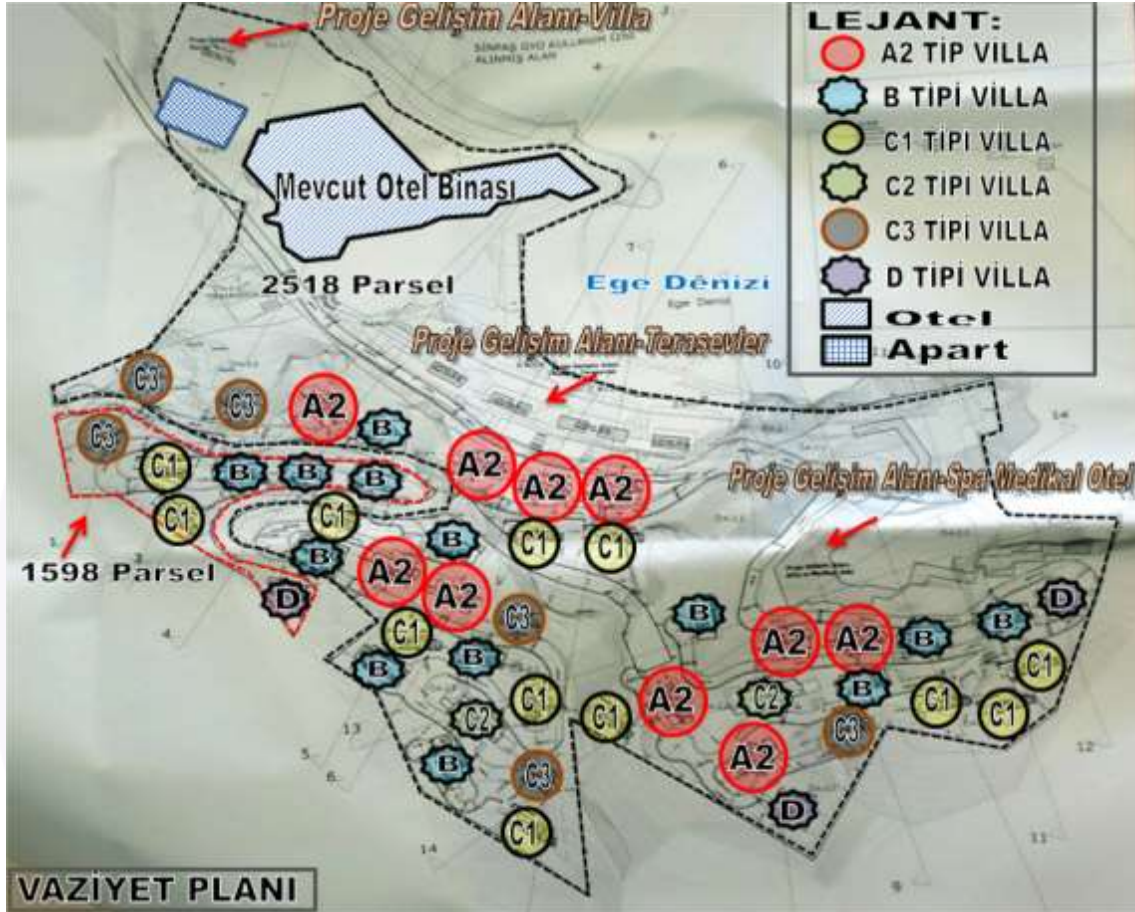
Taşınmazlardan 2518 parsel; eski 1911, 1912, 1913, 1914 ve 1858 parsellerin tevhide ile oluşmuştur. 2518 numaralı parselin, Ege Denizine kıyısı bulunmaktadır. Toplam kıyı uzunluğu yaklaşık 850 metre olan 2518 parselde, kıyı şeridi boyunca farklı ebatlarda 4 adet koy bulunmaktadır. 1598 numaralı parselin ise denize cephesi bulunmamaktadır.



2518 parsel üzerinde inşaat halinde otel ve apart otel inşaatı bulunmakta olup parselde aktif olarak herhangi bir inşaat faaliyeti olmadığı gözlemlenmiştir.



Taşınmazlara erişimi sağlayan yol, parsellerin tümünün erişimine olanak sağlamamakta olup yarım kalmış olan otel inşaatının bulunduğu bölgede kesilmektedir. Bu bölgeden batı yönünde orman içinden geçen ve doğu yönünde kıyı şeridine inen toprak kadastral yollar ile 2518 parselin diğer kısımlarına ve 1598 parsel ile erişim sağlanabilmektedir. 2518 parselin bir kısmında erişim aşırı eğim sebebiyle karayolu ile sağlanamamakta olup, ulaşım deniz yolu ile sağlanabilmektedir.



Mimari projedeki vaziyet planına göre 2518 parsel üzerinde 6 farklı tipte toplam 39 adet villa ile 1 adet otel ve apart inşaatı planlanmıştır. 2518 parsel üzerindeki villa tipleri A2,B,C1,C2,C3 ve D tipi olup toplam 39 adet 35.507,49m² alan için ruhsatlandırılmıştır. Natamam durumdaki otel ve apart inşaatı ise toplam 46.484m² alan için ruhsatlandırılmıştır.

1598 parsel üzerinde ise 4 farklı tipte 7 adet villa (apart otel) yer alması planlanmaktadır. 1598 parsel üzerindeki villa tipleri B,C1,C3 ve D tipi olup toplam 7 adet 5.205,63m² alan için ruhsatlandırılmıştır.

Değerlemeye konu gayrimenkullerden 1598 parselde yapılması planlanan apart otel (7 adet villa) ve 2518 parselde yapılması planlanan 39 adet villa projesi için ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (yapı ruhsatları ve ekleri-mimari proje, elektrik projesi, tesisat projesi, statik projesi, imar çapı vs.) alınmış olup parsel üzerinde herhangi bir inşaat faaliyetine rastlanılmamıştır.

Vaziyet planında, yapı ruhsatları alınmış olan apart ve villalar dışında 2518 parsel üzerinde henüz ruhsat ve projesi bulunmayan 3 adet proje gelişim alanı bulunmaktadır. Bunlar 1 adet 2 katlı villa, 4 Blokluk Terasevler ve spa-medikal otel olarak adlandırılmıştır. Parseller üzerinde herhangi bir inşaat faaliyeti bulunmamaktadır.



OTEL BİNASI (2518 Parsel)

Mevcutta kaba inşaat halinde olan otel binası bodrum, 5 normal kat (yatak katı), lobi katı, lokanta katı ve çatı katından oluşmaktadır. Tüm katlar ayrı ayrı A, B, C, D ve E blok olarak adlandırılmış olup bodrum katta ayrıca kapalı garajın bulunduğu F blok yer almaktadır. Otel binasında toplamda 371 adet oda ve 1 adet mülk sahibi için tasarlanmış daire yer almaktadır. Mevcutta kaba inşaatın tamamlandığı ve yaklaşık 20 yıldır bu seviyede kaldığı bilinmektedir. İnşa edilen kısımların projesiyle genel olarak uyumlu olduğu gözlemlenmiştir.



APART BİNASI (2518 Parsel)

Mevcutta natamam halde bulunan apart binası projesine göre bodrum kat, lobi katı ve 6 normal katlı olmak üzere toplam 8 kattan oluşmaktadır. Bina bodrum katta 8 adet dükkan, tesisat odası, havuz tesisatı ve depo; lobi katında giriş bölümü-lobi, tesisat alanı, ofis bölümü ve 6 adet apart daire; normal katların her birinde ise 10'ar adet apart daire bölümlerinden oluşmaktadır. Projesine göre, yapı toplam 8 adet dükkan, 66 adet apart daire ve lobi katta açık yüzme havuzundan oluşmaktadır.



Taşınmazlardan 2518 parsel üzerinde; yaklaşık 20 yıldır natamam halde bulunan 7 katlı ve yapı ruhsatına göre 46.484 m² kapalı alana sahip otel binası ve apart inşaatı bulunmaktadır. 2518 parsel üzererinde natamam otel/apart inşaatlarının yanı sıra basit imalatlı kulübe tipi yapılar bulunmaktadır. Bu yapıların ekonomik değeri olmadığı kanaatine ile değerlemede dikkate alınmamıştır. Gayrimenkullerden 1598 parsel boş arsa niteliğindedir.

4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller; Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü'ne bağlı 9.509,00 m² yüzölçümlü 1598 parsel, 163.968,72 m² yüzölçümlü 2518 parsel numaralı arsalar. Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin ayrıntılı bilgiler alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 2 Tapu Bilgileri

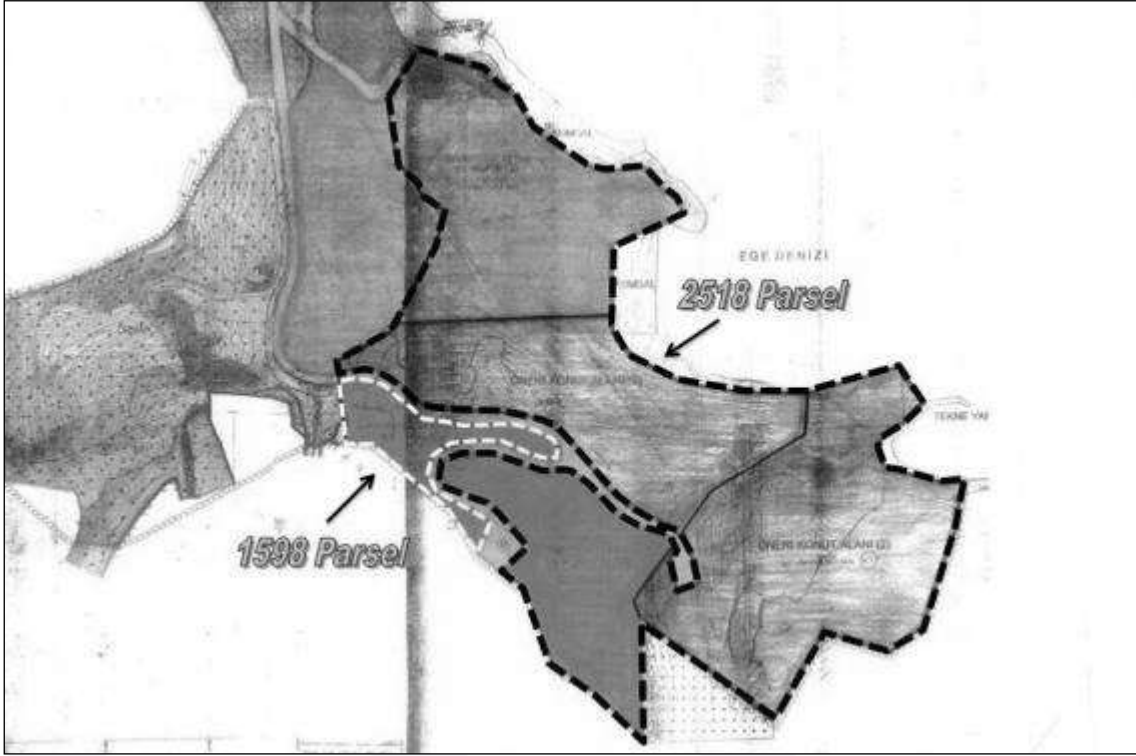
ANA TAŞINMAZ TAPU BİLGİLERİ		
İLİ	: MUĞLA	MUĞLA
İLÇESİ	: MARMARİS	MARMARİS
MAHALLESİ/KÖYÜ	: İÇMELER	İÇMELER
MEVKİİ	: KIZILKUM	KIZILKUM
PAFTA NO	: 1	1
ADA NO	:	
PARSEL NO	: 1598	2518
YÜZÖLÇÜMÜ	: 9.509,00 m ²	163.968,72 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA	ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 17/1650	35/3412
HİSSE	: TAM	1941959/5465624 3523665/5465624
MALİK-HİSSE	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	
TARİH/YEVMIYE NO	: 06.02.2009 / 1313	13.09.2012 / 6714

4.3.2. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

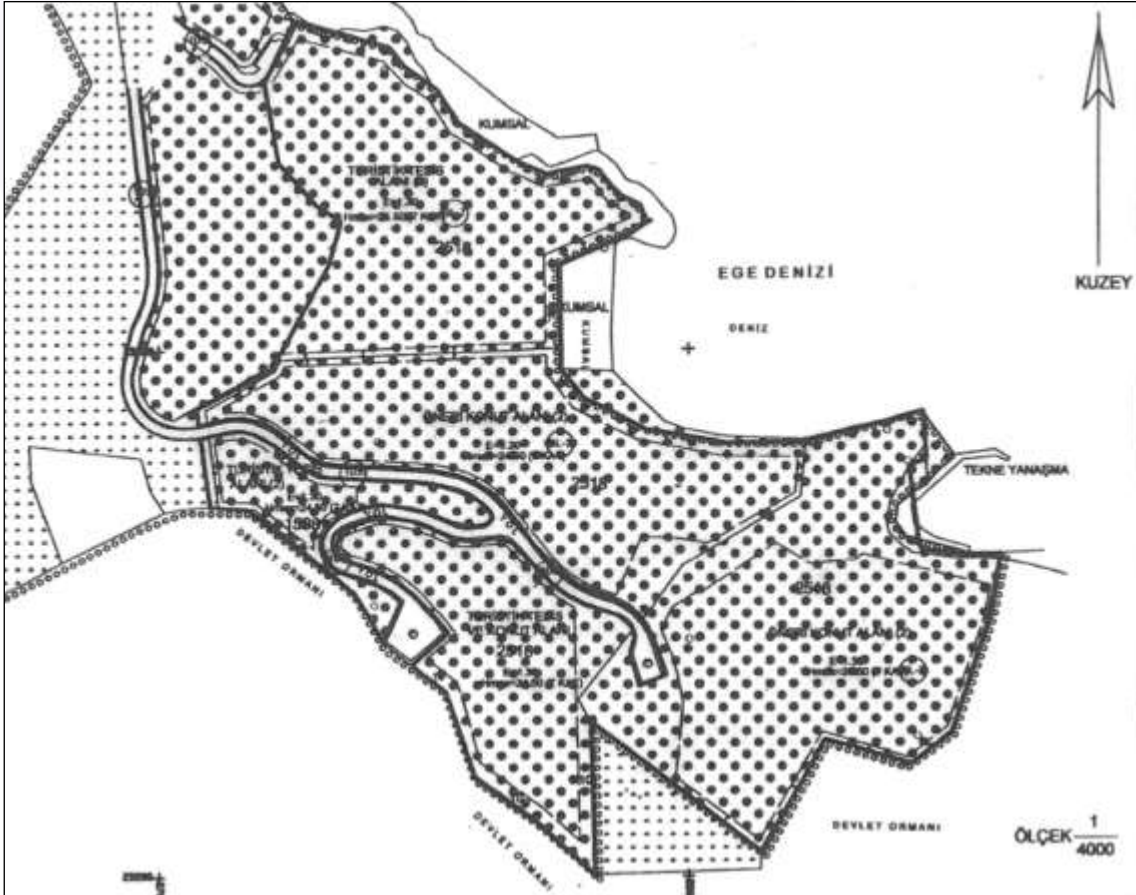
23.11.2016 tarihli TKGM Takbis sistemden alınan takyidat belgesi incelenmiş olup, konu taşınmazlar üzerinde herhangi bir takyidata rastlanılmamıştır. Takyidat belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Marmaris Belediye İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 25.10.2016 tarihli resmi yazısına göre; değerleme konusu taşınmazlardan **2518 parsel 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında, Emsal:1,30, Hmax:24,50 m. (7 kat) yapılaşma koşullarında kısmen "Öneri Konut Alanı", kısmen Turistik Tesis Alanı", kısmen Turistik Tesis ve Konut Alanı" kullanımında kalmaktadır. 1598 parsel ise; 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında, "Turistik Tesis Alanı" kullanımında, Emsal:1,30, Hmax:24,50 m. (7 kat) yapılaşma koşullarına sahiptir. *Resmi imar durumu yazısı eklerde sunulmuştur.



