



KÖRFEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş

KÖRFEZ TATİL KÖYÜ TESİSİ

Güre, Edremit

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

14 Ocak, 2014

Sunulan:

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş
Büyükdere Cad. No: 129 Kat:9 34394 Şişli, İstanbul

Hazırlayan:

Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Yıldız Çiçeği Sok. No: 25
34337 Etiler, İstanbul, Türkiye
www.celen.com.tr



ÇELEN

KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

14 Ocak 2014

Sayın Ufuk Güner

Genel Müdür

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Büyükdere Cad. No: 129 Kat: 9 Şişli

***Konu:** Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Güre Beldesi'nde yer alan 151 Ada/2 Parsel olarak kayıtlı 24,934.24 m² büyüklüğündeki arsa üzerinde geliştirilen Körfez Tatil Köyü isimli tesisin Körfez GYO'ya ait mülkiyet hakları ile ilgili değerlendirme çalışması*

Sayın Ufuk Güner;

Talebiniz doğrultusunda konu gayrimenkul için hazırlamış olduğumuz Değerleme Raporu'nu ekte sunuyoruz. Konu gayrimenkulü ve çevre yapılanmaları yerinde tetkik ettikten sonra konu gayrimenkulün yakın çevresinde alacağı rol de dikkate alınarak çalışmalarımızı tamamladık.

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden konu gayrimenkul üzerindeki mülkiyet haklarının 02 Aralık 2013 tarihinde geçerli olacak

Pazar değerinin KDV hariç (Körfez GYO mülkiyet hakkı olan %80.15 arsa payına karşılık gelen)

ONİKİMİLYON AMERİKAN DOLARI

(12,000,000.- ABD\$)

YİRMİDÖRTMİLYONÜÇYÜZSEKSENİKİBİNSEKİZYÜZ TÜRK LİRASI

(24,382,800.- TL)*

Pazar değerinin KDV dahil (Körfez GYO mülkiyet hakkı olan %80.15 arsa payına karşılık gelen)

ONDÖRTMİLYONYÜZALTMİŞBİN AMERİKAN DOLARI

(14,160,000.- ABD\$)

YİRMİSEKİZMİLYONEDİYÜZYETMİŞBİRBİNYEDİYÜZDÖRT TÜRK LİRASI

(28,771,704.- TL)*

olduğu kanaatindeyiz.

Konu gayrimenkul ile başkaca herhangi bir ilişkimizin olmadığını ve ücretimizin varmış olduğumuz sonuçlarla bağlantısı olmadığını beyan ederiz.

Ekteki rapor konu gayrimenkulün tanımını, kabullerimizi, kısıtlamaları, tetkik ve analizlerin sonuçlarını, değer takdirinin gerekçelerini kapsamaktadır.

Saygılarımızla,

ÇELEN Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Güniz ÇELEN, MAI, CRE, FRICS

Yönetim Kurulu Başkanı

(* Saha tarihi olan 2 Aralık 2013 tarihli TCMB verilerine göre 1 ABD\$/TL: 2.0319 olarak alınmıştır.

İÇİNDEKİLER

1.	ŞİRKET BİLGİSİ.....	6
2.	SERTİFİKASYON.....	8
3.	KABULLER VE KISITLAMALAR.....	9
4.	DEĞERLEME İŞİNİN TÜRÜ VE RAPOR FORMATININ TANIMI.....	10
5.	RAPOR TARİHİ VE NUMARASI	11
6.	DAYANAK SÖZLEŞMESİ.....	11
7.	DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI	11
8.	DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI & DEĞER TARİHİ	11
9.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA ESAS ALINAN STANDARTLAR	12
10.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ANALİZLER.....	17
11.	GAYRİMENKULÜN TANIMI.....	23
11.1.	HUKUKİ TANIM	23
11.2.	GAYRİMENKULÜN TAPU TETKİKİ, TAKYİDATLAR, SON ÜÇ YILLIK ALIM – SATIM İŞLEMLERİ, GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	38
11.3.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJENİN İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA GEREKLİ TÜM İZİNLERİNİN ALINIP, ALINMADIĞI, BELGELERİN MEVCUT OLUP OLMADIĞI (ONAYLI MİMARİ PROJE, YAPI RUHSATI, YAPI KULLANIM İZİN BELGESİ, İŞLETME RUHSATI).....	38
11.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE İLE İLGİLİ DENETİMLERDE BULUNAN YAPI DENETİM KURULUŞUNUN UNVANI, ADRESİ, GERÇEKLEŞTİRECEĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ.....	38
11.5.	İMAR DURUMU	39
11.6.	FİZİKİ TANIM	41
11.7.	KONUM & ULAŞIM	42
12.	BÖLGESEL, MAHALLİ VE KONUMLA İLGİLİ GENEL BİLGİ	45
13.	PAZAR ANALİZİ	47
13.1.	KONAKLAMA PAZARI	47
13.2.	TERMAL TURİZM PAZARI.....	49
13.3.	ARSA PAZARI	58
14.	EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI.....	59
15.	DEĞERLEME PROSESİ.....	60
15.1.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARININ MUHASEBE STANDARTLARIYLA İLİŞKİSİ	62
15.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	62
15.3.	GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ VE DEĞERLEMEDE BAZ ALINAN VERİLER.....	62
15.4.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE VARSAYIMLAR	63
15.4.1.	Geliştirme Yaklaşımı.....	63
	Hipotetik Geliştirme Programı	63
	Geliştirme Maliyetleri.....	65
	Nakit Akış Analizi	67
15.5.	KULLANILAN DEĞERLEME ANALİZ YÖNTEMLERİNİ AÇIKLAYICI BİLGİLER VE BU ANALİZLERİN SEÇİLME NEDENLERİ.....	72
15.5.1.	En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	72
15.5.2.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	72
15.5.3.	Gayrimenkuller ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumun Analizi.....	72
15.6.	KONU GAYRİMENKULÜN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SPK MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE ALINMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	72
15.7.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	73



