

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

İZMİR İLİ SEFERİHİSAR İLÇESİ

1356 PARSEL

PAYAMLI ARSA

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-018-GYO-013

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	08.01.2016
Rapor No	:	2015-018-GYO-013
Değerleme Tarihi	:	01.10.2015-31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Mahallesi, Galinos Mevkii, 1 Pafta, 1356 Parsel No'lu, 49.949 M ² Yüzölçümlü, "Arsa" Nitelikli Gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	49.949 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	-
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Turizm Tesis Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	6.305.000	19.480.000
KDV Dahil	7.440.000	22.987.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru Rapor içeriğinde 1,-USD = 2,8035 TL, 1 EURO= 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVSC) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4.	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1.	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2.	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3.	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4.	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5.	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	14
4.5.1.	İzmir Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler.....	15
4.6.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18
4.6.1.	İzmir İli	18
4.6.2.	Seferihisar İlçesi.....	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	21
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	21

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	23
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	24
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	24
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	26
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	27
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	27
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	27
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	28
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	29
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	29
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	30
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	31
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	31
6.2	SWOT Analizi	31
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	31
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	32
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	32
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	32
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	33



6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	34
6.4.4	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	39
6.4.5	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	39
6.4.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	39
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	40
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	40
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	40
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	40
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	41
8	SONUÇ	42
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	42
8.2	Nihai Değer Takdiri	42
9	EKLER	43



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası : 2015-018-GYO-013

Raporun Türü : İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Mahallesi, Galinos Mevkii, 1 Pafta, 1356 Parsel no'lu, 49.949 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 01.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Mahallesi, Galinos Mevkii, 1 Pafta, 1356 Parsel no'lu, 49.949 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat: 2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Zafer Mahallesi Tonguçbaba Caddesi No:96 Kat:3 34513 Haramidere
Esenyurt/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Mahallesi, Galinos Mevkii, 1 Pafta, 1356 Parsel no'lu, 49.949 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Raporda Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.10.2015 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne ait arsanın güncel pazar değer tespit çalışması yapılmıştır. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlendirilmesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip



olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4. EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1. Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

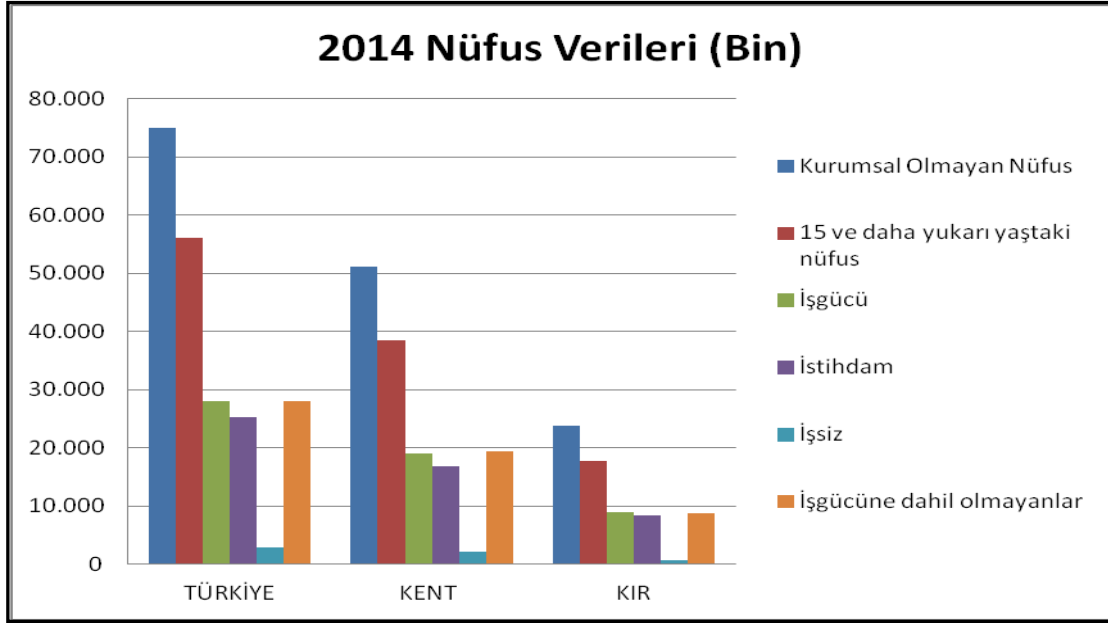
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

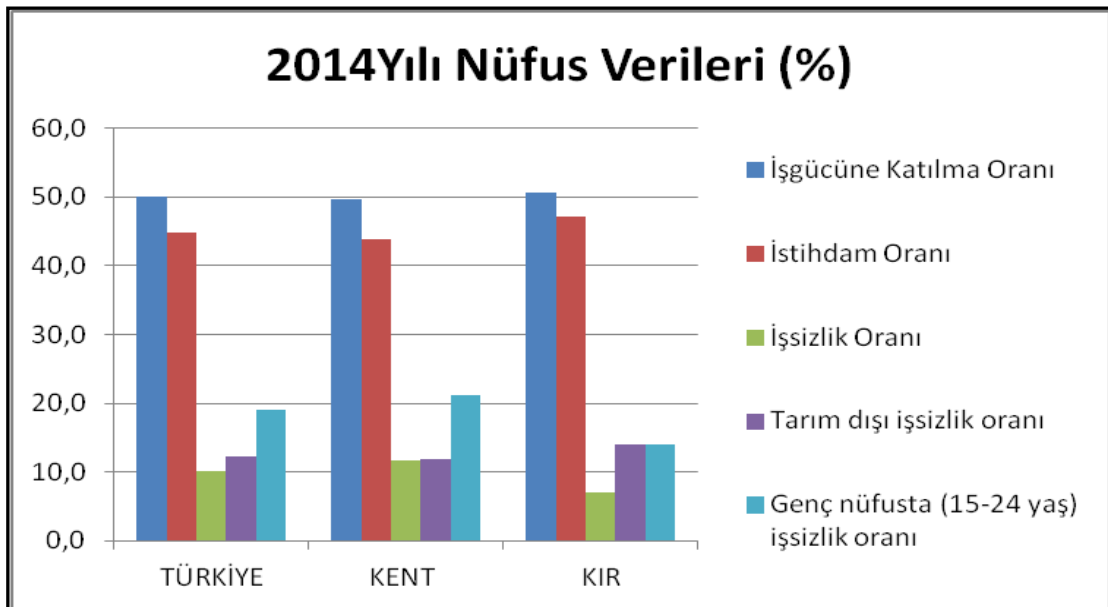
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
İşsiz (000)	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
İstihdam Oranı (%)	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2. Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde –öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur. (durgunluk-negatif büyüme) gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan ‘faiz artışına geçiş 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar,

tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelere emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler –ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar –özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki(özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için

beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

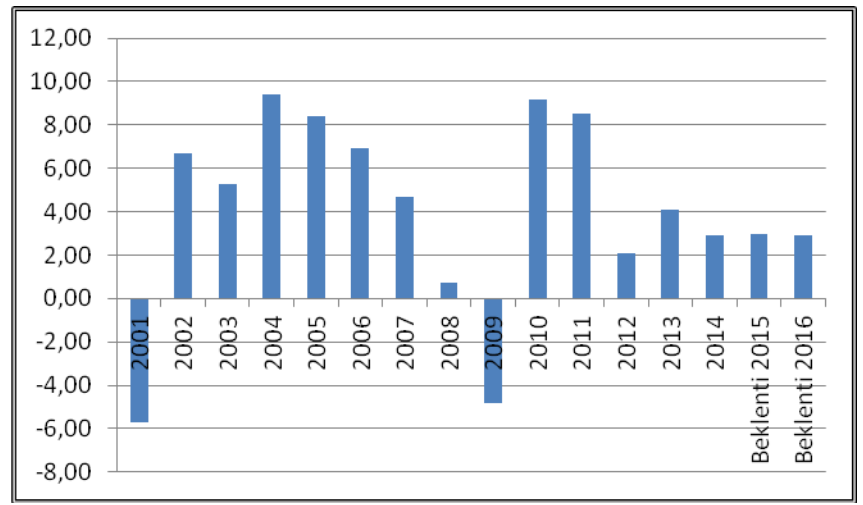
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşümlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değişik tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılara bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıktır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşümlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. **Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır.** Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.



Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise sözkonusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır.

02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4. Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye'de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.5. Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2013 yılını 34.910.098 kişi ile tamamlamış iken; 2014 yılı sonunda bu rakam %5,5 artışla 36.837.900 kişi dolaylarında gerçekleşmiştir.

Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilk sırayı 11,9 milyon kişi ile Antalya almıştır. Öte yandan İstanbul %13 dolayında bir büyüme sağlamıştır. Muğla’da artış yaklaşık %2,5 olaylarında iken, İzmir ‘de ise %5’ e yakın azalma olmuştur.