**2518 Parsel 13.09.2012 tarihinde, 6714 yevmiye ile 1858, 1911, 1912, 1913 ve 1914 parsellerin tevhidii ile oluşmuştur.



4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaata Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

2518 Parsel: 12.11.2012 tarih, 20/34 sayılı, 27.350,00 m² alanlı Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi, 14.791,00 m² alanlı Apart Konut (Üç ve daha çok dairesi), 4.343,00 m² alanlı Ortak Alan olmak üzere toplam 46.484,00 m² alanlı Turistik Tesis+Konut için verilmiş olan yenileme yapı ruhsatı ile 26.11.2012 tarih, 835/36 sayılı, 35.507,49 m² alanlı 39 adet tripleks villa için düzenlenmiş olan yeni yapı ruhsatı mevcuttur. Ayrıca tevhit işlemi öncesine ait -1911 parsel iken düzenlenmiş olan- 28.07.2000 tarih, 15-1 sayılı, 36.743,00 m² alanlı Otel Bloğu, 5.398,00 m² alanlı Apart Bloğu, 3.628,00 m² alanlı Bodrum Katları ve 715,00 m² alanlı Kapalı Katlı Otopark olmak üzere toplam 46.484,00 m² alanlı Turistik Tesis Konut için verilmiş olan tadilat yapı ruhsatı da bulunmaktadır.

2518 parseldeki turistik tesise ait otel ve apart için yeniden düzenlenmiş olan 12.11.2012 tarihli mimari proje incelenmiş ve halihazırda natamam durumda olan yapının projesi ile genel olarak uyumlu olduğu kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu 2518 parsel üzerinde konumlu natamam otel ve apart inşaatı 2001 yılı öncesinde yapılmış olduğundan 29.06.2001 tarih, 4708 sayılı Yapı Denetim Kanunu'na tabi olmayıp herhangi bir yapı denetim kuruluşu tarafından denetlenmediği kanaatine varılmıştır.

1598 Parsel: 26.11.2012 tarih, 835/37 numaralı, 5.205,63 m² alanlı Apart Otel için verilmiş olan yeni yapı ruhsatı mevcuttur. Parseller üzerinde planlanmış olan villa projelerine ait 19.10.2012 tasdik tarihli mimari projeler incelenmiştir.

Tablo. 3 Yapı Ruhsatı bilgileri

Veriliş Amacı	Niteliği	Tarih	Sayı	Ünife Sayısı	Toplam Alan	Yapı Sınıfı	(-) Kat	(+) Kat	Toplam Kat
2518 Parsel									
Tadilat	Turistik Tesis	28.07.2000	15-1	1	46.484,00	3A	1	7	8
Yenileme	Turistik Tesis	12.11.2012	20/34	1	46.484,00	3A	1	7	8
Yeni Yapı	Tripleks Konut	26.11.2012	835/36	39	35.507,49	4B	2	2	4
1598 Parsel									
Yeni Yapı	Apart Otel	26.11.2012	835/37	1	5.205,63	4B	2	2	4

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Gayrimenkullerden 1598 parsel boş arsa niteliğindedir. 2518 parseldeki mevcut yapılar Yapı Denetim Kanunu tarihinden önce inşa edilmiştir.

4.3.6. Gayrimenkule İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu bilgilerinde herhangi bir malik değişikliği gerçekleşmediği görülmüştür.

06.12.2012 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan 6360 sayılı “On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması ile Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun”un ilk mahalli idareler genel seçimi olan 30 Mart 2014 tarihinde yürürlüğe girmesiyle Muğla İli, Büyükşehir Belediyesi statüsüne alınmış ve konu gayrimenkullerin bağlı bulunduğu İçmeler Belde Belediyesi kapatılarak Marmaris Belediyesi’ne bağlanmıştır. Konu gayrimenkullerin bulunduğu bölge Marmaris İlçesi, İçmeler Belde Belediyesi, Cumhuriyet Mahallesi sınırlarında yer almakta iken yapılan değişiklikler sonucunda Marmaris Belediyesi, İçmeler Mahallesi’ne bağlanmıştır. Konu gayrimenkuller için alınmış olan tüm yasal belgeler (yapı ruhsatı, mimari proje vb.) İçmeler Belediyesi tarafından düzenlenmiştir.

Son üç yıllık döneme ait imar planları incelendiğinde yapılanma koşullarında herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

4.3.7. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerleme konusu 2518 numaralı parselde kaba inşaat halinde otel ve apart inşaatı bulunmaktadır. Söz konusu yapılara ilişkin olarak 12.11.2012 tarihle yenileme ruhsatı alınmıştır. Parsel üzerinde yer alan kaba inşaat halinde bırakılmış otel ve apart otel inşaatının tamamlanması için ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler alınmış olup aktif olarak herhangi bir inşaat faaliyeti olmadığı gözlemlenmiştir.

Değerleme konusu 2518 numaralı parselde 39 adet villa için 19.10.2012 tarihli mimari proje onaylanmış ve 26.11.2012 tarihli Yapı Ruhsatı düzenlenmiştir. 1598 numaralı parselde ise yapılması planlanan apart otel için 19.10.2012 tarihli mimari proje, 26.11.2012 tarihli yapı ruhsatı düzenlenmiştir. Sinpaş GYO A.Ş. tarafından tarafımıza ibraz edilen 25.11.2014 tarihli dilekçesi incelenmiştir. Dilekçede 26.11.2012 tarihli ruhsatlarına istinaden imalatlarına başladığı belirtilmektedir. Dilekçe ekinde imalatlara ait faturalar ve denetim firmasının 20.11.2014 tarihli, 2518 parsel için temel çalışması ve 50 m² alan için beton tutanağı ve 1598 parsel için temel çalışması ve 50 m² alan için beton tutanağı bulunmaktadır. Ancak belediyesinde yapılan incelemelerde ilgili dilekçeyi takiben belediye tarafından yazılmış herhangi bir resmi belgeye rastlanmamıştır. İmar Müdürlüğü, Bölge Mühendisi ile yapılan görüşmede, dilekçeye resmi yazı ile cevap verdiği ancak arşivde verdiği cevap yazısını bulamadığını belirtmiştir. Alınan şifahi bilgiye göre yazıda; ruhsat yenilemesi yapılması gerektiği belirtildiği bilgisi edinilmiştir.

Yeni yapı ruhsatlarının 3194 sayılı İmar Kanunu’nun 29.maddesi ve Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği’nin 12. maddelerince ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir. İmar planında herhangi bir değişiklik olmadığı göz önünde bulundurulduğunda ruhsatların yenilenebileceği düşünülmektedir.

Değerleme konusu gayrimenkullerden 2518 parsel üzerinde kaba inşaat halinde bırakılmış otel ve apart otel inşaatı yer almaktadır. Parsel üzerinde yer alan kaba inşaat halinde bırakılmış otel ve apart otel inşaatının tamamlanması için ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (En son 12.11.2012 tarihli yenileme ruhsatı bulunmaktadır.) alınmış olup aktif olarak herhangi bir inşaat faaliyeti olmadığı gözlemlenmiştir.

Değerlemeye konu gayrimenkullerden 1598 parselde yapılması planlanan apart otel (7 adet villa) ve 2518 parselde yapılması planlanan 39 adet villa projesi için ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (yapı ruhsatları ve ekleri-mimari proje, elektrik projesi, tesisat projesi, statik projesi, imar çapı

vs.) alınmış ancak yapı ruhsatı tarihi olan 26.11.2012 itibarıyla 2 yıl içerisinde bu ruhsatlara istinaden yapılmış herhangi bir inşaat faaliyetine rastlanılmamıştır.

Yeni yapı ruhsatlarının 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 29. ve Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nin 12. maddelerince ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir. İmar planında herhangi bir değişiklik olmadığı göz önünde bulundurulduğunda ruhsatların yenilenebileceği düşünülmektedir.

23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı (III-48.1.a) Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği'de

"MADDE 22 – (Değişik:RG23/ 1/201428891)

d) Gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaatına başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması gerekir." denilmektedir.

Tebliğ'in 22. Maddesi dikkate alınarak;

1598 parsel için 26.11.2012 tarihinde alınmış olan yapı ruhsatının yenilenmesi gerektiğinden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın portföyüne "Arsalar" başlığı altında alınması gerektiği kanaatine varılmıştır.

2518 parsel üzerinde yer alan natamam otel ile apart otel için yenileme ruhsatının bulunduğu ve geçerliliğini koruduğu görülmüş olup 26.11.2012 tarihinde 39 adet villa için alınan yeni yapı ruhsatının yenilenmesi gerekmektedir. **2518 numaralı parsel üzerindeki natamam otel ile apart inşaatı için yasal izinlerinin alınmış olmasından (2012 yılında yapı ruhsatı yenilenmiş) ve inşaat faaliyetlerine başlanılmasında herhangi bir engel olmamasından dolayı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın portföyüne "Yatırım Projesi ve Arsa*" niteliğinde alınması gerektiği kanaatine varılmıştır. (*Halen daha inşa edilebilecek emsal hakkı olması göz önünde bulundurularak)**

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

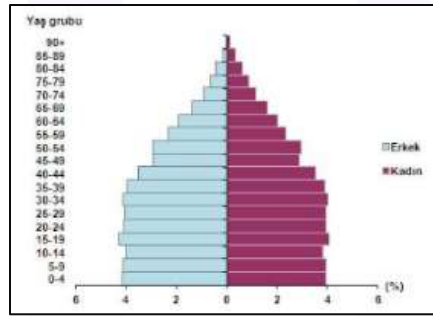
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1.045.149 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39.511.191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.229.862 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4'e yükselmiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 14.657.434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5.270.575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4.168.415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2.842.547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2.288.456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78.550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Tablo. 4 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53.359.594 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18.886.220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6.495.239 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olmuştur. İstanbul'u sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli olmuştur.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2015 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

2015 yılında küresel büyüme uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Emtia fiyatlarındaki düşük seyir, küresel enflasyon oranlarında yukarı yönlü baskı oluşmasını engellemektedir. Fed faiz artışlarının beklenenden daha ılımlı ve kademeli olacağı anlaşılmış ve diğer gelişmiş ülke merkez bankaları düşen enflasyona ilave destekleyici para politikaları ile yanıt vermiştir. Finansal piyasalarda oynaklık dalgalı bir seyir izlerken, yılbaşından bu yana gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları artmıştır. Küresel risk iştahında ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında gözlenen artışa rağmen, söz konusu ülkelerin geçmişte olduğu gibi finansal istikrarı artırıcı tedbirler almaya devam etmesi önem arz etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2016).

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; küresel ticaret artışındaki çöküşün, küreselleşmenin hız kestiğinin sinyali olduğu ve küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamaya katkıda bulunduğu belirtildi. OECD yayınladığı raporda, 2016 ve 2017 yılları için küresel büyüme tahminini 0,1'er puan aşağı çekerek %2,9 ve %3,2 olarak belirledi. 2008 finansal krizinden bu yana, küresel ticaret ve büyüme birlikte canlandırılmaya çalışılmaktadır. Kurum 2016 yılı büyüme tahminini (Haziran raporuna göre) ABD için %1,8'den %1,4'e, Avro Bölgesi için %1,6'dan %1,5'e ve Japonya için %0,7'den %0,6'ya revize etti. Ayrıca Brexit kararı alan İngiltere'nin 2017 yılı büyüme tahmini %2'den %1'e indirildi. (Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü)

Tablo. 5 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi

	2015	2016		2017	
		September 2016 Projections	difference from June EO ²	September 2016 Projections	difference from June EO ²
World	3.1	2.9	-0.1	3.2	-0.1
United States	2.6	1.4	-0.4	2.1	-0.1
Euro area	1.9	1.5	-0.1	1.4	-0.3
Germany	1.5	1.8	0.2	1.5	-0.2
France	1.2	1.3	-0.1	1.3	-0.2
Italy	0.6	0.8	-0.2	0.8	-0.6
Japan	0.5	0.6	-0.1	0.7	0.3
Canada	1.1	1.2	-0.5	2.1	-0.1
United Kingdom	2.2	1.8	0.1	1.0	-1.0
China	6.9	6.5	0.0	6.2	0.0
India ³	7.6	7.4	0.0	7.5	0.0
Brazil	-3.9	-3.3	1.0	-0.3	1.4
Rest of the World	2.0	2.3	-0.1	2.8	-0.2

Kaynak: <https://www.oecd.org/>

IMF (Uluslararası Para Fonu) düzenli olarak hazırladığı Küresel Ekonomi Görünüm Raporu'nun Nisan ayı 2016 güncellemesine göre;

Gelişmekte olan ülkelerin 2016 yılında küresel ekonomiden en büyük payı alması beklenmektedir. Fakat gelişmekte olan ülkelerin içerisinde dengesiz bir dağılım izlenmekte aynı zamanda büyümenin son 20 yılı oranlarının altında kaldığı görülmektedir. Brezilya ve Rusya gibi gelişmekte olan ülkeler arasında önemli yer teşkil eden ülkelerin henüz derin bir durgunluktan çıkmadığı görülmektedir. Aynı zamanda petrol ihraç eden ülkelerin de petrol fiyatlarındaki düşüşler ve küresel ekonomide uygulanan daha sıkı parasal politikalar sebebiyle zor bir durumda olduğu izlenmektedir. Hindistan ve Çin gibi küresel ekonominin lokomotifi sayılan iki ülkede ticarete büyüme hızı düşüş göstermektedir. Bu durum gelişmekte olan ekonomilerin genel olarak yatırım hızının düşüşünden kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ciddi ekonomik sıkıntı sinyalleri veren bir başka ülke ise Rusya'dır. Rusya'da bir süredir devam eden ekonomik durgunluğun 2016 ve 2017 yıllarında da devam etmesi beklenmektedir.

İç pazarlarda artarak devam eden kırılganlıklara bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerde ekonomik sorunların artması muhtemeldir. Bu durumun sebep olacağı en önemli muhtemel senaryolar gelişmekte olan ülkelerde para birimlerinin daha da fazla değer kaybetmesi ve buna bağlı olarak özel şirketlerde bilanço bozulmaları, dış yatırımın azalması ve iç talebin hızlı bir şekilde düşmesidir. Bir başka tehdit devamlı düşüşte olan petrol fiyatları sebebiyle petrol ihraç eden ülkeler için geçerlidir. Bütün bunlara bağlı olarak 2015 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomik aktivitenin bu ülkeler için yavaşladığı görülmektedir. Buna ek olarak sıkılaştırılan para politikaları

ile birlikte daha zorlu finansal koşullar olduğu izlenmektedir. Konjonktürün bu şekilde devam etmesi durumunda beklenen büyümenin sağlanması mümkün görülmemektedir. Sonuç olarak düşük üretim oranları, düşük talep ve düşük enflasyonun önüne geçilmesi olanaksız hale gelecektir. Politik risklerin dışında küresel ekonomiyi tehdit eden diğer önemli bir risk ise jeopolitik sorunlardır. Terörizm, mülteci krizleri ve salgın hastalıklar bu risklerin başında gelmektedir. Bu tehditlerin kontrol altına alınamaması durumunda küresel ekonomi ve ticaret üzerinde ciddi etkiler yaratma potansiyeli oluşabilecektir.

(IMF Küresel Ekonomi Raporu)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Ekim 2016 raporunda;

- OECD 21 Eylül'de yayımladığı ara dönem küresel ekonomik görünüm raporunda daha önce 2016v için yaptığı %3'lük küresel büyüme tahminini %2,9'a düşürmüş, 2017 büyüme tahminini de 0,1 puan indirerek %3,2'ye çekmiştir.
 - Cezayir'de düzenlenen Uluslararası Enerji Forumu'nun ardından gerçekleştirilen gayri resmî OPEC toplantısında petrol üretiminin kısıtlanması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Buna göre, halihazırda 33,2 milyon varil olan OPEC üyelerinin günlük ham petrol üretiminin 32,5-33,0 milyon varil düzeyine indirilmesi hedeflenmektedir.
 - Fed, 20-21 Eylül'deki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Fed faiz artırımına gitmek için koşulların güçlendiğini ancak, ekonominin iyileştiğine dair daha fazla işaret görmek istediğini ifade etmiştir. Merkez Bankasının toplantı sonrasında yaptığı açıklamalar Aralık ayında faiz artırılacağına dair beklentileri desteklemiştir.
 - Euro Alanı'nda açıklanan öncü verilere göre yıllık TÜFE artışı Eylül ayında %0,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece enflasyon Haziran 2014'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.
 - ECB 8 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında değişiklik yapmamıştır. İngiltere Merkez Bankası da Eylül ayında yaptığı toplantısında politika faiz oranını değiştirmezken varlık alım programının büyüklüğünü 435 milyar sterlin düzeyinde tutmuştur.
 - BoJ (Japonya Merkez Bankası), 21 Eylül'de para politikasının çerçevesinde değişiklik yaparak getiri eğrisini hedef alacağını duyurmuştur. Parasal taban hedefinden vazgeçen BoJ varlık alımlarını uzun vadeli hazine tahvili faizlerini kontrol altında tutmak amacıyla kullanacağını belirtmiştir.
- Çeşitli kurumların yayınlamış olduğu ekonomik analizler ve sentezler doğrultusunda küresel çapta ekonomideki büyümenin gerilediği veya gerileme eğiliminde olduğu görülmektedir. Özellikle dünya ekonomisinde önemli yere sahip Ülkemizin de içinde bulunduğu Gelişmekte olan ülkelerde de bu yavaşlama devam etmektedir.