16.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	73
17.	DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞERİN TAKTİRİ.....	74
18.	EKLER.....	75
18.1.	ÖZGEÇMİŞLER	76
18.2.	TAPU	77
18.3.	TAKYİDAT.....	78
18.4.	JEOTERMAL SU İŞLETME RUHSATI.....	79
18.5.	APLIKASYON KROKİSİ.....	80
18.6.	İMAR DURUMU YAZISI	81
18.7.	İMAR PLAN NOTLARI	82
18.8.	ÇEVRE VE ŞEHİRCİLİK İL MÜDÜRLÜĞÜ YAZISI	83
18.9.	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	84
18.10.	KONU GAYRİMENKULÜN RESİMLERİ.....	85



KONU GAYRİMENKULE AİT FOTOĞRAFLAR



YÖNETİCİ ÖZETİ

Şirket Adı	Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş						
Adres	İzmir Çanakkale Yolu, Güre, Edremit, Balıkesir						
Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul	%80.15 arsa payı Körfez GYO mülkiyetinde bulunan Balıkesir, Edremit, Güre, Ilıcaalanı, 21KLIV Pafta, 151 Ada, 2 Parsel'de kayıtlı, toplam alanı 24.934,23 m ² olan arsa üzerinde; hakkında yıkım kararı olan 199 devre mülk+12 ticari ünite.						
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam Mülkiyet, Körfez GYO mülkiyetinde olan %80.15 arsa payı karşılığı mülkiyet hakkı						
Gayrimenkul Sahibi	Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi						
Değerleme Tarihi	02 Aralık 2013						
Saha Araştırma Tarihi	02 Aralık 2013						
Değerlemesi Yapılan Toplam Arsa Alanı	Net 24,934.24 m ² büyüklüğünde arsa						
Değerlemesi Yapılan Toplam Bina Alanı	Konu arsa üzerindeki yapılar yıkmaya başlanmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yapıların büyük bir kısmında söküm işlemi tamamlanmıştır. Mevcut yapılar Balıkesir Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü tarafından riskli yapı tespiti yapılmış olup, yıkım kararı alınmıştır. Bu çalışma kapsamında konu gayrimenkul boş arsa olarak değerlendirilecektir.						
Mevcut Kullanım	Konu gayrimenkul mevcut durumda boş durumda olup kullanılmamaktadır.						
İmar Durumu	Konu arsa "turistik tesis alanı (TTA)" imarlıdır. Yapılaşma şartları; E:0.60, H:9.50 m, 3 kattır.						
En İyi ve En Verimli Kullanım Amacı Tespiti	Mevcut imar durumuna göre; konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı, mevcut yapıların tamamen yıkılarak arsanın turizm tesisi (otel ve devre tatil ünitelerinden oluşan) ve destek tesisleri ile geliştirip işletilmesidir.						
02.12.2013 itibarı ile							
Körfez GYO mülkiyet hakkı olan %80.15 arsa payı karşılığının pazar değeri, KDV hariç	<table><tr><th></th><th>ABD\$</th><th>TL¹</th></tr><tr><td>Pazar Değeri</td><td>12,000,000</td><td>24,382,800</td></tr></table>		ABD\$	TL ¹	Pazar Değeri	12,000,000	24,382,800
	ABD\$	TL ¹					
Pazar Değeri	12,000,000	24,382,800					
Sorumlu Değerleme Uzmanları	Güniz Çelen, Lisanslı Değerleme Uzmanı (SPK Lisans No: 400104) Zuhal Karabulut, Lisanslı Değerleme Uzmanı (SPK Lisans No: 400148)						

¹02 Aralık 2013 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru; 1 ABD\$=2,0319 TL olarak alınmıştır.