Turistik Merkezlere Gelen Ziyaretçi Sayısı				
	2012	2013	2014	Değişim
Antalya	10.299.366	11.535.762	11 941 954	3,5
İstanbul	9.381.670	10.474.867	11.842.983	13,1
Muğla	3.009.342	3.222.315	3.302.688	2,5
İzmir	1.368.929	1.943.253	1.847.567	- 4,9
4 İl Toplam	24.061.319	25.232.944	28.935.192	10,9
Türkiye	31.782.832	34.910.098	36.837.900	5,5

Kaynak: Türofed Turizm Raporu 2014-9.Rapor

Turizm gelirleri 2014'te yüzde 6,2 artarak 34,3 milyar dolara ulaşmıştır. %81,5'i yabancı ziyaretçilerden, %18,5'i ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir. Ayrıca bu 2014 yılı gelirlerin 26 milyar 2 milyon 950 bin ABD Doları'nı kişisel harcamalar, 8 milyar 302 milyon 954 bin ABD Doları'nı ise paket tur harcamaları oluşturmuştur. (Kaynak: Türofed Turizm Raporu 2014-9.Rapor)



Türkiye en büyük 20 ülke, G20'ler arasına girerken, turizmde de ilk 10 ülkesi arasına girme başarısını göstermiş ve Dünya Turizm Örgütü (UNWTO) verilerine göre, 37,8 milyon ziyaretçi sayısı ile Türkiye dünyanın ilk 10 ülkesi arasında ziyaretçi sayısında 6. sırada yer almaktadır.

Deloitte Türkiye'nin 2014 yılında yayınladığı gayrimenkul sektörü raporunda göze çarpan bir konu Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 Turizm Stratejisi'dir. Burada hedeflenen ziyaretçi sayısı 63 milyon olup hedeflenen toplam turizm geliri (yabancı ziyaretçilerden) 86 milyar dolardır. Dünya'da turizm lokasyonu bakımından ilk 5'e girmek hedeflenmektedir.

4.5.1. İzmir Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler

Turizm İzmir'in ekonomisinde önemli bir rol üstlenmektedir. İl genelinde deniz – güneş turizminin yanı sıra, fuar ve kongre turizmi, sağlık turizmi, kültür turizmi ve dini turizm de yapılmaktadır.

İl turizm müdürlüğünden ilin detaylı turizm verileri elde edilmiştir. Buna göre ilde işletme belgeli ve yatırım belgeli toplamı 216 adet konaklama tesisi bulunmaktadır. Bu tesislerde toplam 20.232 oda ve 43.079 yatak kapasitesi mevcuttur.

Konaklama kapasitesinin ilçelere göre dağılımında merkez ilçe Konak (%30 tesis, %24 oda, %22 yatak kapasitesi) ve en önemli turistik ilçe Çeşme (%29 tesis, %22,5 oda, %24,3 yatak kapasitesi) öne çıkmaktadır. Bunları takiben Menderes, Selçuk ve Dikili ilçeleri gelmektedir. Ancak bu üç ilçenin toplamı ancak Konak veya Çeşme'de bulunan tesis sayılarına yetişememektedir.

	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
5 Yıldız	25	7.717	16.194	12%	38%	38%
4 Yıldız	43	5.584	11.778	20%	28%	27%
3 Yıldız	48	3.171	6.433	22%	16%	15%
2 Yıldız	31	984	2.044	14%	5%	5%
1 Yıldız	4	60	120	2%	0%	0%
Tatil Köyü 5	2	652	1.492	1%	3%	3%
Tatil Köyü 4	4	529	1.406	2%	3%	3%
Butik	23	906	1.811	11%	4%	4%
Butik Tatil Villaları	1	68	136	0%	0%	0%
Apart	4	84	223	2%	0%	1%

	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
Pansiyon	4	56	108	2%	0%	0%
Özel Belgeli	21	385	791	10%	2%	2%
Çiftlik Evi	2	16	32	1%	0%	0%
Köy Evi	1	20	40	0%	0%	0%
Kamping	3	0	471	1%	0%	1%
	216	20.232	43.079	100%	100%	100%

Kaynak: İzmir Turizm İl Müdürlüğü-2014

Tesisler standartlara göre incelendiğinde ağırlığın 3, 4 ve 5 yıldızlı oteller ile birlikte butik otellerde olduğu görülmektedir. En büyük oda ve yatak kapasitesine ise 4 ve 5 yıldızlı oteller sahiptir.

TURİZM İŞLETME VE YATIRIM BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİ İLÇE BAZINDA ODA ve YATAK KAPASİTELERİ												
İLÇELER	İŞLETME BELGELİ TESİSLER			YATIRIM BELGELİ TESİSLER			TOPLAM			TOPLAM (%)		
	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
ALIAĞA	2	80	160	0	0	0	2	80	160	0,9%	0,4%	0,4%
BALÇOVA	3	599	1.204	0	0	0	3	599	1.204	1,4%	3,0%	2,8%
BAYRAKLI	0	0	0	1	182	364	1	182	364	0,5%	0,9%	0,8%
BERGAMA	1	57	114	1	72	144	2	129	258	0,9%	0,6%	0,6%
BORNOVA	3	201	406	1	23	46	4	224	452	1,9%	1,1%	1,0%
ÇEŞME	41	3.172	6.750	23	1.382	3.712	64	4.554	10.462	29,6%	22,5%	24,3%
ÇIĞLI	1	78	156	0	0	0	1	78	156	0,5%	0,4%	0,4%
DİKİLİ	6	286	583	4	988	2.710	10	1.274	3.293	4,6%	6,3%	7,6%
FOÇA	7	329	677	1	20	44	8	349	721	3,7%	1,7%	1,7%
GAZİEMİR	2	100	200	2	168	338	4	268	538	1,9%	1,3%	1,2%
KARABURUN	1	15	30	0	0	0	1	15	30	0,5%	0,1%	0,1%
KARŞIYAKA	1	15	30	1	42	84	2	57	114	0,9%	0,3%	0,3%
KEMALPAŞA	1	24	50	1	116	232	2	140	282	0,9%	0,7%	0,7%
KONAK	57	4.137	8.337	9	818	1.491	66	4.955	9.828	30,6%	24,5%	22,8%
MENDERES	11	2.571	5.392	4	953	2.066	15	3.524	7.458	6,9%	17,4%	17,3%
NARLIDERE	1	316	636	0	0	0	1	316	636	0,5%	1,6%	1,5%
ÖDEMiŞ	2	81	162	1	20	40	3	101	202	1,4%	0,5%	0,5%
SEFERİHİSAR	7	1.053	2.176	0	0	0	7	1.053	2.176	3,2%	5,2%	5,1%
SELÇUK	13	2.101	4.279	0	0	0	13	2.101	4.279	6,0%	10,4%	9,9%
TİRE	1	35	70	0	0	0	1	35	70	0,5%	0,2%	0,2%
TORBALI	2	109	218	0	0	0	2	109	218	0,9%	0,5%	0,5%
URLA	3	79	158	1	10	20	4	89	178	1,9%	0,4%	0,4%
TOPLAM	166	15.438	31.788	50	4.794	11.291	216	20.232	43.079	100,0%	100,0%	100,0%

4.6. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1. İzmir İli



İzmir, Türkiye'nin üçüncü büyük metropolü ve önemli bir fuar merkezi olan liman kentidir. Tarihin ilk dönemlerinden beri onlarca uygarlığı konuk etmiş "Ege'nin İncisi" İzmir, bugün de ekonomik ve sosyal alanda Türkiye'nin en önemli metropollerinden birisi olma konumunu sürdürmektedir.

Türkiye'nin üçüncü büyük kenti olan İzmir'in tarihsel geçmişi, tarihi bilgi ve arkeolojik kazı sonuçlarına göre M.Ö.3000 yıllarına kadar uzanmaktadır. Dünyada demir yolu ulaşımının ilk uygulandığı ülkelerden biri olan Türkiye'de, 1856-1863 yılları arasında faaliyete geçen İzmir-Aydın ve İzmir-Turgutlu demiryolu hatları, deniz ticareti için önemli olanaklara sahip İzmir Limanı ve yüksek girişimci ruha sahip İzmir halkı şehri adeta bir ticaret üssüne çevirmiştir.

Cumhuriyetin ilanıyla beraber modern bir kent olma yoluna giren İzmir her geçen gün bu özelliğini geliştirmektedir.

Kendi adını taşıyan körfezi çevreleyen 30 km'lik yay üzerinde gelişen ve bir ova ile bu sahil üzerindeki alçak tepelerde kurulmuş olan İzmir, deniz ikliminin bütün özelliklerini gösterir. İzmir'in coğrafi konumu nedeniyle il sınırları içinde hemen her tarafta benzer iklim özellikleri görülür.

İzmir'de genel olarak Akdeniz ikliminin Kıyı Ege alt tipi görülür. Yani, yazları Akdeniz kıyı şeridiyle aynı sıcaklıkta ve kurak, kışları ılık ve Batı Akdeniz'den daha az yağışlıdır. İzmir 3.795.978 kişilik nüfusu ile Türkiye'nin en fazla nüfusa sahip kentlerinden biridir.