5.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye iç talebin desteğiyle büyümeye devam etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybetse de tüketim harcamaları 5,2 puan ile büyümeye en fazla katkıyı sağlayan kalem olmuştur. Bu dönemde, kamunun tüketim harcamalarına hız verdiği görülmektedir. Nitekim, sabit fiyatlarla yıllık bazda %15,9 oranında artan kamu tüketimi 2009 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını gerçekleştirmiştir. Özel tüketim harcamaları da bu dönemde

GSYH artışını önemli ölçüde desteklemeye devam etmiştir. Böylece 2016 yılının ilk yarısında tüketim harcamaları büyümeyi 5,6 puan yukarı çekmiştir.

Türkiye'deki yatırım harcamalarında gerileme yaşanmıştır. Yatırım harcamalarındaki olumsuz seyir yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Bu dönemde, özel sektör yatırımları azalırken kamu yatırımlarında sınırlı bir artış

meydana gelmiştir. Böylece, toplam yatırım harcamaları ikinci çeyrekte GSYH'yi 0,1 puan aşağı çekmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde ihracat büyümeye katkı sağlamazken, ithalat düşürücü yönde etki yapmaya devam etmiştir.

Böylece, net ihracatın GSYH'ye negatif etkisi yılın ikinci çeyreğinde artmıştır. Bu dönemde, büyümeyi 2,1 puan aşağı

çeken net ihracat 2013 yılının son çeyreğinden bu yana en olumsuz çeyreklik performansını sergilemiştir.

Tablo. 6 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



Üretim yöntemine göre hesaplanan verilere göre, GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü ivme kaybetmeye devam ederek ikinci çeyrekte büyümeye 1,8 puan katkı sağlamıştır. Turizm sektöründeki olumsuz gelişmeler nedeniyle hizmetler sektörünün büyümeye sağladığı katkının üçüncü çeyrekte ivme kaybetmeye devam etmesi beklenmektedir. Bu dönemde sanayi sektörü yıllık bazda %3,2 oranında genişleyerek büyümeye 0,9 puan katkı sağlamıştır. İvme kazanmaya devam eden inşaat sektörü de bu dönemde yaklaşık 3 yılın en hızlı yıllık artışını gerçekleştirerek GSYH içindeki düşük payına rağmen büyümeyi 0,4 puan yukarı çekmiştir. Tarım sektörü ise ikinci çeyrekte büyümeyi sınırlı da olsa düşürücü etkide bulunmuştur.

Türkiye ekonomisi talep kaynaklı büyümesine devam ederken, kamunun büyümeye desteğinin arttığı izlenmektedir. Bununla birlikte, Temmuz ayındaki darbe girişimi ile turizm sektöründeki sıkıntıların üçüncü çeyrekte büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıları artırabileceği tahmin edilmektedir. Temmuz ayında sanayi üretiminde yıllık bazda kaydedilen düşüş de üçüncü çeyreğe ilişkin beklentilerin bir miktar bozulmasına neden olmuştur.

İşsizlik Oranı

Haziran döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 0,6 puanlık artışla %10,2'ye yükselmiştir. İstihdam edilenlerin sayısında

kaydedilen 390 bin kişilik artışa karşın işgücünün 637 bin kişi yükselmesi işsizlik oranının artmasına yol açmıştır. Turizm sektörünün bu yıl zayıf bir performans sergilemesi de işsizlik oranını yukarı yönlü etkileyen bir faktör olmuştur.

Sanayi Sektörü

Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybının üçüncü çeyreğe de taşındığı görülmektedir. Temmuz'da sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında daralmıştır.

Bu

dönemde imalat sanayiinde kaydedilen %6,5'lik düşüş dikkat çekmiştir. Ayrıca, ana sanayi gruplarından dayanıklı tüketim malı imalatında yıllık bazda yaşanan %16,6'lık düşüş sanayi üretimi üzerinde önemli baskı yaratmıştır.

İmalat sanayi PMI endeksi Eylül'de 48,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeks 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürerek sektörde üretim faaliyetlerinde yavaşlamanın kesintisiz yedi aydır devam ettiğine işaret etmiştir.

Endeksteeki yükseliş temel olarak üretim ve yeni siparişlerde Mart ayından bu yana gözlenen daralmanın bir önceki aya kıyasla ivme kaybetmesinden kaynaklanmıştır. Sektörde istihdam da art arda ikinci defa artış kaydetmiştir.

Konut Piyasası

Temmuz'da bayram tatilinin ve bozulan risk algısının etkisiyle yıllık bazda %15,8 oranında azalan konut satışları Ağustos ayında %2 artmıştır. Temmuz'da ipotekli satış olarak nitelendirilen kredili satışlar %22,8 oranında gerilerken, Ağustos'ta %1,2 oranda yükselmiştir. Haziran'da Mayıs 2014'ten bu yana en düşük düzeyine inen konut fiyatlarındaki yıllık artış oranı Temmuz'da hafif toparlanma kaydederek %14 olmuştur. Son dönemde iç talebi canlandırmaya yönelik yapılan düzenlemelerin sektörü bir miktar hareketlendirebileceği düşünülmektedir.

Güven Endeksi

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güven endeksi Eylül'de iyileşme kaydetmiştir. Tüketicinin güveni ise Ağustos ayındaki hızlı yükselişin ardından Eylül'de bir miktar gerilemiştir.

Dış Ticaret Açığı

Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %7,7 oranında, ithalat da %3,7 oranında artmıştır. İhracattaki artış oranının ithalatı aşması dış ticaret açığındaki daralmanın sürmesine olanak sağlamıştır. Böylece Ağustos ayında dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %5,3 oranında gerileyerek 4,7 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise geçtiğimiz yıla göre 2,7 puanlık artışla %71,7'ye çıkmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre de karşılama oranı 2009'dan bu yana en yüksek seviye olan %71,8 olmuştur.

Ocak-Ağustos döneminde ihracat geçen yıla kıyasla %2,4 düşüşle 93,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat ise %7,2 gerileyerek 130,8 milyar USD olmuştur.

Enerji İthalatı

Ağustos ayında en fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlarda yapılırken, kazanlar ve makineler sektöründeki ithalat güçlü kalmaya devam etmiştir. Petrol fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle yıllık bazda gerileme eğilimi sergileyen enerji

ithalatındaki düşüş Ağustos ayında bir miktar ivme kaybetmiştir. Ocak-Ağustos döneminde geniş ekonomik sınıflandırmaya göre bakıldığında yalnızca sermaye malı ithalatının artış kaydettiği görülmektedir. Özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aramalı ithalatı ilk sekiz ayda yıllık bazda %10'un üzerinde azalmıştır. Çin'den yapılan ithalat artmaya devam etmiş ve bu ülke ana tedarikçimiz olma konumunu korumuştur. Ağustos ayında yapılan ithalatın %15,3'ü bu ülkeden yapılırken, Çin'i Almanya ve Rusya takip etmiştir.

TÜFE- ÜFE Oranları

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,18 ile piyasa beklentisinin altında artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %0,29 olmuştur. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya göre %0,66 oranında artış beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'nde aylık enflasyon beklentisi öngörüsü %0,72 seviyesindeydi.

Tablo. 7 TÜFE-ÜFE Değişim 2015-2016

Eylül	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
Değişim (%)				
Aylık	0,89	0,18	1,53	0,29
Yılsonuna Göre	6,21	4,72	7,81	3,79
Yıllık	7,95	7,28	6,92	1,78
Yıllık Ortalama	7,80	7,92	5,92	4,07

TÜFE'nin son iki ayda beklentilerden olumlu bir performans sergilemesiyle yıllık enflasyon Eylül ayı itibarıyla %7,28 seviyesine kadar gerilemiştir. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon %1,78 ile Nisan 2013'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yurt içi üretici fiyatları endeksinde (Yİ-ÜFE) Eylül'de kaydedilen aylık yükselişe en yüksek katkıyı kok ve petrol ürünleri alt kalemi yapmıştır. Bu kalemi gıda ürünlerinin imalatı alt sektörü izlemiştir. Bu dönemde ana metal hariç alt sanayi gruplarının genelinde fiyatlar yukarı yönlü seyrederken, en yüksek artış enerji grubunda kaydedilmiştir.

OPEC anlaşması sonrası toparlanması beklenen petrol fiyatlarının yanı sıra mevsimsel faktörlerin Ekim ayında enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabileceği, Döviz sepetinin yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki risklerin artabileceği; öte yandan, son 2 aydır enflasyonun beklentilerden olumlu bir performans sergilemesi paralelinde TCMB'nin sadeleştirme adımlarına devam etmesi beklenmektedir.

Yurt İçi Piyasalar

Eylül ayında küresel piyasaların odağında merkez bankalarına ilişkin gelişmeler yer almıştır. Fed Eylül ayı toplantısında piyasa öngörülerine paralel olarak faiz oranlarını sabit tutmuştur. Ancak, faiz artırımı için uygun koşullar oluştuğu ve faiz artırımı seçeneğinin masada olduğu yönünde açıklamalar yapılmıştır. Diğer başlıca merkez bankalarının Eylül ayında aldıkları kararların da etkisiyle piyasalarda oluşan temkinli hava nispeten dağılmış ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahı artmıştır. Bu dönemde yurt içi piyasalar da küresel görünüme paralel bir seyir izlemiştir.

USD/TL Kuru

Fed toplantısı öncesinde küresel piyasalarda hakim olan temkinli hava TL'nin USD karşısında Eylül ayında nispeten yatay bir performans sergilemesine neden olmuştur. USD/TL kuru, toplantının ardından küresel piyasalarda artan risk iştahına bağlı olarak yeniden 2,95'in altına inmiştir. Moody's kararının ardından ise USD/TL kuru 26 Eylül'de 2,9981 seviyesine çıkmıştır. OHAL'in uzatılacağına dair açıklamaların ardından tekrar yükseliş kaydeden kur 3,01 seviyesini test etmiştir. USD/TL kuru, Eylül ayını 3,0031 düzeyinden, ekim ayını 3,1024 düzeyinden tamamlamıştır.

Kredi Büyümesi

Kredi hacminde yıllık büyüme ivme kaybetmeye devam etmiştir. 23 Eylül haftasında kredilerde yıllık büyüme hızı %7,7 ile 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Bu dönemde, bankacılık sektörünün kredi hacmi 1.611 milyar TL olmuştur.

23 Eylül itibarıyla ticari kredilerde yıllık büyüme oranı %8,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bireysel krediler ise Eylül ayı itibarıyla bir miktar hız kazanmıştır. Bu gelişmede, bireysel kredi kartları ve konut kredilerindeki kısmi toparlanma etkili olmuştur. Bankaların konut kredisi faiz oranlarını düşürmesinin konut kredilerindeki toparlanmayı önümüzdeki dönemde de destekleyebileceği düşünülmektedir.

Son dönemde ekonomi yönetimi tarafından kredi büyümesini destekleyici yönde yeni adımlar atılmıştır. Bu çerçevede, kredi kartlarında uygulanacak taksit sayısının artırılmasının ve tüketici kredilerindeki azami vadenin 36 aydan 48 aya çıkarılmasının yanı sıra konut kredilerindeki kredi/konut değeri oranı %75'ten %80'e yükseltilmiştir.

Yurt içinde, ekonomik aktivitede yılın ikinci çeyreğinden bu yana ivme kaybı yaşanmaktadır. Söz konusu ivme kaybını sınırlandırmak amacıyla son dönemde tüketici kredilerine ve kredi kartlarına yönelik yapılan düzenlemelerin önümüzdeki dönemde kredi büyümesini desteklemesi beklenmektedir. Bununla birlikte, 23 Eylül tarihinde Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmesi finansal göstergeler üzerinde bir miktar aşağı yönlü baskı yaratmıştır.

5.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

Türk ekonomisi 2001 krizine kadar dört yıl boyunca artarda büyüme kaydedememiştir. Ancak 2002 ile 2008 yılları arasında altı sene üst üste pozitif büyüme sağlayarak önemli bir başarı elde etmiş, 2008 dünya krizinde ise sadece 2009 yılını negatif büyüme ile kapatarak ardından 2010 yılı itibarı ile çabuk bir toparlanma yaşamıştır.

Türk ekonomisinin son yıllardaki ekonomik büyüme performansına baktığımızda ise 2002-2014 yılları arasında kalan dönemde ortalama olarak yılda %4,9 büyüme kaydedilmiştir. Önemli çarpıcı büyüme rakamlarından birisi; 2002'den 2013 sonuna kadar sağlanan reel büyüme hızıdır, söz konusu dönemde Türk ekonomisi % 68,8'lik reel bir büyüme performansına ulaşmıştır. Türkiye, son 19 çeyrekte ise kesintisiz olarak %5,8 ortalama ile büyümüştür. Dünya sürdürülebilir büyüme sorunlarının olduğu düşünüldüğünde sağlanan oranların önemi daha da artmaktadır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016, Emlak Konut GYO) Türkiye'nin genel ekonomik durum göstergesi niteliğindeki Gayrisafi Yurtiçi Hasıla göstergeleri 2016 ikinci çeyrek (Nisan- Haziran) olarak TÜİK tarafından açıklanmıştır. Bu verilere göre;

- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2016 yılının ikinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1'lik artışla 33 milyar 61 milyon TL,
- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2016 yılının ikinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %9'luk artışla 525 milyar 932 milyon TL,
- Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %1'lik azalışla 2 milyar 338 milyon TL, cari fiyatlarla %1,4'lük artışla 30 milyar 795 milyon TL,
- Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %3,9'luk artışla 11 milyar 530 milyon TL, cari fiyatlarla %8,2'lik artışla 129 milyar 182 milyon TL,
- Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %3,6'lık artışla 19 milyar 428 milyon TL, cari fiyatlarla %11,5'lik artışla 305 milyar 585 milyon TL,
- GSYH değeri 2015 yılında cari fiyatlarla %11,7'lik artışla 1 trilyon 952 milyar 638 milyon TL, sabit fiyatlarla %4'lük artışla 131 milyar 273 milyon TL,
- Kişi başına gayrisafi yurtiçi hasıla değeri 2015 yılında cari fiyatlarla 25 118 TL, ABD doları cinsinde 9 257 Dolar olarak hesaplanmıştır.
- Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH değeri, 2016 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,0 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri, bir önceki çeyreğe göre %0,3 artmıştır.