İzmir ili 30 ilçe 596 köyden oluşmaktadır. Nüfus bakımından en büyük ilçeler sırasıyla Karabağlar, Konak, Buca, Bornova, Bayraklı ve Karşıyaka'dır. Nüfus bakımından en küçük ilçe ise Karaburun'dur. Yüzölçümü bakımından en büyük ilçe Bergama, en küçük ilçe Balçova'dır.

Uygun iklim koşulları, zengin tarihi geçmişi ve yöreye hâkim olan doğal güzellikleri İzmir ve çevresini turizm merkezi haline getirmiştir. Yörede başta deniz, tarih, ören yerleri, yat turizmi, termal turizm, yayla, av, kış turizmi olmak üzere turizmin her türü yaygın olarak gerçekleşmekte ve ülke ekonomisine büyük katkılar sağlamaktadır.

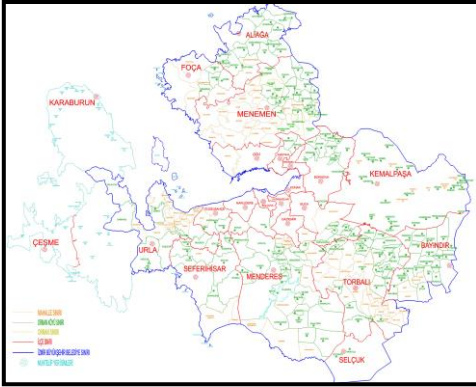
İzmir, günümüzde turizm merkezi olmasının yanı sıra, üniversiteleri, müzeleri, konser salonları, kültür-sanat dernekleri, her yıl düzenlenen ulusal ve uluslararası festivalleri ve zengin çeşitliliğe sahip medyasıyla ülkenin en önemli kültür kavşağıdır. İzmir, sahip olduğu Türkiye ortalamasının üzerindeki okullaşma ve eğitim oranları ve yüksek standartlara sahip eğitim kurumlarıyla önemli bir eğitim üssüdür.

Ege, Dokuz Eylül Üniversitesi, İzmir Yüksek Teknoloji Enstitüsü olmak üzere üç devlet üniversitesi bulunmaktadır. Yaşar Üniversitesi, Gediz Üniversitesi, İzmir Üniversitesi ve İzmir Ekonomi Üniversitesi ile birlikte üniversite sayısı yediyi bulmaktadır.

Türkiye'deki bitkisel üretim değerinin %3,8'inin, hayvansal ürünler değerinin %6,1'inin üretildiği İzmir ili zengin bir tarımsal varlığa sahip olmakla beraber gerçekte bölgenin ticaret ve sanayi merkezidir.

Kentte, 18 adet Organize Sanayi Bölgesi, 2 Serbest Bölgesi, Küçük Sanayi Siteleri ve Çarşıları, limanları, Teknoloji Geliştirme Bölgesi, verimli havzaları, fuar alanları bulunmaktadır.

4.6.2. Seferihisar İlçesi



Seferihisar, İzmir'in güneybatısında yer almaktadır. Seferihisar, Cumhuriyet öncesinde 1884 yılında ilçe olmuştur. Günümüzde İzmir'in 30 ilçesinden birisidir.

Seferihisar'ın 21 idari bölgeye ayrılmış olup bunların 9'unu Beyler, Çamtepe, Düzce, Gödençe, Gölcük, İhsaniye, Kavakdere, Orhanlı ve Turgut köyleri oluşturmaktadır. Çamtepe, Güzelbahçe ilçesinden 2001 yılında Seferihisar'a bağlanmıştır. Beyler, Orhanlı, Gödençe, Çamtepe ve İhsaniye köyleri orman köyleridir. Kavakdere köyü ise dağınık yerleşme yapısına sahiptir. Orhanlı köyü 1979 tarihinden itibaren yeni yerleşim alanına kurulmuş, eski köyün yerinde bir mahalle kalmıştır.

Seferihisar; köylerinin yanı sıra 12 mahalleden meydana gelmekte olup 7'si ilçe merkezinde yer almaktadır. Bunlar, Turabiye, Cami Kebir, Hıdırlık, Tepecik, Çolak İbrahim Bey, Sığacık ve Ulaşmış mahalleleridir.

Diğer 5 mahalle ise ilçenin güney sahili boyunca kuzey-güney doğrultuda bitişik uzanan Atatürk, Cumhuriyet, Payamlı, Bengiler ve Mersin Alanı mahalleleridir. Tüm mahalleler güneyinden sahil



şeridine sahipken, Atatürk Mahallesi hem güneyinden hem de batısından Ege Denizi'ne kıyısı olan, diğer mahallelere göre en uzun sahil şeridine sahip mahalledir.

Seferihisar ilçesi topraklarında en eski yerleşim yeri Teos olup, burasının M.Ö. 1000 yıllarında Akalar'dan kaçan Giritliler tarafından kurulduğu ve İonialıların bir kenti olduğu bilinmektedir. Böylece yörenin 3000 yıllık bir yerleşim yeri olduğu söylenebilir.

İlçenin İl merkezine uzaklığı 45 km'dir. Kuzeyde Urla ve Güzelbahçe ve Karabağlar, doğuda ise Menderes ilçeleri ile çevrilidir. İlçenin batısının ve güneyinin Ege Denizi'ne kıyısı olmakla birlikte ilçe merkezi denizden 5 km içeride bulunmaktadır. İlçenin yüzölçümü 386 km²'dir.

İlçe topraklarından demiryolu hattı geçmemekte, en yakın istasyon İzmir kent merkezinde (45 km) ve Adnan Menderes Havalimanı'nda (40 km) hizmet vermektedir.

İlçenin deniz kıyısında yolcu ve yük taşımacılığına ait bir limanı bulunmazken, Sığacık'ta bir balıkçı barınağı ve 400 yat kapasiteli yat limanı bulunmaktadır.

İlçe merkezinin kuruluş yeri deniz seviyesinden 18 m yüksektedir. Kent, kuzey-güney yönünde uzanan Kızıldağlar'ın (1080m) batısında, denize inen yamaçlar ve Kocaçay vadisinin düzlükleri üzerine kurulmuştur.

Seferihisar ilçesi genelinde ekonomik faaliyetlerin temelini, tarım ve zeytincilik oluşturmakta iken, narenciye ve enginar yetiştiriciliği ile süs bitkileri ağırlıklı seracılık ile hayvancılık son yıllarda önemli gelir kaynağı olmaya başlamıştır. Öte yandan balıkçılık devam ederken, turizm; günümüzde ilçe ekonomisine katkı veren en önemli sektörlerden biri haline gelmiştir. Nüfusun % 80'i tarımla uğraşmaktadır.

İlçenin sanayi ve ticaret hayatında çeşitli alanlarda faaliyet gösteren işletme, fabrika, atölye ve imalathaneler bulunmaktadır. Bunları saymak gerekirse; ilçe merkezinde tanzim et satış mağazası ve otobüs işletmesi olmak üzere 2 adet belediye iktisadi teşekkülü, 11 adet un fabrikası, 9 adet mandıra, 8 adet zeytinyağı fabrikası, 11 adet yaş meyve-sebze paketleme işletmesi, 2 adet beşer tonluk süt toplama merkezi, 50 adet marangoz imalathanesi, 10 adet soğuk demir atölyesi, 6 adet alüminyum ve 4 adet plastik imalathanesi bulunmaktadır. Narenciye paketleme tesislerinde işlenen ürünler ihraç edilmekte, diğer imalathane ve atölyeler ise ancak ilçe ihtiyaçlarını karşılamaktadır.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

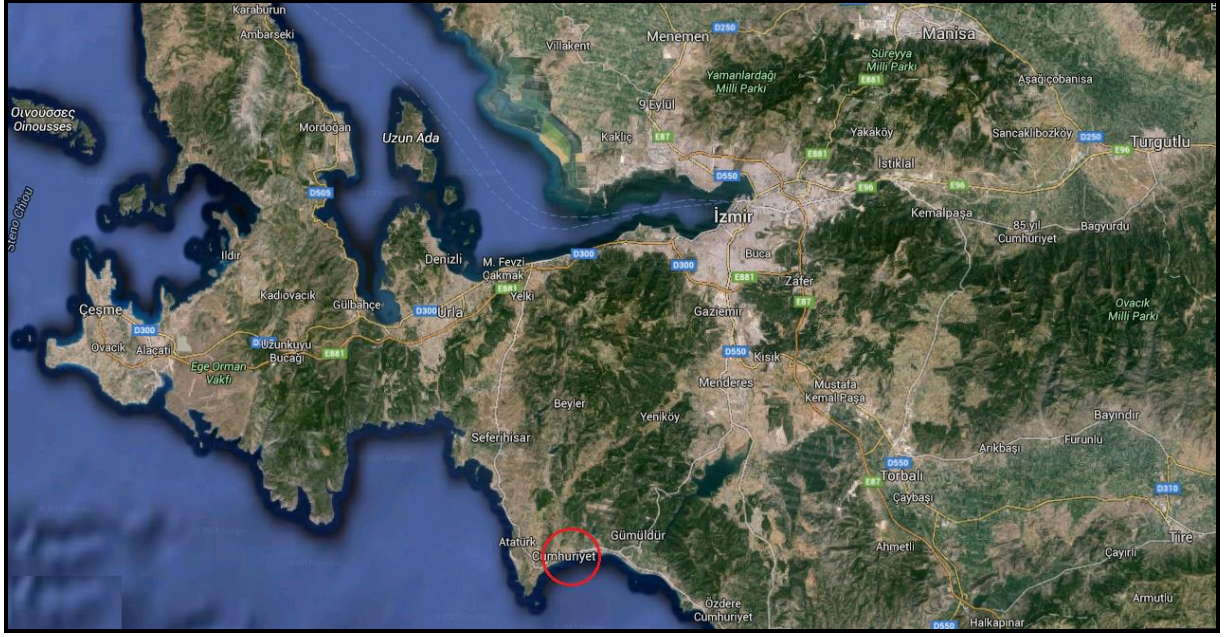
Gayrimenkul, Payamlı Mahallesi sınırlarında, Ürkmez Jandarma Karakol Komutanlığı'nın hemen arkasında denize sıfır konumda yer almaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkul 49.949,00 m² yüzölçümlü olup "Arsa" niteliklidir.