Tablo. 8 GSYH 2016 Yılı 2. Çeyrek Sonuçları

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016							
Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla		Cari fiyatlarla		Sabit fiyatlarla	
		GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon \$)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)
2015	Yıllık ^(r)	1 952 638	11,7	719 620	-10,0	131 273	4,0
	I ^(r)	443 841	7,9	180 772	-2,8	30 232	2,5
	II ^(r)	482 383	12,8	180 711	-10,6	32 069	3,7
	III ^(r)	519 444	12,2	184 477	-13,9	34 901	3,9
	IV ^(r)	506 970	13,6	173 660	-11,8	34 071	5,7
2016	Yıllık ^(r)	1 023 776	10,5	350 387	-3,1	64 710	3,9
	I ^(r)	497 844	12,2	168 979	-6,5	31 649	4,7
	II	525 932	9,0	181 409	0,4	33 061	3,1

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.
(r): İlgili çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

- Hane halklarının nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %9,9'luk artışla 361 milyar 585 milyon TL, sabit fiyatlarla %5,2'lik artışla 22 milyar 104 milyon TL,
- Devletin nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %26,4'lük artışla 91 milyar 721 milyon TL, sabit fiyatlarla %15,9'luk artışla 4 milyar 82 milyon TL,
- Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %8,5'lik artışla 118 milyar 668 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,6'lık azalışla 8 milyar 271 milyon TL,
- Mal ve hizmet ihracatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %3,4'lük artışla 139 milyar 372 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,2'lik artışla 8 milyar 407 milyon TL,
- Mal ve hizmet ithalatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %5,4'lük artışla 163 milyar 665 milyon TL, sabit fiyatlarla %7,7'lik artışla 9 milyar 796 milyon TL,

Tablo. 9 Harcamalar Yöntemiyle GSYH Büyüme Hızları, 2. Çeyrek

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, II.Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016 [1998 Fiyatlarıyla]						
Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları	Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2015	Yıllık ^(r)	4,8	6,7	4,0	-0,9	0,2
	I ^(r)	4,3	2,8	0,7	-1,4	3,6
	II ^(r)	5,5	7,3	10,1	-2,7	1,4
	III ^(r)	3,9	8,0	1,3	-1,4	-1,3
	IV ^(r)	5,4	8,1	3,5	2,0	-2,6
2016	Yıllık ^(r)	6,1	13,5	-0,3	1,2	7,5
	I ^(r)	7,1	10,9	0,0	2,4	7,3
	II	5,2	15,9	-0,6	0,2	7,7

Kaynak: www.tuik.gov.tr

*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

5.2.2. Gayrimenkul Sektörü

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya sahip olup, GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki (korelasyon) bulunmaktadır. 2001 Türkiye krizi sonrası yaşanan hızlı gerileme hem sektörü hem de GSYH' yı önemli ölçüde etkilemiştir. Benzer bir durumda 2008 küresel krizinin peşinden yaşamıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus GSYH ile birlikte sektörün toparlanma süresinin kısa ve çok keskin olduğudur. 2010'daki hızlı toparlanmanın ardından görülen düzeltme hareketi 2013 ve sonrası dönem için dengelenmeye gidilerek dalga boyutunun daha küçüldüğü bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. 2014 yılı sektörün GSYH' dan aldığı pay 2013 yılı ile büyük bir benzerlik göstermiştir. 2015 yılı ilk dokuz aylık döneminde ise 2014 yılın son iki çeyreğine göre yukarı bir trend gözlenmiştir.

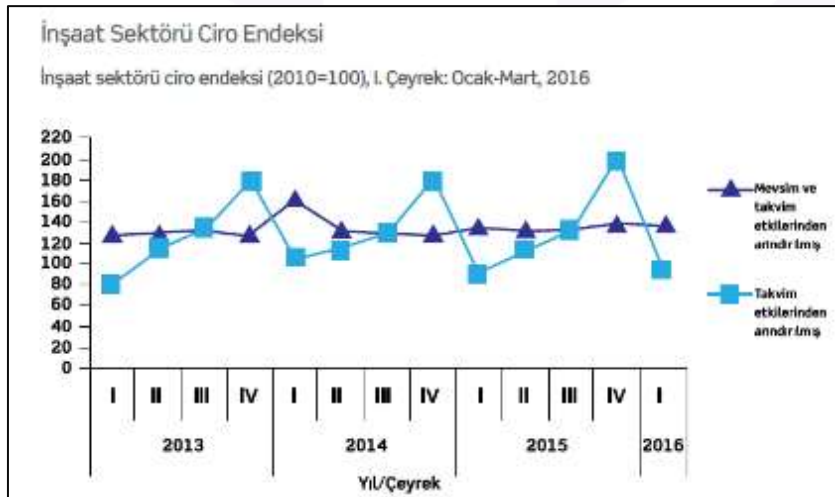
Tablo. 10 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını bunda ekonomiyi olumlu etkilediğini görmekteyiz.

Tablo. 11 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

İnşaat ciro endeksi 2013 yılı üçüncü çeyreği itibarı ile yükselme eğilimi taşımakta olup (Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) mevsimsel dalgalanmaların etkisi oldukça düşük kalmıştır. 2015 yılı boyunca ise; mevsim etkilerinden arındırılmış ciro endeksi 2014 yılı II. Çeyreğinden beri sürdürdüğü eğilimi devam ettirmiştir. Diğer taraftan; mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi, 2016 yılı I. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,1 oranında arttı. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,2 oranında yükseldi. 2016 yılı boyunca da benzer bir trend izlenebilir. Türk Gayrimenkul ve İnşaat sektörünü 2016 yılında etkileyen ve etkilemesi olası unsurları şöyle özetleyebiliriz;

- Yabancı yatırımcının ilgisinin devam ediyor olması; bu noktada dövizin göreceli olarak değer kazanmasının yarattığı etki yanında; sadece konut niteliği ve niceliğine değil aynı zamanda mülk edindikleri şehri 'bir yaşam alanı' olarak görmelerinin etkileri de dikkat çekmektedir. Bunun en tipik örneği İstanbul'da görülen yabancılara yönelik konut satışlarıdır.
- 2016'nın ilk yarısında konut satışlarının son yıllar ortalamasında seyrederek dinamik bir yapıya sahip olduğunu göstermesi
- Türkiye'nin yakın ve içinde bulunduğu coğrafyada jeopolitik önemin devam etmesi, göreceli olarak bölgede güvenli liman pozisyonunu koruması,
- Konut yapı izinlerinin piyasa beklentilerine göre yükleniciler tarafından azaltılıp- çoğaltılması
- Tüketicinin giderek daha rasyonel kararlar vererek sadece fiyat kıstasına bakmaması, yapı kalitesi, malzemesi, ulaşım kolaylığı gibi pek çok unsuru değerlendirmesi,
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcının ilgisini çekmesi; bu noktada İstanbul'un gerek ticari gerek coğrafi bir dağıtım merkezi (Hub) olması;
- İstanbul'un finansal bir merkez olması için yapılan çalışmaların daha da somutlaşması, inşaatların hızla ilerlemesi,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Yavuz Sultan Selim Köprüsü, İstanbul Boğazında Yapılan Tüp geçit projeleri, Üçüncü Hava Limanı, Osmangazi Köprüsü, Çanakkale Köprüsü, Ankara-İstanbul arası hızlı tren projeleri, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir.)
- Sektörle doğrudan ilgili işletmelerin giderek daha kurumsal yönetilmesinin sağladığı yönetsel ve finansal avantajların şirketleri eskiye nazaran daha güçlü hale getirmesi,
- Köyden kente göçün devam etmesine ek olarak artan mülteci sayısının doğrudan büyükşehirlere akması sonucu özellikle batıdaki büyükşehirlerde kira ve mülk fiyatlarının artış trendinin diğer şehirlere göre daha fazla olması,
- Konut fiyat gelişmelerini takip eden yatırımcıların, fiyat artışı düşük olan bölgelerden de konut almaya başlaması ve tüm Türkiye genelinde talep göstermeleri,
- Mortgage kredisinde başlangıç rakamı olan %25 sağlamakta zorluk çeken konut talep edenlerin, konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemler (Konut alımında %15 devlet desteği vb.) ve bunun gerek tasarruf gerekse konut satışlarını artırıcı etkisi,
- İnşaat ve gayrimenkul sektörünün, 'menkul kıymetler' yolu ile gerek kaynak gerekse küçük yatırımcıya ulaşması için gerekli hukuki ve idari sürecin sonuna gelmesi olarak ifade edilebilir.

2004 - 2016 yılı karşılaştırmalı olarak turizm gelirlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo. 12Yabancı Ziyaretçi Ve Yurt Dışında İkamet Eden Vatandaş Ziyaretçi Turizm Gelirlerinin Yıllara Göre Dağılımı

YILLAR Years	TOPLAM - Total				YABANCI - Foreigner (*)			VATANDAŞ - Citizen (**)		
	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)	GSM+Marina Hizmet Harcamaları (***) (1000 \$)	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Foreigner	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Citizens	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)
2004	17 076 606	20 262 640	843	152 937	13 061 118	17 202 996	759	3 862 552	3 059 644	1 262
2005	20 322 112	24 124 501	842	221 915	15 725 813	20 522 621	766	4 374 383	3 601 880	1 214
2006	18 593 951	23 148 669	803	211 580	13 918 757	19 275 948	722	4 463 614	3 872 721	1 153
2007	20 942 500	27 214 988	770	302 303	15 936 347	23 017 081	692	4 703 850	4 197 907	1 121
2008	25 415 067	30 979 979	820	384 332	19 612 296	26 431 124	742	5 418 439	4 548 855	1 191
2009	25 064 482	32 006 149	783	310 150	19 063 702	27 347 977	697	5 690 629	4 658 172	1 222
2010	24 930 997	33 027 943	755	262 627	19 110 003	28 510 852	670	5 558 366	4 517 091	1 231
2011	28 115 692	36 151 328	778	254 753	22 222 454	31 324 528	709	5 638 484	4 826 800	1 168
2012	29 007 003	36 463 921	795	242 261	22 410 364	31 342 464	715	6 354 378	5 121 457	1 241
2013	32 308 991	39 226 226	824	226 519	25 322 291	33 827 474	749	6 760 180	5 398 752	1 252
2014	34 305 903	41 415 070	828	238 617	27 778 026	35 850 286	775	6 289 260	5 564 784	1 130
2015	31 464 777	41 617 530	756	182 780	25 438 923	35 592 160	715	5 843 074	6 025 370	970
2016 (x)	17 324 710	24 665 899	702	117 379	12 577 444	19 811 626	635	4 629 888	4 854 273	954

Kaynak : Türkiye İstatistik Kurumu , Merkez Bankası , Kültür ve Turizm Bakanlığı

2015 yılı toplam ziyaretçi sayısı 41.617.530 kişi iken bu sayının 2016 yılında 17.324.710 kişiye düştüğü görülmüştür. Toplam gelirinde bu oranda düştüğü gözlemlenmiştir.

Tablo. 132013 İla 2016 Yılları Karşılaştırmalı Turizm Geliri

AYLAR Months	YILLAR - Years												DEĞİŞİM ORANI (%) - Rate of Change (%)															
	2013			2014			2015			2016			2014/2013			2015/2014			2016/2015									
	(*)	(**)	(***)	(*)	(**)	(***)	(*)	(**)	(***)	(*)	(**)	(***)	(*)	(**)	(***)	(*)	(**)	(***)	(*)	(**)	(***)							
	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM	TOPLAM							
OCAK January	975,4	462,9	12,9	1 451,0	1 090,3	417,9	12,2	1 520,4	1 237,4	378,7	9,4	1 625,5	980,4	422,6	9,0	1 412,0	11,8	-9,7	-3,6	4,8	13,5	-9,4	-22,7	6,9	-20,8	11,6	-4,3	-13,1
SUBAT February	944,5	429,1	10,1	1 383,7	1 065,6	365,3	11,4	1 442,3	1 112,7	305,3	9,3	1 427,3	828,8	351,4	8,6	1 188,8	12,8	-14,9	12,4	4,2	4,4	-16,4	-18,3	-1,0	-25,5	15,1	-7,5	-16,7
MART March	1 350,2	451,9	12,2	1 814,2	1 476,5	354,4	14,3	1 845,2	1 464,7	340,3	11,0	1 816,0	1 071,1	383,9	10,8	1 465,6	9,4	-21,6	17,4	1,7	-0,8	-4,0	-23,0	-1,6	-26,9	12,8	-3,6	-19,3
NİSAN April	1 504,5	431,8	15,3	1 951,5	1 649,6	436,5	17,2	2 103,3	1 521,7	330,3	11,7	1 863,8	967,8	372,4	12,8	1 352,8	9,6	1,1	13,0	7,8	-7,8	-24,3	-32,0	-11,4	-36,4	12,7	7,7	-27,4
MAYIS May	2 550,9	420,8	21,0	2 992,7	2 670,9	453,5	23,8	3 146,4	2 347,3	356,3	15,8	2 719,4	1 416,4	408,7	13,3	1 838,4	4,7	7,8	4,6	5,1	-12,1	-21,4	-26,2	-13,6	-39,7	14,7	-15,8	-32,4
HAZİRAN June	2 873,2	476,2	22,3	3 371,6	3 213,9	489,1	23,2	3 726,2	2 793,8	339,3	17,4	3 150,5	1 425,2	351,3	13,5	1 790,0	11,9	2,7	4,3	10,5	-13,1	-30,6	-25,0	-15,5	-49,0	3,5	-22,4	-43,2
TEMMUZ July	2 780,8	664,0	24,6	3 489,5	3 079,0	601,8	24,9	3 705,7	3 018,7	642,1	22,2	3 683,0	1 710,2	663,5	16,9	2 390,6	10,7	-9,4	1,2	6,8	-2,0	6,7	-10,8	-0,6	-43,3	3,3	-23,9	-35,1
AĞUSTOS August	3 349,7	819,6	35,5	4 204,8	4 048,9	863,5	34,2	4 946,7	3 849,7	868,5	24,0	4 742,4	2 252,3	828,8	17,3	3 098,4	20,9	5,4	-3,7	17,6	-4,9	0,6	-28,8	-4,1	-41,5	-4,6	-27,9	-34,7
EYLÜL September	3 021,2	859,9	23,9	3 904,8	3 311,1	863,5	27,6	4 202,1	3 025,5	822,8	20,5	3 868,8	1 925,2	847,3	15,5	2 788,0	9,6	0,4	16,3	7,6	-8,6	-4,7	-25,5	-7,9	-36,4	3,0	-24,4	-27,9
9 AYLIK TOPLAM 9 Months Total	19 350,5	5 016,1	17,1	24 543,6	21 605,8	4 845,6	18,6	26 638,2	20 371,5	4 383,6	18,1	24 896,7	12 577,4	4 629,9	11,7	17 324,6	11,7	-3,4	5,5	8,5	-5,7	-9,5	-24,4	-6,5	-38,3	5,6	-17,0	-30,4
EKİM October	3 343,8	721,4	21,4	4 086,6	3 386,5	554,0	24,8	3 955,3	2 834,3	530,2	16,9	3 381,4				1,3	-23,2	15,7	-3,0	-16,3	-4,3	-31,9	-14,7	10,0	10,0	10,0	10,0	
KASIM November	1 581,9	534,4	15,1	2 131,5	1 639,5	445,9	18,5	2 098,8	1 310,2	474,2	12,8	1 797,3				3,6	-17,0	2,4	-1,5	-20,1	6,8	-16,8	-14,4					
ARALIK December	1 046,1	488,3	12,9	1 547,2	1 146,3	445,9	11,4	1 603,6	922,8	455,0	11,5	1 389,3				9,6	-8,7	-11,6	3,6	-19,5	2,0	-9	13,4	10,0	10,0	10,0	10,0	
12 AYLIK TOPLAM 12 Months Total	25 322,3	6 760,2	22,6	32 309,0	27 778,1	6 289,3	23,8	34 305,9	25 438,8	5 843,0	18,2	31 464,7	15 071,9	4 629,9	11,7	17 324,6	9,7	-7,0	5,3	6,2	-8,4	-7,1	-23,4	-8,3	10,0	10,0	10,0	10,0

Kaynak : Türkiye İstatistik Kurumu , Merkez Bankası , Kültür ve Turizm Bakanlığı

2016 yılı içerisinde 2015 yılına göre ortalama toplam harcamalarda; hem yerli hemde yabancı turist harcamaları dikkate alındığında geçen seneye göre ortalama yaklaşık %30 düşüş olduğu gözlemlenmiştir.

24 Kasım 2015'te, Türkiye'nin sınırı ihlal ettiği gerekçesi ile bir Rus Su-24 savaş uçağını düşürmesinin ardından Rusya, Türkiye ile ilişkilerini askeri ve ekonomik olarak asgari seviyeye indirdi. Bu kapsamda Rusya'daki tur şirketlerinin Türkiye turu satmasını yasakladı. 2016'nın ilk beş ayında Antalya'ya gelen Rus turist sayısında bir önceki yıla oranla %96, Alman turist sayısında %30, Hollandalı turist sayısında ise %33 oldu düşüş oldu tahmin edilmektedir. Ege ve Akdeniz sahillerinde 1.300 civarında otelin satılığa çıkarıldığı tahmin edilmektedir.

5.2.3.1. Turizm İstatistikleri

Ziyaretçilerin kişi başı ortalama harcaması 686 \$ harcadığı belirtilmektedir. Bu çeyrekte yabancıların ortalama harcaması 622 \$, yurt dışında ikamet eden vatandaşların ortalama harcaması ise 901 \$ olmuştur.

Tablo. 14 Turizm geliri ve gideri, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2016

Yıl	Çeyrek	Çıkış yapan ziyaretçiler			Giriş yapan vatandaşlar (Yurtiçi ikametli)		
		Turizm geliri Bin (\$)	Kişi başı ortalama sayısı	Kişi başı harcama (\$)	Turizm gideri Bin (\$)	Kişi başı ortalama sayısı	Kişi başı harcama (\$)
2015	I	4 868 890	5 344 575	911	1 282 504	1 865 059	688
	II	7 733 677	10 751 351	719	1 542 832	2 462 510	627
	III	12 294 189	17 408 994	706	1 344 630	2 571 810	523
	IV	6 568 022	8 112 611	810	1 528 457	1 851 472	826
	Yıllık	31 464 777	41 617 530	756	5 698 423	8 750 851	651
2016	I	4 066 384	5 107 553	796	1 537 627	1 825 187	842
	II	4 981 318	7 495 035	665	1 509 693	2 035 818	742
	III	8 277 009	12 083 311	686	1 131 773	2 234 774	506
	Temmuz	2 390 550	3 482 544	686	436 761	880 228	496
	Ağustos	3 098 464	4 565 837	679	327 618	647 281	506
	Eylül	2 787 995	4 014 930	694	367 395	707 264	519

Kaynak : TÜİK, Turizm İstatistikleri, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2016

Turizm geliri geçen yılın aynı çeyreğine göre %32,7 azaldığı belirtilmektedir. Turizm geliri Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarından oluşan III. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %32,7 azalarak 8 milyar 277 milyon 9 bin \$ oldu. Turizm gelirinin (cep telefonu dolaşım ve marina hizmet harcamaları hariç) %71,6'sı yabancı ziyaretçilerden, %28,4'ü ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile organize etmektedirler. Bu çeyrekte yapılan harcamaların 6 milyar 647 milyon 446 bin \$'ını kişisel harcamalar, 1 milyar 629 milyon 564 bin \$'ını ise paket tur harcamaları oluşturmuştur.

Tablo. 15 Aylık turizm geliri, 2015 – 2016

	Toplam Total				
	Toplam turizm geliri (Bin \$) Total tourism income (Thousand \$) Ay - Month (A+B+C+D)	Cep telefonu dolaşım harcamaları (Bin \$) GSM roaming expenditures (Thousand \$) (C)	Marina hizmet harcamaları (Bin \$) Marina service expenditures (Thousand \$) (D)	Çıkış yapan ziyaretçi sayısı Number of visitors	Kişi başı ortalama harcama (\$) Average expenses per capita (\$)
2015					
Toplam - Total	31 464 777	124 140	58 640	41 617 530	756
I. Çeyrek toplam					
1st Quarter total	4 868 890	20 778	8 987	5 344 575	911
Ocak - January	1 625 569	7 285	2 131	1 762 004	923
Şubat - February	1 427 246	6 872	2 454	1 564 925	912
Mart - March	1 816 076	6 621	4 403	2 017 645	900
II. Çeyrek toplam					
2nd Quarter total	7 733 677	25 244	19 737	10 751 351	719
Nisan - April	1 863 812	6 416	5 335	2 626 663	710
Mayıs - May	2 719 378	8 615	7 208	3 775 013	720
Haziran - June	3 150 486	10 212	7 194	4 349 675	724
III. Çeyrek toplam					
3rd Quarter total	12 294 189	48 971	17 738	17 408 994	706
Temmuz - July	3 682 936	15 934	6 238	5 244 965	702
Ağustos - August	4 742 362	18 257	5 780	6 748 708	703
Eylül - September	3 868 890	14 780	5 720	5 415 322	714
IV. Çeyrek toplam					
4th Quarter total	6 568 022	29 148	12 178	8 112 611	810
Ekim - October	3 381 453	11 397	5 514	4 161 806	812
Kasım - November	1 797 335	9 362	3 561	2 236 998	803
Aralık - December	1 389 235	8 389	3 103	1 713 807	811
2016					
I. Çeyrek toplam					
1st Quarter total	4 066 384	18 845	9 367	5 107 553	796
Ocak - January	1 411 952	6 110	2 878	1 691 287	835
Şubat - February	1 188 825	5 847	2 793	1 517 504	783
Mart - March	1 465 606	6 888	3 697	1 898 762	772
II. Çeyrek toplam					
2nd Quarter total	4 981 318	21 666	17 766	7 495 035	665
Nisan - April	1 352 858	7 051	5 553	2 049 238	660
Mayıs - May	1 838 478	7 158	6 148	2 749 648	669
Haziran - June	1 789 982	7 457	6 065	2 696 149	664

Kaynak : TÜİK, Turizm İstatistikleri, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2016

Ziyaretçi sayısı geçen yılın aynı çeyreğine göre %30,7 azalmıştır. Ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 2016 yılı III. çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %30,7 azalarak 12 milyon 63 bin 311 kişi oldu. Bunların %78,5'ini (9 milyon 466 bin 509 kişi) yabancılar, %21,5'ini (2 milyon 596 bin 802 kişi) ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturdu.

Tablo. 16 Harcama türlerine göre turizm gideri, III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2015 – 2016

Harcama türü Type of expenditure	Harcama dağılımı (Bin \$) - Distribution of expenditures (Thousand \$)			
	Toplam Total			
	2015	(%)	2016	(%)
1. Kişisel harcamalar Individual expenditures	5 953 833	77,0	4 073 003	81,8
Yeme-içme - Food and beverage	1 358 375	17,6	1 045 817	21,0
Konaklama - Accommodation	1 045 556	13,5	589 526	11,8
Sağlık - Health	159 230	2,1	175 988	3,5
Ulaştırma (Türkiye içi) - Transport (inside Turkey)	470 650	6,1	347 236	7,0
Spor, eğitim, kültür-Sports, education, culture	130 870	1,7	58 429	1,2
Tur hizmetleri - Tour Services	40 959	0,5	14 622	0,3
Uluslararası taşıma - International transport	1 178 203	15,2	733 386	14,7
Cep telefonu dolaşım harcamaları GSM roaming expenditures	25 244	0,3	21 666	0,4
Marina hizmet harcamaları Marina service expenditures	19 737	0,3	17 766	0,4
Diğer mal ve hizmetler Other good and services	1 525 010	19,7	1 068 567	21,5
Giyecek ve ayakkabı - Clothes and shoes	773 321	10,0	584 297	11,7
Hediyelik eşya - Souvenirs	404 739	5,2	262 467	5,3
Halı, kilim vb - Carpet, rug etc.	62 790	0,8	33 930	0,7
Diğer harcamalar - Other expenditures	284 160	3,7	187 873	3,8
2. Paket tur harcamaları (ülkemize kalan pay) Package tour expenditures (share of Turkey)	1 779 844	23,0	908 315	18,2
3. Toplam turizm geliri Total tourism income	7 733 677	100,0	4 981 318	100,0

Kaynak : TÜİK, Turizm İstatistikleri, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2016

Turizm gideri geçen yılın aynı çeyreğine göre %15,8 azalmıştır. Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, geçen yılın aynı çeyreğine göre %15,8 azalarak 1 milyar 131 milyon 773 bin \$ oldu. Bunun 893 milyon 248 bin \$'ını kişisel, 238 milyon 526 bin \$'ını ise paket tur harcamaları oluşturmuştur.

Yurt dışını ziyaret eden vatandaşlar 2015 yılı III. çeyreğine göre %13,1 azalmıştır. Bu çeyrekte yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %13,1 azalarak 2 milyon 234 bin 774 kişi oldu. Bunların kişi başı ortalama harcaması 506 \$ olarak gerçekleşmiştir.

5.2.3.2. Hanehalkı Yurtiçi Turizm

Yurt içinde ikamet eden 9 milyon 683 bin kişi seyahate çıktığı belirtilmektedir.

Tablo. 17 Yurt içinde seyahate çıkan kişi, geceleme sayısı ve harcamalar, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016

Yıl	Çeyrek	Seyahate çıkan kişi sayısı (Bin)	Seyahat sayısı (Bin)	Geceleme sayısı (Bin)	Ortalama geceleme sayısı	Harcama			Seyahat başına ortalama harcama (TL)
						Toplam harcama (Bin TL)	Paket tur harcaması (Bin TL)	Kişisel harcama (Bin TL)	
2015	I	10 791	13 986	104 921	7,5	3 694 829	80 025	3 614 803	265
	II	10 272	13 033	80 132	6,1	4 376 320	367 304	4 009 016	336
	III	24 145	32 960	325 103	9,9	12 429 293	1 083 022	11 346 271	377
	IV	9 103	11 292	78 630	7,0	3 909 119	193 607	3 715 511	346
	Yıllık	- ⁽¹⁾	71 251	588 786	8,3	24 409 560	1 723 958	22 685 602	343
2016	I	10 393	12 690	98 162	7,7	4 204 011	144 716	4 059 295	331
	II	9 683	12 085	83 437	6,9	4 500 403	404 551	4 095 851	372

Kaynak : TÜİK, Hanehalkı Yurtiçi Turizm, II. Çeyrek: Nisan - Haziran, 2016

Nisan, Mayıs ve Haziran aylarından oluşan II. çeyrekte, yurt içinde ikamet eden 9 milyon 683 bin kişi seyahate çıktı. Seyahate çıkanların bir ve daha fazla geceleme kaydı ile ülke içinde yaptıkları toplam seyahat sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,3 azalarak 12 milyon 85 bin seyahat olarak gerçekleşmiştir.

Seyahate çıkanlar, ortalama 372 TL harcadı belirtilmektedir. Bu çeyrekte seyahate çıkanlar 83 milyon 437 bin geceleme yaptı. Ortalama geceleme sayısı 6,9 gece, seyahat başına yapılan ortalama harcama ise 372 TL olmuştur.

Seyahate çıkanlar, 4 milyar 500 milyon 403 bin TL harcadı belirtilmektedir. Yerli turistlerin, yurt içinde yaptıkları seyahat harcamaları 2016 yılının II. çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,8 artarak 4 milyar 500 milyon 403 bin TL olarak gerçekleşmiştir.

Seyahat harcamaları, kişisel veya paket tur harcamaları olarak yapıldı. Yurt içi turizm harcamasının %91'ini (4 milyar 95 milyon 851 bin TL) kişisel, %9'unu (404 milyon 551 bin TL) ise paket tur harcamaları oluşturmuştur.

5.3. Bölge Verileri

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

5.3.1. Muğla İli



37° 45' ve 27° 15' kuzey enlemleri ile 39° 15' ve 29° 20' doğu boylamları arasında kalan Muğla İli, Türkiye'nin güneybatı ucunda yer almaktadır. Kuzeyinde Aydın, kuzeydoğusunda Denizli ve Burdur, doğusunda Antalya ile komşu, güneyinde Akdeniz, batısında Ege

Denizi ile çevrilidir. Toplam uzunluğu 1100 km'yi biraz aşan deniz kıyıları ile Muğla ülkemizin en uzun sahil şeridine sahip ilidir. En büyük ve il olmaya aday ilçesi Fethiye'dir. Şehrin yüzölçümü 13.338 km²'dir. Türkiye İstatistik Kurumu Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi verilerine göre, 31.12.2011 tarihi itibarı ile Muğla nüfusu 838.324 kişi olarak belirlenmiştir. Belirlenen bu nüfusun 362.513'ü il ve ilçe merkezlerinde, 475.811'i ise köy ve beldelerde yaşamaktadır.

- **Sosyo-Ekonomik Durum:**

2011 yılında DPT tarafından yapılan "İllerin Sosyo-Ekonomik Gelişmişlik Sıralaması" araştırmasına göre Muğla İli, 8. Sırada yer almaktadır. 2003 yılında yapılan aynı konu başlıklı araştırmada 13. Sırada yer alan Muğla İli, son 8 yılda konumu iyileşen 36 il arasında yerini almıştır. Nüfusunun yaklaşık %56'sı kırsal kesimde yaşayan Muğla İlinin, 2001 yılı itibarıyla TÜİK tarafından yapılan GSYİH'sının sektörel dağılımı araştırması incelendiğinde, %65'lik pay ile 1.sıradaki hizmetler sektörünü, tarım (%18) ve sanayi (%17) sektörlerinin izlediği görülmektedir.1987-2001 döneminde yıllık ortalama büyüme hızları itibarıyla %5.7 ile hizmetler sektörünü, %0.8 ile tarım ve %0.6 ile sanayi sektörü izlemektedir.



- **Ekonomik Durum:**

Muğla İli'nde, "diğer ulaşım araçları imalatı", "madencilik ve taşocakçılığı", "ağaç ve ağaç mantarı ürünleri imalatı (mobilya hariç)", "saz, saman ve benzeri malzemelerden örülerek yapılan eşyaların imalatı" ile "hayvancılık sektörleri öne çıkmaktadır.

Diğer ulaşım araçları imalatı; TÜİK 2002 Genel Sanayi İşyerleri Sayımı (GSİS) yoğunlaşma ile ihracat il içi yüzde ve yoğunlaşma göstergelerinin her birinde ön plana çıkmıştır. GSİS il içi yüzde göstergesine göre il içindeki sektörel pay ülke payından daha büyük olmaktadır. Sektörde yoğunlaşma "eğlence ve sportif amaçlı teknelerin yapımı ve onarımı" alt sektöründe olmaktadır.

Madencilik ve taşocakçılığı; GSİS (Genel sanayi İşyerleri Sayımı) yoğunlaşma, özel sektör işgücü verimliliği ile İl Sanayi ve Ticaret Odalarının Tercihleri göstergelerinde öne çıkmıştır. Verimliliğin Türkiye ortalamasına göre düşük olduğu sektörde, GSİS il içi yüzde göstergesine göre il içindeki sektörel pay ülke payından büyüktür. Ayrıca madencilikte işyeri ve istihdam oranları itibarıyla bir ya da iki alt sektörlü ağırlıklı bir yapıdan ziyade, sektörel çeşitlilik görülmektedir.

Orman varlığına dayalı olarak ağaç ve ağaç mantarı ürünleri sektörü, GSİS il içi yüzde göstergesi itibarıyla hem il içinde öne çıkmakta, hem de il içindeki sektörel pay Ülke payından daha büyük olmaktadır. Alt sektörler itibarıyla ağaç ürünleri imalatında "inşaat kerestesi ve doğrama imalatı" en önemli alt sektördür.

Hayvancılığın öne çıkan sektörlerden olmasının başlıca nedeni, 2000-2004 yıllarında ilde yapılan toplam ihracatın yaklaşık olarak %50'sinin bu sektörde gerçekleşmesidir.

Sanayinin; orman varlığı, maden ve turizm potansiyellerinin sonucu olarak öne çıkan sektörle sınırlı kaldığı ve çeşitlenemediği görülmektedir. Hizmetler sektörü Türkiye ortalaması üzerinde bir büyüme sergilerken, sanayinin ters bir yapı ortaya koyması Muğla'nın bir sanayi kenti olmaktan ziyade bir turizm kentine dönüşümünü göstermektedir.

5.3.2. Marmaris İlçesi



Muğla İli'ne bağlı olan Marmaris ilçesi, 36° 51' K ve 28° 51'D koordinatları arasında kalmaktadır. Batısında Reşadiye Yarımadası ve Kerme Körfezi, kuzeyinde Ula, doğusunda Balan Dağı, Karadağ ve Günlük Tepeleri ile güneyinde Akdeniz ile çevrilidir. Marmaris, Akdeniz ile Ege Denizi'nin birleştiği bölgede yer almaktadır ve üç tarafı denizlerle çevrilidir. Genel itibarıyla düz bir yapıda olan ilçenin 2014 yılı TÜİK verilerine göre nüfusu 89.630'dur. Yüzölçümü ise 2002 TÜİK verilerine göre 878,09 km² (göller dahil) olan ilçenin

Muğla Merkezine olan uzaklığı yaklaşık 60 km'dir.