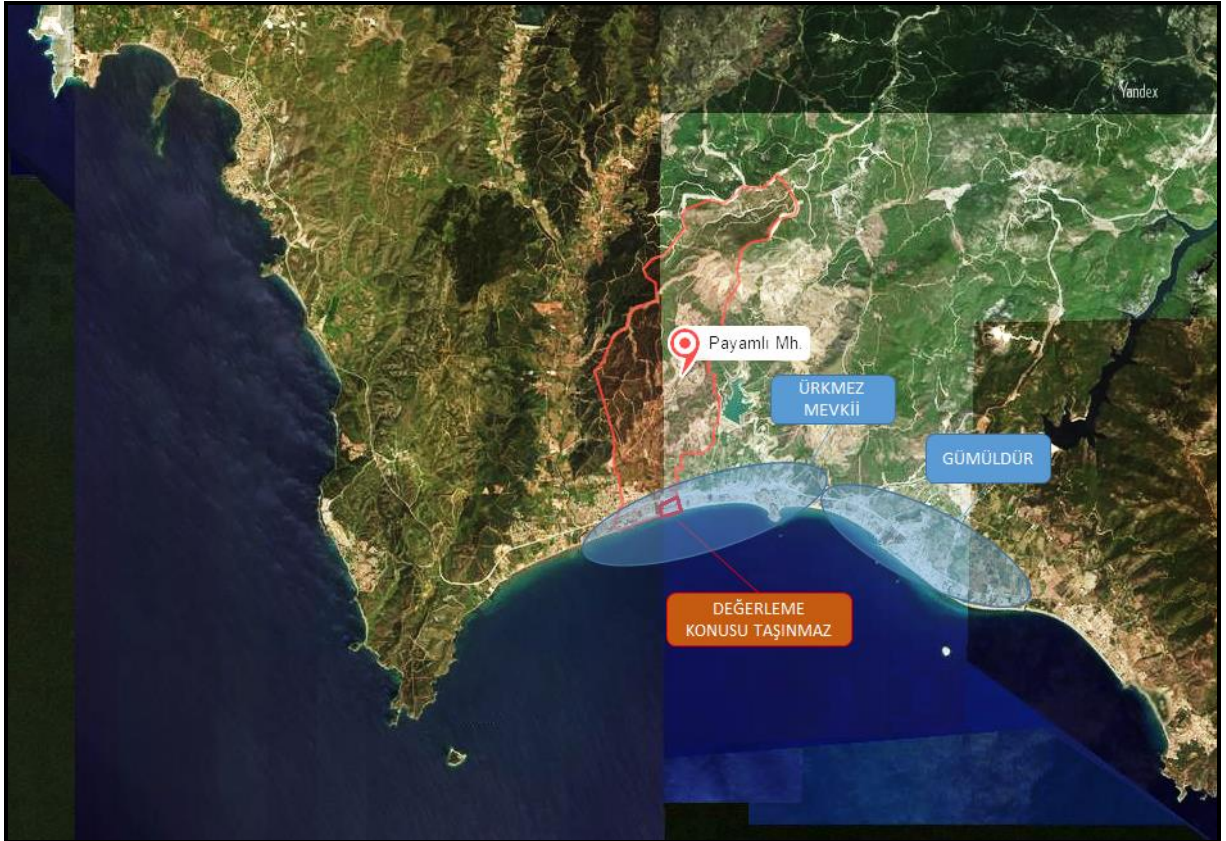
Konu taşınmaz; Seferihisar yönünden Gümüldür yönüne giderken yol üstünde yer alan Tansaş Süpermarket ve hemen yanındaki Jandarma Karakolu'nu geçtikten yaklaşık 450 m sonra Marina Cafe Market'in önündeki Yunus Emre Caddesi ve deniz yönünde sağa dönülerek yine bu cadde üzerinde yaklaşık 150 m devam edildikten sonra yolun sağ tarafında konumlanmaktadır. Taşınmaz her ne kadar denize sıfır olsa da, güneyinde plaj ile kendisini ayıran yürüyüş yolu niteliğindeki 80. Yıl Sevgi Yolu, doğusunda araç trafiğine de açık olan Yunus Emre Caddesi, kuzeyinde 5004. Sokak ve batısında ise bu sokağın devamı yer almaktadır.

Konu taşınmaza yakın konumda yer alan Seferihisar'dan Kuşadası'na kadar uzanan ana yol üzerinden toplu taşıma araçları çalışmaktadır.

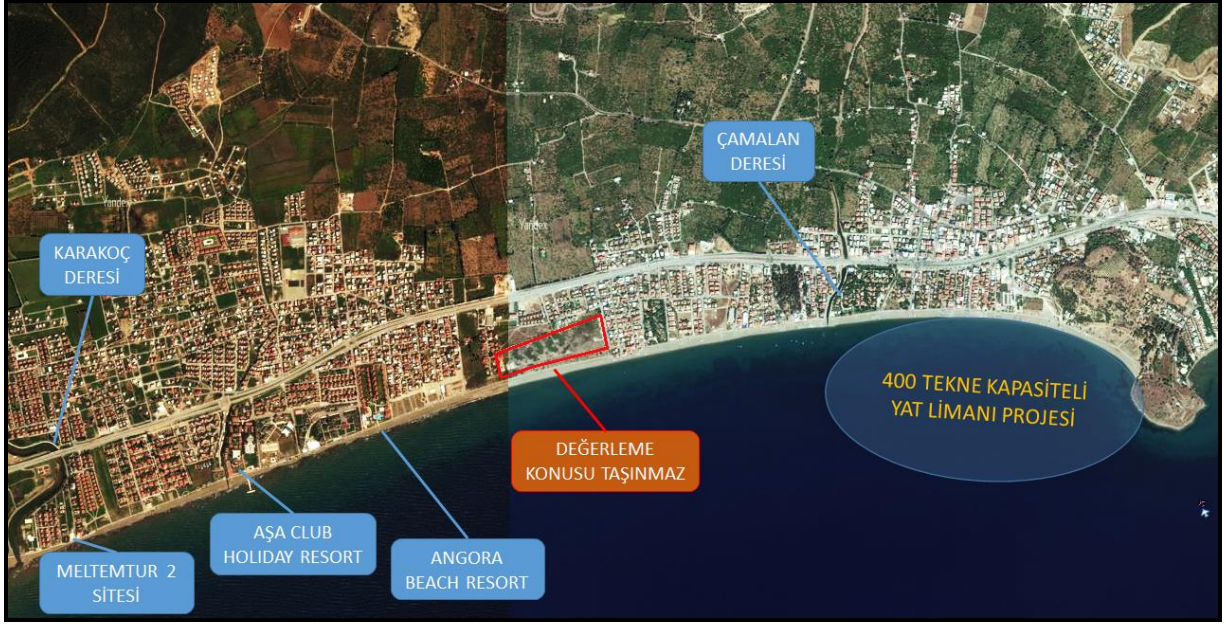
Taşınmazın yer aldığı bölgedeki yapı stoğu, ağırlıklı olarak yazlık amaçlı konutlardan oluşmakta olup çevrede az da olsa turizm amaçlı tesisler ve boş arsalar yer almaktadır. Bölge, İzmir'e yakın nezih ve sakin bir muhit olup yazın günübirlik olarak da tercih edilen bir turizm bölgesidir. Ayrıca, özellikle ana yolun üst kısmında narenciye ağırlıklı tarımsal araziler yer almaktadır.



Değerleme Konusu Taşınmazın Bulunduğu Bölge



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İzmir
İlçesi	:	Seferihisar
Mahallesi	:	Payamlı
Mevkii	:	Galinos
Pafta No	:	1
Ada No	:	-
Parsel No	:	1356
Yüzölçümü	:	49.949,00 m ²
Maliki	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	07.05.2009
Yevmiye No	:	2673
Cilt No	:	14
Sayfa No	:	1361

Değerleme konusu taşınmaz Seferihisar Tapu Müdürlüğü, **Payamlı Mahallesi 14 cilt, 1361** sayfada kayıtlıdır. Niteliği "Arsa" olup, maliki "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş."dir.

Tapu bilgileri yukarıdaki tabloda, üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Seferihisar İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde 23.10.2015 tarihi, saat 14:49 itibariyle tapu kütüğü üzerinde yapılan incelemede ve ekte sunulan 19.12.2015 tarihli tasdikli tapu kaydına göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Beyanlar Hanesinde

- 01.05.1992 tarih ve 1052 yevmiye no ile;
"1-) Bu taşınmaz malın 2.476 m²'lik kısmının yola ayrılması nedeniyle 3194 sayılı imar yasasının 11. maddesi uyarınca kamunun ortak kullanımına açık olmak üzere tapu sicilinden bedelsiz terkin yapıldığından İl Özel İdaresince satılamaz ve bir başka maksat için kullanılamaz. İleride imar planı değiştirilerek kullanım şekli özel mülkiyete konu olabilecek hale getirildiği takdirde tekrar aynı şartlarla ve idari yoldan hazine adına tescil edilir."

Rehinler Hanesinde

- 07.05.2009 tarih ve 2687 yevmiye numarası ile "Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. lehine 33.300.000.-TL bedel ile 1. Dereceden ipotek bulunmaktadır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. Taşınmaza ait yazılı takyidat belgesi rapor ekinde sunulmaktadır.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

- Taşınmazın beyanlar hanesinde; "01.05.1992 tarih ve 1052 yevmiye no ile; "1-) Bu taşınmaz malın 2.476 m²'lik kısmının yola ayrılması nedeniyle 3194 sayılı imar yasasının 11. maddesi uyarınca kamunun ortak kullanımına açık olmak üzere tapu sicilinden bedelsiz terkin yapıldığından İl Özel İdaresince satılamaz ve bir başka maksat için kullanılamaz. İleride imar planı değiştirilerek kullanım şekli özel mülkiyete konu olabilecek hale getirildiği takdirde tekrar aynı şartlarla ve idari yoldan hazine adına tescil edilir." hükmü bulunmaktadır. İmar uygulaması sonucunda belirtilen takyidatın terkin edileceği düşünülmektedir. Belirtilen takyidat 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği" 22. Madde C Bölümünde belirtilen "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir" hükmü kapsamında değerlendirilmiştir.

- 07.05.2009 tarih ve 2687 yevmiye numarası ile “Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. lehine 33.300.000.-TL bedel ile 1. Dereceden ipotek bulunmaktadır. Bu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na İlişkin Esaslar Tebliği”nin “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği” 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi”nin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.
- ✓ “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği 22. Madde C Maddesinde; “Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır” denilmektedir.
- ✓ Atıf yapılan “İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi”nin belirtildiği 30.Maddede; “Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.
- ✓ Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur” denilmektedir.
- ✓ Belirtilen ipotegün ilgili bankadan alınan 08.12.2015 Tarihli ipotek yazısı ve Kiler GYO A.Ş.’den alınan 11.12.2015 Tarihli ilgili yazıda belirtildiği gibi “mevcut olan ipotegün proje finansmanı maksadıyla tesis edildiğini” belirtilen yazı rapor ekinde belirtilmiştir.
- Sonuç olarak; değerlendirme konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre tapu kayıtları açısından GYO portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İzmir İli, Seferihisar Belediyesi'nde 23.10.2015 tarihinde yapılan incelemeler ve 15.07.2015 tarihinde hazırlanan Seferihisar İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün imar durum yazısına göre değerlendirme konusu 1356 parselin mevcut imar durumu ışığında parselin mevcut imar durumu aşağıda verilmiştir;

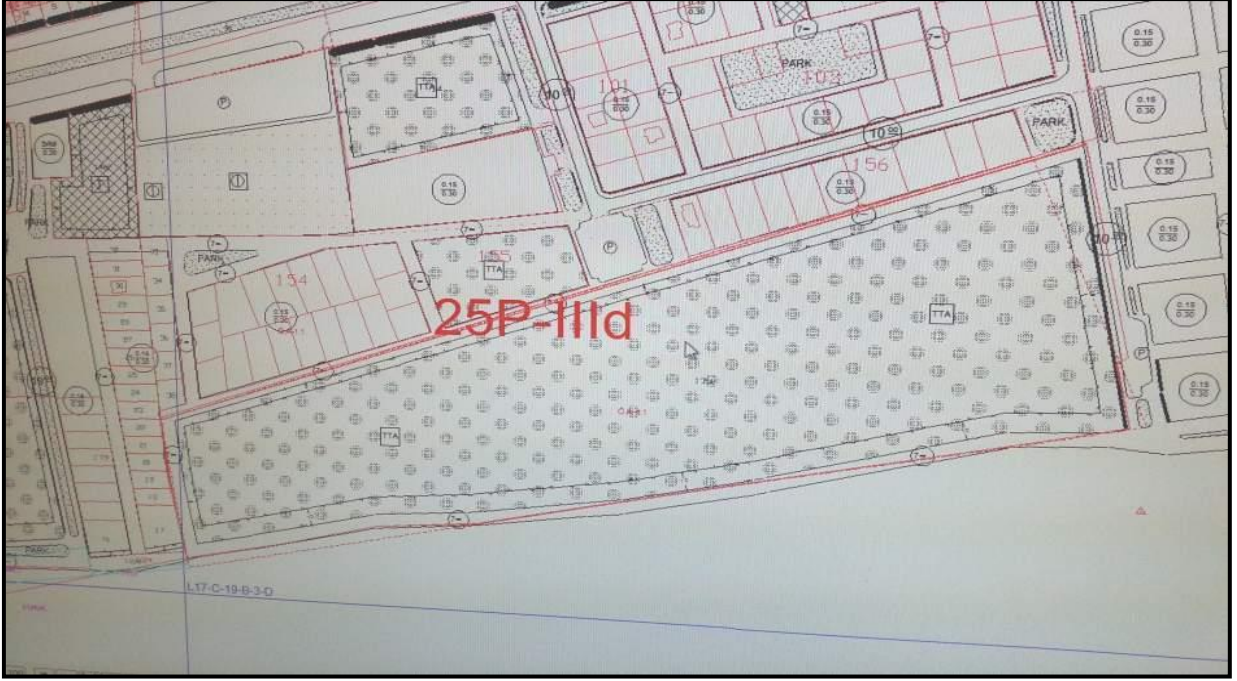
İmar Durumu:

Konu taşınmazın bulunduğu bölgenin "23.06.2011 Tastik Tarihli 1/25.000'lik İzmir-Seferihisar-Doğanbey Termal Turizm Merkezi Çevre Düzeni Planı", Danıştay 6. Dairesi'nin 28.05.2014 tarihli 2011/9165 esas sayılı kararı (bkz. Ekler) ile iptal olmuştur. Ancak Kültür ve Turizm Bakanlığının rapor ekinde sunulan 30.12.2014 tarih ve 35698499-060.11.01 [351670001] 253991 sayılı yazısı gereği iptal olan il çevre düzeni planına göre hazırlanıp 02.07.2014 tarihinde Bakanlıkça onaylanan 1/5000 ve 1/1000 ölçekli planların halen yürürlükte ve geçerli olduğu anlaşılmaktadır.

27.05.2014 tarihinde onaylanan plana göre taşınmaz E: 0,45, Hmaks: 5 kat yapılaşma koşulları ile "Turizm Tesis Alanı (TTA)" nda kaldığı öğrenilmiştir. İmar uygulaması görmeden (kamuya ait yol terk ve yoldan ihdas) yapılmadan ruhsat verilemez hükmü bulunmaktadır. (15.07.2015 Tarih ve 29025425/6162 Sayılı yazılı imar durum bilgisi ektedir.)

Rapor ekinde belirtilen plan notlarında;

Bu alanlarda "turizm tesislerinin belgelendirilmesine ve niteliklerine ilişkin yönetmelikte belirtilen otel, tatil köyü, motel, pansiyon, kamping ve konaklama tesisleri ile termal kür tesisleri yapılabilir. Ancak, turizm tesis alanlarında devremülk yapılamaz. Minimum parsel büyüklüğü 7.000 m², yapı yüksekliği hmaks:5 kat, 17,50 Metredir. (plan notları rapor ekinde belirtilmiştir.)



- Seferihisar Belediyesi Emlak Servisi'nden alınan bilgiye göre; taşınmazın 2015 vergiye esas rayiç değeri, 13.118.480,49.-TL'dir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde parselin batısında yer alan metruk haldeki **trafo binası** haricinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Seferihisar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada, ruhsat, plan vb. bir doküman bulunmadığı bilgisi alınmıştır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde parselin batısında yer alan metruk haldeki trafo binası haricinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Seferihisar Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgilere göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumundaki değişiklikler şu şekildedir;

23.06.2011 tarihinde 1/25.000'lik Çevre Düzeni Planının onaylandığı, bu plana istinaden 27.05.2014 tarihinde bölgenin 1/1000'lik Uygulama İmar Planı'nın Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylanarak yürürlüğe girdiği öğrenilmiştir. Uygulama İmar Planı'nın dayanağı olan 1/25000 ölçekli Çevre Düzeni Planı 28.05.2014 tarihinde Danıştay'ca alınan kararla iptal edilmiştir. Ancak 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planları yürürlükte.