Marmaris ilçesi sahip olduğu koylar, plajlar, Ege ve Akdeniz'e kıyısı olması, yat limanları ve ılıman iklimi sayesinde yaz ayları dışında da denize girme imkânı bulundurması sayesinde Akdeniz ve Türkiye turizminin önemli bir merkezidir. Genel ekonomisi tarım, hayvancılık, turizm ve tekne yapımına dayalı olan ilçede çok sayıda otel, motel, pansiyon, tatil köyleri bulunmaktadır. İlçe Dalaman Havalimanı'na kuş uçuşu yaklaşık 40 km mesafede konumlanmaktadır.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

- Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.
- Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.
- Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir. En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

Pazar katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

Bir mal veya hizmete verilebilecek alternatif değerlerin bakış açısını yansıtan özel değer tanımları geliştirilmiştir. Bu nedenle değer terimi, her zaman uygulanabilir belirli bir anlamla birlikte kullanılmalıdır.

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

Pazar Değeri, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Uluslararası Değerleme Standartları Tebliğinin 5.2. maddesinde *Pazar değeri* aşağıdaki şekilde tanımlanır:

“Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tutardır.”

- Bir gayrimenkulün Pazar Değeri, onun yalın fiziksel durumundan çok piyasa tarafından kabul edilen yararlılığını temsil eder. Belirli bir işletme veya şahısa ait varlıkların faydası, piyasa veya belirli bir endüstri tarafından kabul edilenlerden farklılık gösterir.
- Pazar *Değeri*, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Profesyonel bir şekilde elde edilen Pazar Değeri tahmini, belirli bir mülkün belirli bir tarihte tanımlı mülkiyet haklarının objektif bir şekilde takdir edilmesi anlamına gelir. Bu tanımın içinde var olan husus, bir kişinin önceden tasarlanmış görüşü veya kazanılmış haklarından çok, çok sayıda katılımcının faaliyet ve motivasyonundan oluşan bir genel pazar kavramıdır.
- Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, değerlemeye uygulanan değer tanımı yer almalıdır; örneğin, kullanım değeri, işletme değeri, yatırım değeri, sigortalabilir değer, hurda değer, tasfiye değeri veya özel değer. Değerleme raporu, bu tanımlanan değer, Pazar Değeri gibi yorumlanmamasını sağlamalıdır.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, makul ölçülerde bir değer tahmininde bulunmak için uygun prosedürler kullanılmalı ve yeterli miktarda veri analiz edilmelidir.
- Pazar esaslı değerlemeler için bir gereklilik olan işlem ile ilgili verilerin veya diğer verilerin mevcut veya yeterli olmaması nedeniyle gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanları, vardıkları değer tahminlerinin gerçekte pazar dışı esaslara dayalı değerlemeler olduğuna dair yeterli derecede açıklayıcı bilgi sunmaksızın bazen Pazar Değeri dışı değer tahminlerinde bulunmaktadır. UDES 2 Standardı çerçevesinde pazar değeri dışı değerlemelerin, söz konusu olduğu durumlarda, pazar dışı değer esaslı değerlemeler olarak açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir.
- Pazar Değeri ve muhasebe standartlarında sıklıkla anılan Makul Değer terimi birbirlerini tam karşılamadığı durumlarda dahi genelde bağdaşıktır. Bir muhasebe kavramı olan Makul Değer, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve diğer muhasebe standartlarında bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenilmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ anlamında kullanılır. Makul değer genelde finansal tablolarda, hem pazar hem de pazar değeri dışı değerlerin rapor edilmesinde kullanılır. Bir varlığın Pazar Değerinin belirlenebildiği durumlarda, bu değer Makul Değere eşit olacaktır.

Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerlendirme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değerini tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yer almaktadır.

6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı; Benzer veya ikame niteliğindeki mülklerin satışını ve ilişkili pazar verilerini göz önüne alan ve karşılaştırmaya dahil olan süreçler yoluyla bir değer tahminine imkan veren karşılaştırmalı değerlendirme yaklaşımıdır. Genelde değerlendirme çalışmasına tabi olan mülk, açık pazarda daha önce işlem görmüş olan benzer nitelikteki mülklerin satışı ile karşılaştırılır. Teklifler ve kotasyonlar da ayrıca göz önünde bulundurulabilir.

Emsal karşılaştırma yöntemi; Değerlemenin konusunu oluşturan kişisel mülkü veya mülkiyet hakkını, bir veya daha fazla sayıda yöntemi kullanarak benzer niteliklerdeki varlıklarla veya benzer varlıklardaki mülkiyet haklarıyla karşılaştırarak değer tespitinde bulunulan bir yöntemdir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı, değerlendirme konusu mülkü, açık pazarlarda satılmış olan benzer nitelikteki mülklerle ve/veya mülkiyet hakları ile karşılaştırmaktadır. Bu yaklaşımda, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülklerle aynı pazarda alım satımı yapılmalıdır veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır. Bu karşılaştırma anlamlı bir şekilde gerçekleştirilmeli ve yanıltıcı olmamalıdır.

6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Gelir İndirgeme Yaklaşımı; değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir.

İndirgeme, gelir (genelde net gelir) ve bir gelir tutarını bir değer tahminine dönüştürerek tanımlanan bir değer tipi ile ilgilidir. Bu süreç doğrudan ilişkileri (genel indirgeme oranı veya tüm risklerin getirilerinin tek bir yılın gelirine uygulandığı), belirli bir dönem boyunca bir dizi gelire veya her ikisine de uygulanan getiri veya iskonto oranlarını (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtır) dikkate alır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, gayrimenkulün Pazar Değeri, gelir yaratma kapasitesiyle ölçülür. Gelir indirgeme yaklaşımı, değer gelecekte elde edilmesi beklenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine dayanır. Gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını esas almaktadır.

Gelir indirgemesinde, söz konusu mülkten elde edilecek net (işletme) gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran (genel indirgeme oranı veya tüm risklere ilişkin getiri oranı) uygulanarak veya bir getiri veya iskonto oranının (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtan) belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, beklenen büyüme ve zamanlama, ilişkili riskler ve paranın zaman değeri göz önüne alınarak takdir edilen gelir veya faydaların bugünkü değerini hesaplar. Gelir, temsili gelir seviyesinin doğrudan aktifleştirilmesi veya indirgenmiş nakit akımları analizi veya gelecekteki bir zaman dizisi için takdir edilen nakit girdilerine iskonto oranı uygulanarak bugünkü değerine çevrildiği temettü iskonto yöntemi uygulanarak değer göstergesi haline çevrilir.

Gelir indirgeme yaklaşımı, hem Pazar Değeri belirleme görevlerinde ve hem de diğer değerlendirme tiplerinde uygulanabilir. Ancak Pazar Değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu husus, özellikle belli bir mülk sahibine ilişkin taraflı bilgilerin geliştirilmesinden veya belli bir analist veya yatırımcının görüş veya bakış açısından tamamıyla ayrılmaktadır.

Gelir indirgeme yaklaşımı, diğer değerlendirme yaklaşımlarına uygulanan aynı ilkeleri esas almaktadır. Özellikle gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) olarak algılanmaktadır. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Diğer yaklaşımlarda da olduğu gibi, gelir indirgeme yaklaşımı da sadece ilgili karşılaştırılabilir veriler mevcut olduğunda kullanılabilir. Bu tür veriler mevcut olmadığında ise bu yöntem, doğrudan pazar karşılaştırması yapmak için değil de genel analiz amacıyla kullanılabilir. Gelir indirgeme yaklaşımı özellikle sağladıkları kazanç olanakları ve özellikleri esas alındığında alınıp satılabilen mülkler için ve bu analize dahil

edilen muhtelif unsurları destekleyecek pazar kantılarının olduğu durumlarda önemlidir. Yine de bu yöntemde kullanılan prosedürlerin matematiksel kesinliği, sonuçların kesin doğruluğunun bir göstergesi olarak algılanmamalıdır.

Pazar araştırması, gelir indirgeme yaklaşımı için birkaç açıdan önemlidir. İşlenecek verilerin sağlanmasına ek olarak pazar araştırmaları ayrıca karşılaştırma yapmak ve analiz sonuçlarının uygulanabilirliğini belirlemek için gerekli nitel bilgileri de sunar. Bu nedenle bu yöntem tam olarak kantitatif veya matematiksel bir yöntem olmayıp kalitatif değerlemeleri de gerektirmektedir.

6.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Maliyet yaklaşımında mülkiyetin değeri, arazinin satın alınması ve eşit faydaya sahip yeni bir gayrimenkul inşa edilmesi veya eski bir gayrimenkulün gecikmeden kaynaklanan aşırı bir maliyete katlanmaksızın aynı kullanıma uyarlanması sonucunda ortaya çıkacak maliyetin takdir edilmesi suretiyle belirlenir. Girişimci payı veya müteahhidin kar/zararı arazi ve inşaat maliyetine eklenir. Bu yaklaşımda daha eski gayrimenkuller için, fiziki bozulmaya uğrayan ve işlevsel yönden eskijen kalemlere ilişkin amortisman tahminleri geliştirilir.

Gayrimenkul yeni iken Maliyet ve Pazar değeri birbiriyle çok yakından ilgilidir. Maliyet yaklaşımı sıklıkla yeni ve yakın zamanda yapılmış binalar ile önerilen inşaatlara, ilavelere ve yenilemelere uygulanır. Bununla beraber maliyet takdirleri, piyasadaki alıcıların bu gibi mülkler için ödeyecekleri bedelin üst limitini belirleme eğilimindedir. Maliyet yaklaşımı aynı zamanda nadiren satılan özel kullanım veya özel amaçlı mülklerin değerlemesinde de fayda sağlar.

Sonuç olarak;

- Hepsi olmasa da birçok ülkede Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme, ve maliyet yaklaşımı. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe Değerleme Uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.
- Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır.
- Basitçe belirtmek gerekirse bir mülkün belli bir pazarda oluşan fiyatı, bu mülkle pazar payı için rekabet halinde olan diğer mülkler için genelde ödenen fiyatlarla, parayı bir başka yere yatırımın sağlayacağı finansal alternatifler ve değerlendirme konusu mülke benzer bir kullanım için yeni bir mülk inşa etme veya eski bir mülkü uyarılmanın (adapte etmenin) maliyetiyle sınırlıdır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.
- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.

- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.
- Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir. Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Taşınmazların gelişen bir bölge yer alması,
- Müstakil sahili bulunan tesis niteliğinde olması,
- Açık deniz manzarası bulunması,

❖ ZAYIF YANLAR

- Bölgenin yüksek eğimli olması,
- 2518 parselde uzun yıllardır natamam halde bulunan otel/apart inşaatı,
- Parsellerin İçmeler Merkezi'nin yaklaşık 2 km dışında konumlu olması

❖ FIRSATLAR

- Bölgede yüksek kalitede otellerin az sayıda olması ve değerlendirme konusu parsellerin otel inşaatına uygun konumda olması,

❖ TEHDİTLER

- Taşınmazların bulunduğu bölgenin yüksek eğimli olması nedeni ile oluşacak maliyetlerin yüksek olması

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkuller için yapılan analizler sonucunda, değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölge, çevresel etkiler, mer'î imar planı ve yasal kısıtlar göz önüne alınarak en etkin ve verimli kullanımı "Turizm" fonksiyonudur.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında boş arsa niteliğindeki taşınmazların arsa değerlerinin takdirinde Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılmış olup Emsal Karşılaştırma Analizi'ni desteklemek amacıyla konut fonksiyonlu 44638 ada 4 ve 5 parseller için Proje Geliştirme Yöntemi ile de arsa değeri hesapları yapılmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda verilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Taşınmazların yakın çevresinde bulunan arsa nitelikli taşınmazların satılık pazar değerleri ile konut piyasası (Satılık Villalar) ve otel piyasası araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler "Pazar Araştırmaları" başlığı altında verilmiştir.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

➤ Arsa Piyasası Araştırması

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili pazar analizi kapsamında Muğla İli, Marmaris İlçesinde yer alan satılık arsa emsalleri araştırılmış ve emlak uzmanlarının görüşlerine başvurulmuştur.

Tablo. 18Bölgede yer alan satılık arsalar:

Sıra	Mevkii	Konum	İmar	Alan (m ²)	Satış Değeri	Kur	Satış Değeri (TL)	Satış Birim Değeri (TL/m ²)	Emlak Ofisi	İletişim
1	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı	0.20 / 0.60	7.598	2.250.000	EURO	8.235.000	1.084	Homes Emlak	252 476 7580
2	Marmaris/İçmeler	Denize Yakın/Manzaralı	0.20 / 0.60	9.000	9.000.000	TL	9.000.000	1.000	HBZ Emlak	252 455 4535
3	Marmaris/Kumlubük	Koyda	0.20	10.000	3.000.000	USD	10.350.000	1.035	Alpina Emlak	252 476 7700
4	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı	0.10 / 0.20	19.650	4.000.000	EURO	14.640.000	745	Vizyon Emlak	252 262 5508
5	Marmaris/Turunç	Denize Sıfır	0.10 / 0.20	120.000	16.500.000	USD	56.925.000	474	İmar Yapı Emlak	252 412 0861
6	Marmaris/Turunç	Denize Sıfır	0.20 / 0.60	4.412	890.000	USD	3.070.500	696	Remax	216 368 1575
7	Marmaris/Kemeraltı	Denize Sıfır		40.000	12.000.000	USD	41.400.000	1.035	İmar Yapı Emlak	252 412 0861
8	Marmaris/Osmaniye	Denize Sıfır		20.000	19.000.000	TL	19.000.000	950	Ada Emlak	532 243 5522
9	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı	0,2	5.496	1.500.000	USD	5.175.000	942	Bulut Emlak	252 419 0400
10	Marmaris/Selimiyé	Denize Sıfır		1.571	2.300.000	TL	2.300.000	1.464	Lider EMLAK	252 446 4243
11	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı		52.569	45.000.000	TL	45.000.000	856	Century21 Emlak	542 323 1218



Yapılan emsal araştırmasında taşınmazların bulunduğu bölgede arsa vasfı taşıyan taşınmazların birim satış değerlerinin konum, ulaşım imkânları ile imar planı fonksiyon ve yapılaşma şartlarına bağlı olarak değişiklik gösterdiği görülmüştür.

➤ **Konut Piyasası Araştırması**

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili pazar analizi kapsamında Muğla İli, Marmaris İlçesi İçmeler ve Merkez Mahallelerinde yer alan satılık Konut/Villa emsalleri araştırılmış ve emlak uzmanlarının görüşlerine başvurulmuştur.

Tablo. 19 Bölgede yer alan satılık konut/villa niteliğindeki taşınmazlar:

Sıra	Mevkii	Alan (m ²)	Satış Değeri	Kur	Satış Değeri (TL)	Satış Birim Değeri (TL/m ²)	Emlak Ofisi	İletişim
1	Marmaris/İçmeler	240	395.000 USD		1.380.407	5.752	HBZ EMLAK	252 4554535
2	Marmaris/İçmeler	275	1.500.000 TL		1.500.000	5.455	Cartier Emlak	252 4552030
3	Marmaris/İçmeler	175	1.100.000 TL		1.100.000	6.286	Yakut Emlak	252 4121030
4	Marmaris/İçmeler	180	260.000 EURO		949.910	5.277	HBZ EMLAK	252 4554535
5	Marmaris/İçmeler	160	850.000 TL		850.000	5.313	Marmaris Emlak	252 4171009
6	Marmaris/İçmeler	150	650.000 TL		650.000	4.333	Hülya Emlak	252 4132230
7	Marmaris/İçmeler	200	1.200.000 TL		1.200.000	6.000	ADM Emlak	252 4552677
8	Marmaris/İçmeler	180	1.100.000 TL		1.100.000	6.111	HBZ EMLAK	252 4554535
9	Marmaris/İçmeler	85	400.000 TL		400.000	4.706	Armutalan Emlak	533 0583044
10	Marmaris/İçmeler	200	290.000 EURO		1.059.515	5.298	Mal Sahibi	252 4554535

Yapılan emsal araştırmasında taşınmazın bulunduğu bölgede konut/villa niteliğindeki yeni yapım taşınmazlarda konum ve yapı özelliklerine göre (pazarlanan alanlar dikkate alınarak) birim satış değerinin 4.000 TL/m² - 6.000 TL/m² arasında 4500.-TL/m² değer edebileceği kanaatine varılmıştır.