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

Mevcut durumda konu taşınmaz üzerinde parselin batısında yer alan metruk haldeki trafo binası haricinde bir yapılaşma bulunmamaktadır.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parsel mevcut durumda turizm alanında kalmaktadır. Parsel üzerinde yer alan metruk haldeki trafo binası ile ilgili de herhangi bir evrak bulunmamaktadır. Taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde arsa nitelikli olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Mahallesi, Galinos Mevkii, 1356 parsel sayılı 49.949,00 m² yüzölçümüne sahip, "Arsa" nitelikli taşınmazdır.

Taşınmaz denize sıfır konumda, Karakoç ve Çamalan derelerinin arasında yer almaktadır. Taşınmaz düz bir topografyaya sahip olup, yamuk bir geometriye sahiptir. Taşınmazın, güneyinde yer alan 80. Yıl Sevgi Yolu Sokağı'na yaklaşık 450 m, kuzeyinde yer alan 5004 Sokağa yaklaşık 450 m, doğusunda yer alan Yunus Emre Caddesine yaklaşık 135 m cephesi bulunmaktadır. Parselin batı cephesinde ise kuzeyindeki yolun devamı niteliğinde ancak araç trafiğine uygun olmayan stabilize bir yol yer almakta ve parsel sınırları içerisinde yer almayan 5015. Sokak'a bağlanmaktadır. Parselin çevresi yaklaşık 1.120 m uzunluğunda olup alanı 49.949 m²'dir.

Taşınmaz üzerinde mevcut durumda parselin batısında yer alan metruk haldeki trafo binası haricinde bir yapılaşma bulunmamaktadır. Bu yapı yaklaşık 500 m² alanlı olup herhangi bir yapı değerinin olmadığı düşünülmektedir.

Parselin etrafı beton üzerine demir çit şeklinde inşa edilmiş bir yapı ile çevrelenmiştir.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
İzmir	Seferihisar	Payamlı	0	1356	49.949,00 m ²	Arsa	Galinos	1



Kadastral parselasyona göre taşınmazın 3 tarafı yollarla çevrili olmasına rağmen batısında komşu olduğu parsellerin yanı sıra kuzeyinde 156 ada 9 parsel ile komşudur. Batısında ise 1024 parsel ile 179 ada 17,18 ve 19 parseller ile komşuluğu bulunmaktadır.

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Konu gayrimenkul; İzmir İli, Seferihisar İlçesi, Payamlı Mahallesi, Galinos Mevkii, 1356 parsel sayılı, 49.949,00 m² yüzölçümüne sahip arsa nitelikli taşınmazdır.
- Yapı, yazlık amaçlı kullanılan konutların ağırlıkta olduğu bir bölgede yer almaktadır. Ayrıca ana yolun kuzeyindeki bölgede tarımsal nitelikli araziler ağırlıktadır. Taşınmazın yakın çevresinde, Jandarma Karakolu, Tansaş Süpermarket, Dokuz Eylül Üniversitesi Dinlenme Tesisi, Karayolları Seferihisar Dinlenme Tesisi, Angora Beach Resort, Asa Club Holiday Resort gibi turizm tesisleri ve yazlık amaçlı kullanılan müstakil konutlar yer almaktadır.
- Değerleme konusu taşınmaz yaz aylarında hareketlenen bir bölgede yer almaktadır. Özellikle nezihliği ve sakinliği ile bilinen bir bölgedir.
- Taşınmaz denize sıfır konumda yer almaktadır. Taşınmaz düz bir topografyaya sahip olup, kabaca yamuk bir geometriye sahiptir.
- Taşınmaz sit alanında kalmamakla beraber, bölgenin termal kaynaklar bakımından zengin olmasından ötürü, özellikle taşınmazın doğusunda kalan Ürkmez ve Menderes ilçe sınırları içerisinde kalan Gümüldür beldelerinin, sit alanı bakımından yoğun bölgeler olduğu bilgisi edinilmiştir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaz 80. Yıl Sevgi Yolu isimli yürüyüş yolu ile Şahap Can halk plajına ve dolaylı olarak denize cephelidir.
- Yakın çevresinde turizm tesisleri ve resmi kurum dinlenme tesisleri yer almaktadır.
- Taşınmaz ana caddeye yakın konumda olduğundan ulaşımı oldukça rahattır.
- Taşınmaz, bölgenin nezih ve tercih edilen bir yerleşim yerinde bulunmaktadır.

Zayıf Yönler

- Bölgenin nüfusu kış aylarında azalmakta olup, kışın da işletilebilecek bir yapının inşası durumunda, müşteri potansiyeli ve yapının yüksek doluluk oranlarında zorluklar yaşanacağı düşünülmektedir.

Fırsatlar

- İzmir'e yakın konumu, bölge altyapısının ve boş arsaların yeterli sayıda olması sebebi ile son yıllarda turizm yatırımcılarının ilgisi artmaktadır.

Tehditler

- Taşınmazın yakın çevresinde üzeri boş durumda ve turizm yatırıma elverişli arsa sayısı fazladır.
- Daha çok orta ve alt gelir grubunun rağbet ettiği ve gününbirlik deniz turizmi için tercih edilen bir bölge oluşu, olası bir tesis yapılaşması açısından risk taşımaktadır.

6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın arsa nitelikli bir mülk olması nedeniyle Emsal Yöntemi ve Gelir İndirgeme (Geliştirme) Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda taşınmazın değerlemesinde halen satılık olan arsa nitelikli taşınmazların satış fiyatlarından yararlanılmıştır.

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

Halen satışta olan arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Sıra No	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
1	Aynı bölgede	Aynı bölgede Doğanbey Mevkii'nde yer alan, denize ikincil konumda turizm tesisi imarlı olduğu beyanı alınan arsa	12.186	6.000.000.	492	Rezerve Emlak 0232 247 31 32
2	Aynı bölgede	Aynı bölgede yer alan, denize sıfır konumda turizm tesisi imarlı olduğu beyanı alınan arsa	24.840	8.500.000.-	342	Rezerve Emlak 0232 247 31 32
3	Aynı bölgede	Aynı bölgede yer alan, denize sıfır konumda turizm tesisi imarlı olduğu beyanı alınan arsa	10.000	4.000.000.	400	Ömer Emlak 0232 247 31 32
4	Aynı bölgede	Aynı bölgede, ana yola cepheli denize yaklaşık 450 m mesafede yer alan turizm tesisi imarlı olduğu beyanı alınan arsa	65.000	30.900.000.	475	İzmir Yurt Emlak 0232 247 31 32
5	Aynı bölgede	Aynı bölgede yer alan, denize sıfır konumda turizm tesisi imarlı olduğu beyanı alınan arsa	10.600	3.180.000.	300	4 Kare Emlak 0232 247 31 32

- Bulunan satılık arsa emsalleri için yapılan görüşmelerde mülkler ile ilgili sözlü olarak yaklaşık konumları, fiyat pazarlık payları ve imar durumları hakkında bilgi alınmıştır.
- Mevcut emsaller kendi aralarında elemeyen geçirilmiş; konum, büyüklük ve değer aralığı olarak kümeleşme gösteren emsaller konu gayrimenkuller için düzeltme çalışmasına tabi tutulmuştur.

Düzeltilme Kriterleri:	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Büyüklik	12.186	24.840	10.000	65.000	10.600
İstenen Satış Fiyatı (TL)	6.000.000	8.500.000	4.000.000	30.900.000	3.180.000
İstenen Birim m ² Fiyatı (TL)	492	342	400	475	300
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%	5%
Emsal İçin Düzeltme	100%	100%	100%	100%	100%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Satış Değeri (TL/m ²)	468	325	380	452	285
Büyüklik İçin Düzeltme	-4%	-2%	-4%	4%	-4%
Konum İçin Düzeltme	10%	-5%	-5%	5%	-5%
İmar Yapılaşma Koşulları Düzeltme	0%	0%	0%	10%	10%
Düzeltilme Katsayısı	6,0%	-7,0%	-9,0%	19,0%	1,0%
Düzeltilmiş Değer	496	302	346	537	288
Ortalama Birim Satış Değeri (TL/m ²)	390,00				

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmaz; Seferihisar Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 15.07.2015 Tarihli imar durum yazısına göre turizm tesis alanda kalmaktadır. Emsal parseller brüt parsellerdir. Emsal pasteller de turizm tesisi imarlıdır. Bölgede yer alan turizm imarlı arsaların m² birim değerinin 390.-TL/m² civarında olduğu görülmektedir.

Birim Arsa Değeri (TL/m ²)	390
Arsa Büyüklüğü (m ²)	49.949
Toplam Arsa Değeri (TL)	19.480.000
Toplam Arsa Değeri (EURO)	6.305.000

Emsal karşılaştırma yöntemine göre taşınmazın pazar değerinin 19.480.000 TL (6.305.000 EURO) olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın üzerindeki tek yapının metruk haldeki trafo binası olması sebebi ile bu yapı değerlendirilmede dikkate alınmamış ve Maliyet Yöntemi kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın değerinin belirlenmesinde ikinci yöntem olarak Gelir İndirgeme Yaklaşımı kullanılmıştır. Geliştirme yaklaşımında değerlendirme konusu taşınmazın Uygulama İmar Planı kapsamında Emsal: 0,45, Hmaks: 5 kat yapılaşma şartlarında Turizm Tesis Alanında yer aldığı bilinmektedir. Bu kapsamda parsel üzerine yapılacak otel projesinin fiziksel özellikleri ve maliyeti aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

GELİŞTİRME MALİYETİ OTEL			
Otel			
Zemin Üstü Brüt İnşaat Alanı, m ²		24.092	
Peyzaj Alanı, m ²		40.600	
Oda Sayısı		463	
Arsa Alanı (m ²)		44.615	
		Alan Brüt (m ²)	Birim Değer Euro/sqm
		Toplam Değer Euro	
İnşaat Giderleri			
Otel	24.092	700	16.864.470
Bodrum Kat	5.000	220	1.100.000
Toplam İnşaat Giderleri			17.964.470
İnşaat Dışı Giderler			
Altyapı	44.615	25	1.115.375
Peyzaj ve Çevre Düzenlemesi	40.600	45	1.826.984
Mobilya, Mefruşat ve Ekipmanları	463	12.500	5.791.370
Toplam İnşaat Dışı Giderler			8.733.729
Toplam İnşaat ve İnşaat Dışı Giderler			26.698.199
Diğer Giderler			
Mimarlık&Mühendislik Ücretleri		3,0%	800.946
Yatırımcı Sabit Giderleri		1,0%	266.982
Proje Yönetim Giderleri		1,5%	400.473
Yapı Denetim Ücreti		1,5%	400.473
Yasal İzinler ve Danışmanlık		3,0%	800.946
Pazarlama Harcamaları		2,0%	533.964
Müteahhit Ücreti		10,0%	2.669.820
Toplam Diğer Giderler			5.873.604
Toplam Geliştirme Maliyeti (Euro)			32.571.803
Giydirilmiş Birim Maliyet (Euro/m²)			1.352
Oda Başına İnşaat Maliyeti (Otopark ve Diğer Giderler Hariç) (Euro)			55.251
Oda Başına İnşaat Maliyeti (Herşey Dahil) (Euro)			70.302

Değerleme konusu parsel üzerinde, 1 bodrum kat, zemin kat ve 4 normal kat olmak üzere toplam 6 katlı otel projesi geliştirilmiştir. Otelin toplam inşaat alanı 33.107 m² dir. Otel içerisinde ortalama 52 m² alana sahip 463 adet otel odası olması planlanmıştır. Otelin toplam maliyeti 32.571.803.-€, odabaşına ortalama maliyet 70.302.-€'dur.

Gelir İndirgeme Yöntemi İçin Kabuller:

- Seferihisar Belediyesinden temin edilen plan notları'nda " genel hükümler " bölümünde uygulamaların net mi yoksa brüt parsel mi üzerinden uygulanacağı belirtilmemektedir. Belirtilmeyen konularda İzmir Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği' ne yönlendirmektedir. Nitekim İzmir BB' de bu hükümlerin 31.05.2013 yılı sonrası, planda belirtilmeyen hususlarda Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tip İmar Yönetmeliği' ne uyulması ilamı ile yönetmeliğin 5. Maddesi gereği (Madde 5 (Yapı düzenine ait tanımlar) - 4. (Değişik:RG-8/9/2013-28759))Kat alanı kat sayısı (KAKS) (Emsal): Yapının katlar alanı toplamının imar parseli alanına oranından elde edilen sayıdır. İmar planlarında emsal hesabının, brüt veya net parseli göre belirleneceğine ilişkin hüküm bulunmaması halinde uygulamalar net imar parseli alanına göre yapılır. Emsalin brüt alandan belirlenmesi halinde kamuya ayrılan alanların bedelsiz terk edilmesi şarttır. Kamuya ayrılan kısımları bedelsiz terk edilmeyen alanlarda parselin brüt alanı üzerinden emsal hesabı yapılarak ruhsat düzenlenemez." Hükümü bulunmaktadır. Parsel terkleri kesinleşmemek ile birlikte İmar Şefliği'nden alınan bilgilere göre; taşınmazın yaklaşık yola terk miktarları; güneyinden (denizden) 2.488 m2, kuzeyinden 1.778 m2, batısından 621 m2 ve doğusundan 447 m2 olmak üzere toplam 5.334 m2'dir. Bu nedenle arsa net alanından 44.615 m² alandan geliştirme çalışmaları yapılmıştır.
- Otelin 463 odaya sahip olacağı hesaplanmıştır.
- Otelin ilk 2 yıl inşaat faaliyetinin süreceği, 3. yıldan itibaren otelin işletilmeye başlanacağı kabul edilmiştir.
- Otel 365 gün boyunca işletilecektir.
- Bölgede yapılan pazar araştırmasında, konaklama fiyatlandırmasının oda yerine kişi üzerinden yapıldığı ve bu bağlamda, oda fiyatının kişi başı fiyatının yaklaşık 1,5 misli ile fiyatlandırıldığı tespit edilmiş ancak 1,40 misli ile pazarlandığı kabul edilmiştir.
- Otelin üçüncü yıldan itibaren ortalama oda fiyatının **95.-€** seviyesinde olacağı, oda fiyatlarının sonraki yıllarda EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı öngörülmüştür. Tesisin gelirlerinin %90'ının oda gelirleri, %10'unun ise diğer gelir kalemlerinden elde edileceği varsayılmıştır.

Mevkii	Otel	Oda Sayısı	Yatak Kapasitesi	Oda Büyüklüğü	Fiyat	Hizmet	Sınıf	Hizmet Periyodu
ÜRKMEZ	Aşa Club Holiday Resort	180	-	-	-	-	-	7 AY
	Angora Beach Resort	112	336	27	-	-	-	7 AY
	Allstar Denizati Holiday Village Otel	70	140+20	25	140 ₺ - 190 ₺ - 230 ₺ - 250 ₺	KDV DAHİL + TAM PANSİYON + AÇIK HAVUZ	4*	7 AY
GÜMÜLDÜR	Cactus Otel Club Yalı Resort	450		20	€ 45 - € 85 € 70	KDV DAHİL + HER ŞEY DAHİL	5*	7 AY
	Lebedos Princess Otel	176	450	19	100.-₺ - 200.-₺	KDV DAHİL + HER ŞEY DAHİL	3*	7 AY
ÖZDİRE	Paloma Pasha Resort	268	536	33-70	STANDART ODA DÜŞÜK SEZON € 124 SEZONDA-€ 400 / EN ÇOK € 700 2015/12 - 2016/9 AY	ULTRA HERŞEY DAHİL - LUXURY 2 HAVUZ BİRİ KAPALI	5*	9 AY
	Grand Efe	385	770	-	350 ₺ - ÇİFT KİŞİLİK ODA - MIN. x3 GECE	HERŞEY DAHİL	3*	7 AY
	Club Maxima	250	500	23	€ 50	HERŞEY DAHİL / FRANSA+HOLLANDA	4*	7 AY..15/04-22/10
	Maxima Paradise	250	600-650	23-40	€ 70	HERŞEY DAHİL - AİLE/FRANSIZ	4+*	7 AY
	Aria Claros Beach Spa Resort	504	1000	31-72	180 ₺ KİŞİBAŞI - 320 ₺ KİŞİBAŞI	ODALARIN 320'si VİLLA ULTRA HERŞEY DAHİL	5*	7 AY
	Sunis Efes Royal Palace Resort&Spa	470	940	32	300 ₺ - 500 ₺ KİŞİBAŞI	ULTRA HERŞEY DAHİL	5*	12 AY