➤ **Otel Piyasası Araştırması**

Marmaris İlçesi'nde merkez ile İçmeler Bölgesi'nde çok sayıda konaklama tesisi bulunmaktadır. Bölgede sahil kesimlerinde denize sıfır, nitelikli ve yüksek kapasiteli turizm tesisleri de mevcut olup bunlardan bazıları aşağıda incelenmiştir.

Tablo. 20 Marmaris ve İçmeler Bölgesinde yer alan 5 Yıldızlı Oteller

	MARTI RESORT HOTEL Toplam Oda/Yatak Sayısı:275/550 <i>Ortalama Oda Fiyatı: 215 USD</i>		GRAND YAZICI PALACE Toplam Oda/Yatak Sayısı: 459/918 <i>Ortalama Oda Fiyatı: 225 USD</i>
	ELEGANCE INTERNATIONAL HOTEL Toplam Oda/Yatak Sayısı:193/386 <i>Ortalama Oda Fiyatı: 200 USD</i>		GRAND YAZICI MARES Toplam Oda/Yatak Sayısı:440/880 <i>Ortalama Oda Fiyatı: 200 USD</i>
	SENTIDO ORKA LOTUS BEACH Toplam Oda/Yatak Sayısı: 444/888 <i>Ortalama Oda Fiyatı: 150 USD</i>		MUNAMAR BEACH HOTEL Toplam Oda/Yatak Sayısı: 180/360 <i>Ortalama Oda Fiyatı: 175 USD</i>

Yapılan pazar araştırması sonucunda elde edilen emsal otel özellikleri ve gecelik konaklama fiyatları ile ilgili olarak elde edilen veriler doğrultusunda herşey dahil günlük oda fiyatlarının **150 USD – 225 USD** aralığında olduğu görülmüştür.

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım, Satış Bedelleri ve Bunların Seçilmesinin Nedenleri

➤ Arsa Pazar Araştırması Sonuçları

Tablo. 21 Emsal Arsaların Özellikleri

Sıra	Mevkii	Konum/Ulaşım	İmar	Fonksiyon	Düzeltilmiş Alan (m ²)
1	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı	0.20 / 0.60	Turizm	7.598
2	Marmaris/İçmeler	Denize Yakın/Manzaralı	0.20 / 0.60	Turizm	9.000
3	Marmaris/Kumlubük	Koyda	0.20	Turizm	10.000
4	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı	0.10 / 0.20	Turizm	19.650
5	Marmaris/Turunç	Denize Sıfır	0.10 / 0.20	Turizm	90.000
6	Marmaris/Turunç	Denize Sıfır	0.20 / 0.60	Turizm	4.412
7	Marmaris/Kemeraltı	Denize Sıfır		Turizm	40.000
8	Marmaris/Osmaniye	Denize Sıfır		Turizm	17.000
9	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı	0,2	Turizm	5.496
10	Marmaris/Selimiye	Denize Sıfır		Turizm	1.571
11	Marmaris/Turunç	Denize Yakın/Manzaralı		Turizm	40.000

Tablo. 22 Arsa Emsal Ayarlama Tablosu

Sıra	Mevkii	Konum/Ulaşım	İmar	Pazarlık Payı	Birim Değer (TL/m ²)	Uyumlaştırılmış Birim Değer (TL/m ²)
1	-10%	-20%	0%	10%	1.084	1.301
2	0%	-25%	0%	10%	1.000	1.150
3	-20%	0%	-10%	10%	1.035	1.242
4	-25%	-25%	-25%	10%	745	1.229
5	-30%	-30%	-30%	10%	633	1.139
6	-30%	-30%	0%	5%	696	1.079
7	-10%	-10%	-10%	10%	1.035	1.242
8	-10%	0%	-10%	10%	1.118	1.229
9	-10%	-10%	-10%	10%	942	1.130
10	10%	10%	-10%	10%	1.464	1.171
11	-5%	-10%	-10%	10%	1.125	1.294

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu pazarda yer alan emsal veriler için yapılan düzeltmeler sonucu değerlendirme konusu taşınmazların arsa birim satış değeri 1.150 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

Emsal Karşılaştırma sonucu değerlendirme konusu taşınmazlar için takdir edilen değer aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 23 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Hesaplanan Arsa Değerleri

Konu Taşınmaz	Alan (m ²)	Birim Değer (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Arsa Değeri (TL)
2518 Parsel	163.968,72	1.150	188.564.028	188.560.000
1598 Parsel	9.509,00	1.150	10.935.350	10.940.000

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu değerlendirme konusu taşınmazlardan 2518 parsel için arsa değeri 188.560.000 TL olarak, 1598 parsel için arsa değeri 10.940.000 TL olarak hesaplanmıştır.

7.3.1.3. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmazlar kullanılır durumda olmayıp kira değeri analizi yapılmamıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerlemeye konu 2518 parsel üzerindeki kaba inşaat halindeki otel ve apart otel yapılarına 12.11.2012 tarihi itibarı ile ruhsat yenilemesi yapıldığından taşınmazın değeri maliyet analizi yöntemi ile hesaplanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2016 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2016 yılı birim maliyetleri; IV/C (Otel ve tatil köyleri (5 yıldızlı) yapı grubu için 1835 TL/m² olarak belirlenmiştir. Amortisman değeri ve inşaat seviyesi *(%35 inşaat seviyesi ve %42 amortisman dikkate alınmıştır) yapıların fiziksel özellikleri göz önüne alınarak uygulanmış, taşınmazın toplam değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Tablo. 24 Mevcut İnşaat Seviyesi İle Toplam Değer Hesabı (2518 Parsel)

Taşınmaz	Alan(m ²)	Birim Değer(TL/m ²)	Değer (TL)	Yuvarlatılmış Değer (TL)
Arsa Değeri	163.968,72	1.150	188.564.028	188.560.000
Yapı Değeri *	46.484,00	373	17.315.522	17.320.000
Toplam			205.879.550	205.880.000

Değerlemeye konu 2518 parselin değeri maliyet analizi yöntemi ile 205.880.000.-TL olarak hesaplanmıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde halihazırda kullanılmakta olan ve inşaatı tamamlanan herhangi bir yapı olmadığından değerlemede Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

2518 parselde vaziyet planında, 39 adet villa ile 1 adet otel/apart bloğu ile henüz ruhsat ve projesi bulunmayan 3 adet proje gelişim alanı bulunmaktadır. Proje gelişim alanları, 1 adet 2 katlı villa, 4 Bloklü Terasevler ve spa-medikal otel olarak adlandırılmıştır. 1598 parsel üzerinde apart otel (7 adet villa) projelendirilmiştir.

Yeni yapı ruhsatlarının 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 29. ve Planlı Alanlar Tıp İmar Yönetmeliği'nin 12. maddelerince ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir. İmar planında herhangi bir değişiklik olmadığı göz önünde bulundurulduğunda ruhsatların yenilenebileceği düşünülmektedir.

1598 ve 2518 numaralı parsellerin mevcut durumları ve yapılaşma (imar) hakları göz önünde bulundurularak yapılaşma şartlarını tam kullanmaları durumu için proje geliştirilmiştir.

1598 parselde yapılması planlanan yeniden yapı ruhsatları yenilenmesi gereken apart villa projesi (konut niteliğinde olacağı düşünülmektedir.) göz önünde bulundurularak yapılaşma şartlarını tamamını kullanması durumu için proje geliştirilmiştir.

2518 parselde ise mevcut natamam otel-apart projesi, yeniden yapı ruhsatları yenilenmesi gereken konut projesi ve vaziyet planında gözüken henüz proje hazırlanmamış ve ruhsatı olmayan villa, Terasevler ve spa-medikal otel projesi göz önünde bulundurularak otel ve konut projesi öngörülerek proje geliştirilmiştir. Özetle 2518 parsel için natamam otel/apart projesi, konut projesi ve otel projesi için 3 ayrı nakit akışı ile toplam değer hesaplanmıştır. 2518 parselde yapılaşma şartlarını tamamını kullanması durumu için proje geliştirilmiştir.

Tablo. 26 Proje Geliştirme Maliyet Tabloları (2518 Parsel Konut)

2518 Parsel Alanı		163.968,72 m ²	
TOPLAM ARSA ALANI	163.968,72 m ²		
TOPLAM EMSAL ALANI	213.159,34 m ²		
TURİZM DIŞI İNŞAAT ALANI*	113.159,34 m ²		
PEYZAJ DÜZENLEME ALANI*	50.000,00 m ²		
YAPI MALİYETİ	Alan	Birim Maliyet	Maliyet
Yapı Maliyeti (5-B)*	113.159	467	52.807.690 USD
TOPLAM BİNA MALİYETİ			52.807.690 USD
BİNA DIŞI MALİYETLER	Alan	Birim Maliyet	Maliyet
Peyzaj Maliyeti	50.000	100	5.000.000 USD
Proje ve Yasal İzinler	5,0%		2.640.384,51 USD
Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler			60.448.075 USD
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ			60.448.075 USD
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			534,19 USD

Tablo. 27 Proje Geliştirme Nakit Akımları Tablosu (1598 Parsel Apart/Konut Projesi)

1598 PARSEL (Apart/Konut Projesi)					
Emsal Alanı	12.362				
Piyasa Artış Oranı	2,0%				
SATIŞ GELİRLERİ, USD		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl
Birim Satış Değeri, USD		1.300	1.326	1.353	1.380
Satış Hızı		%0	%10	%20	%20
Satılan Alan, m ²			1.236	2.472	2.472
Toplam Satış Geliri, USD		0	1.639.161	3.343.889	3.410.767
GİDERLER		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl
Toplam İnşaat Maliyeti	6.479.756	1.295.951	1.652.338	1.685.385	1.375.274
Gerçekleşen Maliyet Oranı		%20	%25	%25	%20
Pazarlama/Satış/Yönetim	%2,0	0	32.783	66.878	68.215
Toplam Maliyet		1.295.951	1.685.121	1.752.262	1.443.489
Girişimci Karı	%20,0		327.832	668.778	682.153
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ		1.295.951	2.012.953	2.421.040	2.125.643
NET GELİR		-1.295.951	-373.792	922.849	1.285.125
Net Bugünkü Değer, USD	0,15	3.399.570			
Net Bugünkü Değer, TL		11.880.478			
Net Bugünkü Değer, TL (Yuvarlatılmış)		11.880.000			

Yapılan hesaplar sonucunda değerlendirme konusu 1598 parselin Geliştirilmiş Arsa Net Bugünkü Değeri toplam 11.880.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Tablo. 28 Proje Geliştirme Nakit Akımları Tablosu (2518 Parsel Konut Projesi)

2518 PARSEL (Konut Projesi)						
Emsal Alanı	113.159					
Piyasa Artış Oranı	2,0%					
SATIŞ GELİRLERİ, USD						
		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl
Birim Satış Değeri, USD		1.300	1.326	1.353	1.380	1.407
Satış Hızı		%0	%10	%20	%20	%50
Satılan Alan, m ²		-	11.315,93	22.631,87	22.631,87	56.579,67
Toplam Satış Geliri, USD		0	15.004.928	30.610.053	31.222.254	79.616.748
GİDERLER						
		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl
Toplam İnşaat Maliyeti	59.738.850	11.947.770	15.233.407	15.233.407	12.186.725	6.093.363
Gerçekleşen Maliyet Oranı		%20	%25	%25	%20	%10
Pazarlama/Satış/Yönetim	%2,0	0	300.099	612.201	624.445	1.592.335
Toplam Maliyet		11.947.770	15.533.505	15.845.608	12.811.170	7.685.698
Girişimci Karı	%20,0		3.000.986	6.122.011	6.244.451	15.923.350
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ		11.947.770	18.534.491	21.967.618	19.055.621	23.609.047
NET GELİR		-11.947.770	-3.529.563	8.642.435	12.166.633	56.007.701
Net Bugünkü Değer, USD	0,15	31.540.311				
Net Bugünkü Değer, TL		110.223.923				
Net Bugünkü Değer, TL (Yuvarlatılmış)		110.220.000				

Yapılan hesaplar sonucunda 2518 parselde Konut Projesi için Net Bugünkü Değeri toplam 110.220.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Parsellerin buldukları bölgedeki arazinin eğimli olması ve arazinin topoğrafik ve jeolojik yapısı nedeniyle yapılacak teknik incelemelerde inşaat alanında ve inşaat maliyetlerinde ciddi farklılıklar olabileceği düşünülmektedir.

Tablo. 29 Proje Geliştirme Nakit Akımları Tablosu (2518 Parsel Natamam Otel Projesi)

2518 PARSEL (Natamam Turizm Tesisi Projesi)							
Oda Sayısı	437						
Otelin açık kalma süresi(gün)	180						
İnşaat Alanı	46.484,00						
Arsa Alanı (Yaklaşık tesisin bulunduğu kısı)	35.000,00						
Gayrimenkul Sigortası Matrahı	24.301.464						
Gayrimenkul Vergisi Matrahı	33.415.425						
Kapt. Oranı	9,0%						
Piyasa Artış Oranı	2,0%						
İndirgeme Oranı	15,0%						
GELİRLER		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl
Ortalama Doluluk oranı %				65%	70%	75%	80%
Satılan Oda sayısı				51.129	55.062	58.995	62.928
Ortalama Oda fiyatı (USD)		195	199	203	207	211	215
Toplam Yatak Gelirleri				10.372.949	11.394.286	12.452.327	13.548.131
Diğer Gelirler (Kiralamalar vb)	25,0%			2.593.237	2.848.571	3.113.082	3.387.033
							3.890.636
TOPLAM GELİRLER				12.966.187	14.242.857	15.565.408	16.935.164
GİDERLER							19.453.180
İŞLETME GİDERLERİ							
Genel Yönetim ve Personel Giderleri	20,0%			2.593.237	2.848.571	3.113.082	3.387.033
Yiyecek & İçecek	19,0%			2.463.575	2.706.143	2.957.428	3.217.681
Oda giderleri	4,0%			518.647	569.714	622.616	677.407
Pazarlama Giderleri	3,0%			388.986	427.286	466.962	508.055
Enerji Giderleri	6,0%			777.971	854.571	933.924	1.016.110
Basit Tamiratlar	1,0%			129.662	142.429	155.654	169.352
Diğer Giderler	3,0%			388.986	427.286	466.962	508.055
Toplam İşletme Giderleri				7.261.064	7.976.000	8.716.629	10.893.781
BRÜT İŞLETME KARI	0,44			5.705.122	6.266.857	6.848.780	7.451.472
SABİT GİDERLER							
Gayrimenkul Vergisi	0,4%	97.206	99.150	101.133	103.156	105.219	107.323
Sigorta	0,2%			66.831	68.167	69.531	70.921
Yenileme Fonu	3,0%			388.986	427.286	466.962	508.055
Toplam Sabit Giderler		97.206	99.150	556.949	598.609	641.712	686.299
YAPI MALİYETİ		7.897.976	8.055.935				
TOPLAM GİDERLER		7.995.182	8.155.085	7.818.014	8.574.609	9.358.340	10.169.991
NET İŞLETME GELİRLERİ	39,9%	-7.995.182	-8.155.085	5.148.173	5.668.248	6.207.068	6.765.173
1.Net İşletmeden alınan pay (Base Fee)	7,0%			360.372	396.777	434.495	473.562
2.Brüt İşletme Gelirinden alınan pay (Incentive I)	2,0%			114.102	125.337	136.976	149.029
							78.398.834
NET NAKİT AKIŞI		-7.995.182	-8.155.085	4.673.698	5.146.134	5.635.597	6.142.581
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI		-7.995.182	-16.150.267	-11.476.569	-6.330.435	-694.838	5.447.744
Net Bugünkü Değer, USD	15,0%	22.934.591					
Net Bugünkü Değer, TL		80.500.413					
Net Bugünkü Değer, TL (Yuvarlatılmış)		80.500.000					

Yapılan hesaplar sonucunda 2518 parselde yer alan natamam durumundaki Otel/Apart inşaatının net bugünkü değeri 80.500.413 TL olarak hesaplanmış, 80.500.000 TL olarak yuvarlatılmıştır.