- Otelin ilk yıl oda fiyatının 95.-€ olacağı ancak, faaliyete geçeceği 2018 yılı itibariyle oda fiyatlarının ortalama 100.-€/gece olacağı öngörülmüştür.
- Yıllık ortalama doluluk oranının işletmeye başlanacağı ilk yıl %53 seviyesinde olacağı ve işletmeye açıldığı ilk 3 yıl boyunca %2 oranında artacağı, 5. yıldan itibaren değişmeyeceği (%57 düzeyinde) öngörülmüştür.
- Oda gelirinin %20'si kadar oda gideri, yiyecek içecek gelirinin %70'i kadar yiyecek içecek gideri, telefon ve internet gelirlerinin %40'ı kadar telefon ve internet gideri, toplam otel gelirinin %10'u kadar genel gider, toplam otel gelirinin %5'i kadar pazarlama gideri, toplam otel gelirinin %15'i kadar enerji gideri ve diğer gelir kalemlerinden elde edilen gelirin %50'si kadar diğer harcamalar yapılacağı kabul edilmiştir.
- Toplam otel gelirinin %8'i kadar yönetim gideri ve toplam gelirin %2,5'i kadar yenileme fonu ayrılmaktadır.
- Emlak vergisi olarak arsa ve bina maliyeti üzerinden %0,4 oranında emlak vergisi hesaplanmıştır. İşletmeye geçilen ilk yıl emlak vergisi 52.474 EURO olarak hesaplanmıştır.
- Gayrimenkul sigortası olarak inşaat imalat bedelinin %0,2'si kadar bir harcama yapılacağı öngörülmüştür. İşletmeye geçilen ilk yıl gayrimenkul sigortası olarak 16.529 EURO gider hesaplanmıştır.
- Sigorta ve emlak vergisi giderleri yıllık olarak %2,5 oranında artmaktadır.
- 8. işletme yılından sonra, gayrimenkulün satıldığı kabul edilmiştir. Kapitalizasyon oranı %8 olarak kabul edilmiştir.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili

oranı olan %4,80 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getiremememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada risk primi % 5,70 olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancısıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı “İşletme Modeli Nakit Akışı” için % 10,50 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalarda 1 EURO 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,0898 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları) kapsamında vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Nakit akım tablosu üzerinden arsa değerine ulaşılması için geliştirici karı gideri de hesaplanmıştır. Geliştirici karı toplam net gelir üzerinden %20 olarak hesaplanmıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIM TABLOSU											
Oda Sayısı	463	Sezon	365	gün	Gayrimenkul Sigortası	9.182.936					
Arsa Alanı	44.615,00				Gayrimenkul Vergisi	13.118.480					
Toplam İnşaat Alanı	31.347				Uzun Dönem Büyüme Ora	2,5%					
	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
GELİRLER											
Oda Gelirleri											
Yıllık Ortalama Doluluk , %			53%	55%	57%	57%	57%	57%	57%	57%	
Ortalama Oda Fiyatı, EURO	100	103	105	108	110	113	116	119			
Toplam Oda Gelirleri	8.962.725	9.533.464	10.127.139	10.380.317	10.639.825	10.905.821	11.178.466	11.457.928			
DEPARTMAN GELİRLERİ											
Yiyecek & İçecek			497.929	589.147	690.487	707.749	725.443	743.579	762.168	781.222	
Telefon & İnternet			99.586	128.541	161.114	165.141	169.270	173.502	177.839	182.285	
Kiralamalar			49.793	74.982	103.573	106.162	108.816	111.537	114.325	117.183	
Diğer Gelirler			348.550	385.623	425.800	436.445	447.356	458.540	470.004	481.754	
Toplam Departman Gelirleri	995.858	1.178.293	1.380.973	1.415.498	1.450.885	1.487.157	1.524.336	1.562.445			
TOPLAM GELİRLER	9.958.583	10.711.757	11.508.112	11.795.815	12.090.711	12.392.978	12.702.803	13.020.373			
GİDERLER											
İŞLETME GİDERLERİ											
Oda Harcamaları			1.792.545	1.859.025	1.944.411	1.972.260	2.021.567	2.072.106	2.123.909	2.177.066	
Yiyecek & İçecek			348.550	382.945	428.102	424.649	435.266	446.147	457.301	468.733	
Telefon & İnternet			39.834	50.774	63.157	64.405	66.015	67.666	69.357	71.091	
Genel Yönetim Giderleri			995.858	1.017.617	1.058.746	1.061.623	1.088.164	1.115.368	1.143.252	1.171.834	
Pazarlama			497.929	482.029	460.324	412.854	423.175	433.754	444.598	455.713	
Enerji			1.493.787	1.553.205	1.634.152	1.651.414	1.692.699	1.735.017	1.778.392	1.822.852	
Diğer Harcamalar			199.172	228.000	260.452	265.878	272.525	279.338	286.321	293.479	
Toplam İşletme Giderleri	5.367.676	5.573.595	5.849.343	5.853.083	5.999.411	6.149.396	6.303.131	6.460.709			
BRÜT İŞLETME KARI	4.590.907	5.138.162	5.658.769	5.942.732	6.091.300	6.243.582	6.399.672	6.559.664			
SABİT GİDERLER											
Yönetim Giderleri	8,0%		796.687	856.941	920.649	943.665	967.257	991.438	1.016.224	1.041.630	
Emlak Vergisi	0,4%		52.474	53.786	55.130	55.130	56.509	57.921	59.369	60.854	
Sigorta	0,2%		16.529	16.943	17.366	17.366	17.800	18.245	18.701	19.169	
Yenileme Fonu	2,5%		248.965	267.794	287.703	294.895	302.268	309.824	317.570	325.509	
Toplam Sabit Giderler	1.114.654	1.195.463	1.280.848	1.311.057	1.343.834	1.377.429	1.411.865	1.447.162			
TOPLAM GİDERLER	6.482.331	6.769.058	7.130.192	7.164.141	7.343.244	7.526.825	7.714.996	7.907.871			
NET İŞLETME GELİRİ	3.476.252	3.942.699	4.377.921	4.631.675	4.747.466	4.866.153	4.987.807	5.112.502			
Geliştirici Primi	20,0%		695.250	788.540	875.584	926.335	949.493	973.231	997.561	13.803.756	
Geliştirme Maliyeti		21.171.672	11.400.131								
Dönem Sonu Değer	8,0%									63.906.276	
NET NAKİT AKIŞI		-21.171.672	-11.400.131	2.781.002	3.154.160	3.502.337	3.705.340	3.797.973	3.892.922	3.990.246	
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI		-21.171.672	-32.571.803	-29.790.802	-26.636.642	-23.134.305	-19.428.966	-15.630.993	-11.738.070	-7.747.825	

Arsa Net Bugünkü Değer Analizi			
Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Riks Primi	5,20%	5,70%	6,20%
İNDİRGEME ORANI	10,00%	10,50%	11,00%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	6.570.676	5.433.985	4.353.407
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	6.571.000	5.434.000	4.353.000
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	20.303.000	16.790.000	13.450.000

Gelir yöntemine göre taşınmazın “pazar değerinin” 16.790.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir. Değerler üstteki tabloda belirtilmiştir.

6.4.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.5 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu arsa mevcut durumda Turizm Tesis Alanı imarlıdır. Bu koşullar altında arsanın imar planı fonksiyonuna paralel olarak üzerinde turizm ve konaklama tesisi geliştirilmesi yapılmasını en etkin ve en verimli kullanım olduğu kanaatindeyiz.

6.4.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parsel üzerinde müşterek veya bölünmüş kısım bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın “Arsa” nitelikli gayrimenkul olması sebebiyle Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ve Gelir İndirgeme Yaklaşımı kullanılmıştır.

Konu arsa için emsal karşılaştırma yöntemine göre hesaplanan toplam değer **6.305.000.-EURO (19.480.000.-TL)**'dir

Konu arsanın gelir indirgeme yaklaşımına göre arsa değeri **5.434.000.-EURO (16.790.000.-TL)** olarak hesaplanmaktadır.

Yeterli piyasa bilgisine haiz olunan durumlarda “Emsal Karşılaştırma” yöntemi arsa nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. Geliştirme yaklaşımı kullanılarak ulaşılan değer, belirli kabuller doğrultusunda oluşturduğu için kabullerin farklılaşması halinde ulaşılan değer de değişeceği unutulmamalıdır. Bu sebeple konu taşınmaz için güncel piyasa değeri takdir edilirken Emsal Karşılaştırma Yöntemi kabul edilmiştir

Sonuç olarak, değerlendirme konusu taşınmazın mevcut durumu, konumu, imar durumu gibi özellikleri dikkate alındığında Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenen değer Gelir İndirgeme Yöntemi ile de desteklenmiştir. Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenen değer, taşınmazın piyasa değerini daha doğru yansıtacağı kanaatine varılmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından 02.01.2015 Tarih ve 2014-018-GYO-011 Numaralı değerlendirme çalışması yapılmıştır.



7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca imar durumu bakımından "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, denize mesafesi, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Yapılan çalışmaların nihayetinde takdir edilen değer aşağıda verilmektedir. Buna bağlı olarak taşınmazların toplam değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

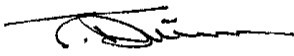
31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	6.305.000	19.480.000
KDV Dâhil	7.440.000	22.987.000

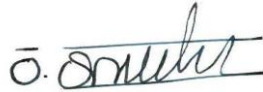
- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru Rapor içeriğinde 1,-USD = 2,8035TL, 1 EURO= 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:402145



Neşecan Çekici
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Takyidat Belgesi
3. İpotek Yazısı
4. Onaylı İmar Durumu
5. Plan İptaline İlişkin Mahkeme Kararı
6. İmar Planlarının Geçerli Olduğuna Dair Resmi Bakanlık Yazısı
7. Fotođraflar
8. İzmir Břyřkřehir Belediyesi İmar Yřnetmeliđi
9. Őzgeçmiřler
10. SPK Lisans Őrnekleri