Tablo. 302518 Parsel Natamam Otel Projesi için Tamamlanması Durumundaki Bilgi Amaçlı Değeri

Oda Sayısı	437						
Otelin açık kalma süresi(gün)	180						
İnşaat Alanı	46.484,00						
Arsa Alanı (Yaklaşık tesisin bulunduğu kısım)	35.000,00						
Gayrimenkul Sigortası Matrahı	24.301.464						
Gayrimenkul Vergisi Matrahı	33.415.425						
Kapt. Oranı	9,0%						
Piyasa Artış Oranı	2,0%						
İndirgeme Oranı	15,0%						
GELİRLER		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	10. Yıl
Ortalama Doluluk oranı %		65%	70%	75%	80%	80%	80%
Satılan Oda sayısı		51.129	55.062	58.995	62.928	62.928	62.928
Ortalama Oda fiyatı (USD)		195	199	203	207	211	238
Toplam Yatak Gelirleri		9.970.155	10.951.832	11.968.788	13.022.041	13.282.482	14.958.232
Diğer Gelirler (Kiralama lar vb)	25,0%	2.492.539	2.737.958	2.992.197	3.255.510	3.320.620	3.739.558
TOPLAM GELİRLER		12.462.694	13.689.790	14.960.985	16.277.551	16.603.102	18.697.790
GİDERLER							
İŞLETME GİDERLERİ							
Genel Yönetim ve Personel Giderleri	20,0%	2.492.539	2.737.958	2.992.197	3.255.510	3.320.620	3.739.558
Yiyecek & İçecek	19,0%	2.367.912	2.601.060	2.842.587	3.092.735	3.154.589	3.552.580
Oda giderleri	4,0%	498.508	547.592	598.439	651.102	664.124	747.912
Pazarlama Giderleri	3,0%	373.881	410.694	448.830	488.327	498.093	560.934
Enerji Giderleri	6,0%	747.762	821.387	897.659	976.653	996.186	1.121.867
Basit Tamiratlar	1,0%	124.627	136.898	149.610	162.776	166.031	186.978
Diğer Giderler	3,0%	373.881	410.694	448.830	488.327	498.093	560.934
Toplam İşletme Giderleri		6.979.109	7.666.282	8.378.151	9.115.429	9.297.737	10.470.762
BRÜT İŞLETME KARI	0,44	5.483.585	6.023.507	6.582.833	7.162.123	7.305.365	8.227.027
SABİT GİDERLER							
Gayrimenkul Vergisi	0,4%	97.206	99.150	101.133	103.156	105.219	118.493
Sigorta	0,2%	66.831	68.167	69.531	70.921	72.340	81.466
Yenileme Fonu	3,0%	373.881	410.694	448.830	488.327	498.093	560.934
Toplam Sabit Giderler		537.918	578.011	619.493	662.404	675.652	760.894
TOPLAM GİDERLER		7.517.026	8.244.293	8.997.645	9.777.832	9.973.389	11.231.656
NET İŞLETME GELİRLERİ	39,9%	4.945.668	5.445.496	5.963.340	6.499.719	6.629.713	7.466.134
1. Net İşletmeden alınan pay (Base Fee)	7,0%	346.197	381.185	417.434	454.980	464.080	522.629
2. Brüt İşletme Gelirinden alınan pay (Incentive Fee)	2,0%	109.672	120.470	131.657	143.242	146.107	164.541
							75.321.823
NET NAKİT AKIŞI		4.489.799	4.943.841	5.414.249	5.901.496	6.019.526	82.100.787
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI		4.489.799	9.433.641	14.847.890	20.749.386	26.768.912	140.822.071
Net Bugünkü Değer, USD	15,0%	45.808.417					
Net Bugünkü Değer, TL		160.787.545					
Net Bugünkü Değer, TL (Yuvarlatılmış)		160.790.000					

Yapılan hesaplar sonucunda 2518 parselde yer alan natamam durumundaki Otel/Apart inşaatının bugün tamamlanması için bilgi amaçlı değeri 160.787.545 TL olarak hesaplanmış, 160.790.000 TL olarak yuvarlatılmıştır.

Tablo. 31 Proje Geliştirme Nakit Akımları Tablosu (2518 Parsel Geliştirilen Turizm Tesisi Projesi)

2518 PARSEL (Geliştirilen Turizm Tesisi Projesi)									
Oda Sayısı	500								
Otelin açık kalma süresi(gün)	180								
İnşaat Alanı	53.516,00								
Arsa Alanı (Yaklaşık tesisin bulunduğu kısım)	42.000,00								
Gayrimenkul Sigortası Matrahı	27.977.738								
Gayrimenkul Vergisi Matrahı	38.914.490								
Kapt. Oran	9,0%								
Piyasa Artış Oranı	2,0%								
İndirgeme Oranı	15,0%								
GELİRLER		1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	13. Yıl
Ortalama Dönlülük oranı %					65%	70%	75%	80%	80%
Satılan Oda sayısı					58.500	63.000	67.500	72.000	72.000
Ortalama Oda fiyatı (USD)		195	199	203	207	211	215	220	252
Toplam Yatak Gelirleri					12.105.730	13.297.679	14.532.464	15.811.320	18.162.237
Diğer Gelirler (Kiralama lar vb)	25,0%				3.026.433	3.324.420	3.633.116	3.952.830	4.540.559
TOPLAM GELİRLER					15.132.163	16.622.099	18.165.579	19.764.150	22.702.796
GİDERLER									
İŞLETME GİDERLERİ									
Genel Yönetim ve Personel Giderleri	20,0%				3.026.433	3.324.420	3.633.116	3.952.830	4.540.559
Yiyecek & İçecek	19,0%				2.875.111	3.158.199	3.451.460	3.755.189	4.313.531
Oda giderleri	4,0%				605.287	664.884	726.623	790.566	908.112
Pazarlama Giderleri	3,0%				453.965	498.663	544.967	592.925	681.084
Enerji Giderleri	6,0%				907.930	997.326	1.089.935	1.185.849	1.362.168
Basit Tamiratlar	1,0%				151.322	166.221	181.656	197.642	227.028
Diğer Giderler	3,0%				453.965	498.663	544.967	592.925	681.084
Toplam İşletme Giderleri					8.474.011	9.308.375	10.172.725	11.067.924	12.713.566
BRÜT İŞLETME KARI	0,44				6.658.152	7.313.723	7.992.855	8.696.226	9.989.230
SABİT GİDERLER									
Gayrimenkul Vergisi	0,4%	111.911	114.149	116.432	118.761	121.136	123.559	126.030	144.769
Sigorta	0,2%				77.829	79.386	80.973	82.593	94.873
Yenileme Fonu	3,0%				453.965	498.663	544.967	592.925	681.084
Toplam Sabit Giderler		111.911	114.149	116.432	650.555	699.185	749.499	801.547	920.726
YAPIL MALİYETİ		11.191.095	8.561.188	8.732.412					
TOPLAM GİDERLER		11.303.006	8.675.337	8.848.844	9.124.566	10.007.560	10.922.224	11.869.471	13.634.292
NET İŞLETME GELİRLERİ	39,9%	-11.303.006	-8.675.337	-8.848.844	6.007.597	6.614.539	7.243.356	7.894.679	9.068.505
1.Net işletmeden alınan pay (Base Fee)	7,0%				420.532	463.018	507.035	552.628	634.795
2.Brüt İşletme Gelirinden alınan pay (Incentive Fee)	2,0%				133.163	146.274	159.857	173.925	199.785
									91.488.053
NET NAKİT AKIŞI		-11.303.006	-8.675.337	-8.848.844	5.453.902	6.005.247	6.576.464	7.168.127	99.721.977
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI		-11.303.006	-19.978.343	-28.827.187	-14.524.441	-8.519.194	-1.942.731	5.225.396	151.069.134
Net Bugünkü Değer, USD	15,0%	14.378.079							
Net Bugünkü Değer, TL		50.467.057							
Net Bugünkü Değer, TL (Yuvarlatılmış)		50.470.000							

Yapılan hesaplar sonucunda 2518 parsel için Geliştirilen Turizm Tesisi Projesi net bugünkü değeri 50.467.057TL hesaplanmış, yuvarlatılarak 50.470.000TL olarak takdir edilmiştir.

Sonuç olarak 2518 parsel için 3 adet proje geliştirilmiş olup toplam arsa değeri + maliyet değeri şu şekilde hesaplanmıştır;

Tablo. 32 2518 Parsel için Proje Geliştirme Sonuçları

Proje Adı	Değer (TL)
Geliştirilen Konut Projesi	110.710.000
Natamam Otel Projesi	80.500.000
Geliştirilen Otel Projesi	50.470.000
TOPLAM	241.680.000

Yapılan hesaplar sonucunda 2518 parsel için Arsa + Yapı Değeri (Net Bugünkü Değeri), 241.680.000 TL olarak hesaplanmıştır.

7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkullerin hukuki durumunda risk oluşturulabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu parsellerde müşterek veya bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır.

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Emsal Karşılaştırma, Maliyet Analizi ve Gelir İndirgeme Yöntemleri (Nakit Akımları Analizi) kullanılmıştır.

1598 ve 2518 numaralı parsellerin arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanmıştır 2518 parsel üzerinde yer alan ruhsatı yenilenmiş natamam durumdaki Otel ve Apart inşaatı için maliyet analizi yöntemi ile de 2518 parselin arsa değeri + yapı değeri hesaplanmıştır.

Konu taşınmazlar, 1598 ve 2518 numaralı parsellerin mevcut durumları ve yapılaşma (imar) hakları göz önünde bulundurularak **yapılaşma şartlarını tam kullanmaları durumu** için proje geliştirilmiştir, değerleri Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanmıştır.

Konu parseller üzerine etaplar halinde inşa edilmesi planlanan ve mevcut planlanan kısım itibari ile imar hakkının tamamını kullanmayan bir proje yer alması, ileriki süreçte bu projenin değişiklik gösterebileceği ve 2012 yılında alınan yeni yapı ruhsatlarının yenilenmesi gerekliliği durumu göz önünde bulundurularak ayrıca parsellerin buldukları bölgedeki arazinin eğimli olması ve arazinin topoğrafik ve jeolojik yapısı nedeniyle yapılacak teknik incelemelerde inşaat alanında ve inşaat maliyetlerinde ciddi farklılıklar olabileceği düşünülmektedir.

Yapılan proje geliştirmede inşaat alanında ve inşaat maliyetlerinde farklılıklar olabileceği ve bu nedenle Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanan değerinde sağlıklı olmayacağı düşüncesiyle 1598 parsel için "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ile ulaşılan değer; 2518 parsel için "Maliyet Analizi Yöntemi" ile ulaşılan değer pazarı daha gerçekçi yansıttığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu parseller için **Emsal Karşılaştırma Yöntemi** ile 1598 parselin değeri **10.940.000 TL** olarak, **Maliyet Analizi Yöntemi** ile 2518 parselin değeri **205.880.000 TL** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

8.2. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gereççeleri

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

8.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu 2518 numaralı parselde kaba inşaat halinde otel ve apart inşaatı bulunmaktadır. Söz konusu yapılara ilişkin olarak 12.11.2012 tarihle yenileme ruhsatı alınmıştır. Parsel üzerinde yer alan kaba inşaat halinde bırakılmış otel ve apart otel inşaatının tamamlanması için ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler alınmış olup aktif olarak herhangi bir inşaat faaliyeti olmadığı gözlemlenmiştir.

Değerleme konusu 2518 numaralı parselde 39 adet villa için 19.10.2012 tarihli mimari proje onaylanmış ve 26.11.2012 tarihli Yapı Ruhsatı düzenlenmiştir. 1598 numaralı parselde ise yapılması planlanan apart otel için 19.10.2012 tarihli mimari proje, 26.11.2012 tarihli yapı ruhsatı düzenlenmiştir. Sinpaş GYO A.Ş. tarafından

tarafımıza ibraz edilen 25.11.2014 tarihli dilekçesi incelenmiştir. Dilekçede 26.11.2012 tarihli ruhsatlarına istinaden imalatlarına başladığı belirtilmektedir. Dilekçe ekinde imalatlara ait faturalar ve denetim firmasının 20.11.2014 tarihli, 2518 parsel için temel çalışması ve 50 m² alan için beton tutanağı ve 1598 parsel için temel çalışması ve 50 m² alan için beton tutanağı bulunmaktadır. Ancak belediyesinde yapılan incelemelerde ilgili dilekçeyi takiben belediye tarafından yazılmış herhangi bir resmi belgeye rastlanmamıştır. Yeni yapı ruhsatlarının 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 29.maddesi ve Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği'nin 12. maddelerince ruhsatların yenilenmesi gerekmektedir. İmar planında herhangi bir değişiklik olmadığı göz önünde bulundurulduğunda ruhsatların yenilenebileceği düşünülmektedir.

8.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Taşınmazlar G.Y.O. portföyünde olup, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı (III- 48.1.a) Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği'de

"MADDE 22 – (Değişik:RG23/ 1/201428891)

d) Gerçekleştirilecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerleme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması gerekir." denilmektedir.

Tebliğ'in 22. Maddesi dikkate alınarak;

1598 parsel için 26.11.2012 tarihinde alınmış olan yapı ruhsatının yenilenmesinin gerektiği düşünöldüğünden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın portföyünde "**Arsalar**" başlığı altında bulunması gerektiği kanaatine varılmıştır.

2518 parsel üzerinde yer alan natamam otel ile apart otel için yenileme ruhsatının bulunduğu ve geçerliliğini koruduğu kanaatine varılmıştır. 26.11.2012 tarihinde 39 adet villa için alınan yeni yapı ruhsatının yenilenmesi gerekmektedir. Parsel üzerindeki natamam otel ile apart inşaatının tamamlanması için yasal izinlerinin alınmış olmasından (2012 yılında yapı ruhsatı yenilenmiş) ve inşaat faaliyetlerine başlanılmasında herhangi bir engel olmamasından dolayı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın portföyünde "**Projeler**" başlığında bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme raporu; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki; Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü'ne bağlı 9.509,00 m² yüzölçümlü 1598 parsel, 163.968,72 m² yüzölçümlü 2518 parsellerin değer takdiri amacıyla düzenlenmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemeler, konum, altyapı ve ulaşım olanakları, kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

Raporda belirtilen tüm bilgiler dikkate alınarak konu parsellerin pazar değerleri aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde tahmin ve takdir edilmiştir.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Tablo. 33 Nihai Değer Tablosu

Konu Taşınmaz	Arsa Alanı (m ²)	Pazar Değeri (TL)	%18 K.D.V. Dahil Değer (TL)
2518 Parsel	163.968,72	205.880.000	242.938.400
1598 Parsel	9.509,00	10.940.000	12.909.200
TOPLAM DEĞER	173.477,72	216.820.000	255.847.600

- Raporda belirtilen değerlerin tamamı K.D.V. HARIÇ değerlerdir.
- T.C.M.B. 19.12.2016 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =3,4947 TL / 1 Euro = 3,66 TL olarak alınmıştır.

Sonuç olarak; Muğla İli, Marmaris İlçesi, İçmeler Köyü, 1598 parselin Pazar değeri **10.940.000.-TL (ONMİLYONDOKUZYÜZKIRKBİN TÜRK LİRASI)** 2518 parselin Pazar değeri **205.880.000.-TL (İKİYÜZBEŞMİLYONSEKİZYÜZSEKSENBİN TÜRK LİRASI)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Mustafa Özgür SENGÜ
Y.Harita Mühendisi
SPK Lisans No: 402449
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Didem ÖZTÜRK
Y.Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 402394
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 400241
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