1. ŞİRKET BİLGİSİ

Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.²: Sermaye Piyasası Kurulu'nun 03/11/2003 tarih ve 2003/54 sayılı haftalık bülteninde yer aldığı üzere "Seri: VIII, No:35 sayılı Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere Kurulca listeye alınmış Lisanslı Değerleme Şirketi'dir.

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.: Şirket; Körfez Gayrimenkul İnşaat Taahhüt Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. unvanı ile 1996 yılında kurulmuş olup, Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.'nin bir iştirakidir. SPK' nın 05.12.2011 tarih ve B.02.6.SPK.0.15.00-325.01-1069 sayılı izni, Gümrük ve Ticaret Bakanlığı İç Ticaret Genel Müdürlüğü'nün 14.12.2011 tarih ve B.21.0.İTG.0.03.00.01./351-02-59442-266074-2932-2471 sayılı izni ve İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu'nun 29.12.2011 tarihindeki tescili ile KÖRFEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. olarak unvan değişikliğine gitmiştir.

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin ödenmiş sermayesi 49,500.000.-TL olup, bunun %99.99'luk kısmı Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.'ye aittir.

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin misyon ve yatırım stratejisi aşağıdaki şekildedir;

ŞİRKET MİSYONU

Türkiye ve çevre bölgelerde kârlı gayrimenkul yatırımları yapan, paydaşlarının kaynaklarını en verimli şekilde değerlendiren, istikrarlı büyüyen, güvenilir, çevreye duyarlı ve yüksek etik değerlere sahip bir şirket olmaktır.

ŞİRKETİN YATIRIM STRATEJİSİ

Gayrimenkul sektöründe inşaat, pazarlama, yönetim ve finansman faaliyetlerini kurumsal bir yapıda profesyonelce yürüterek, kalite standartlarına uygun ve bulunduğu şehre değer katacak mimariye sahip projeler gerçekleştirmek, kaynaklarını verimli bir şekilde kullanarak kaliteli portföy oluşturup yönetmek, konusunda uzman ve başarılı çözüm ortaklarıyla çalışmak, sektördeki gelişmeleri sürekli izleyip uygun yatırım fırsatlarını değerlendirmek, paydaşlarına istikrarlı büyüme, kârlılık ve ticari başarı sağlamaktır.

² Çelen Kurumsal Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. olarak listeye alınan şirketin ismi SPK'nın isteği üzerine 21 Temmuz 2008 tarihinde Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. olarak değiştirilmiştir.



Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin projeleri arasında;

- **Kilyos Arsası:** Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki, tapu kayıtlarında 254DZIC Pafta, 933 Ada, 3 Parsel olarak tescil edilmiş brüt 8,841 m², net 4,520 m² büyüklüğündeki arsadır.
- **Kartal Projesi:** Kartal İlçesi sınırları içerisinde, sahilde yer alan, 1866 Ada / 74 nolu parselde kayıtlı olan gayrimenkulün tamamı Körfez Gayrimenkul İnşaat Taahhüt Turizm Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına kayıtlıdır. Halen hazırda, konu parsel üzerinde “konut + ticaret” kullanımlarının yer aldığı karışık kullanımlı proje, “Hasılat Paylaşımı Karşılığında Arsa Satış Vaadi” anlaşmaya göre Dumankaya İnşaat ve Sanayi Ticaret A.Ş. tarafından inşa edilmekte ve satılmaktadır.
- **Güre, Balıkesir Tesisi:** %80.15’i Körfez GYO mülkiyetinde bulunan Balıkesir, Edremit, Güre, Ilıcaalanı, 21KLIV Pafta, 151 Ada, 2 Parsel’de kayıtlı, toplam alanı 24.934,23 m² olan arsa üzerinde; hakkında yıkım kararı olan 199 devre mülk+12 ticari ünite yer almaktadır.

2. SERTİFİKASYON

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

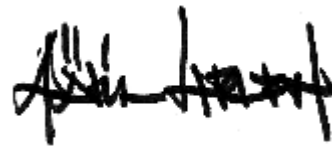
- § Bu rapordaki bilgilerin tümü gerçek ve doğrudur.
- § Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar yalnızca varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar tarafından kısıtlanmış olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- § Bu raporun konusunu oluşturan yatırımla ilgili gerek şimdi, gerekse ileride bir ilgim olmayacaktır. Bu girişimin taraflarına karşı kişisel bir ilgim yoktur.
- § Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargım yoktur.
- § Yürütmüş olduğum iş önceden belirlenmiş sonuçların elde edilmesine yönelik olarak geliştirilmemiş veya bu yönde rapor edilmemiştir.
- § Verdiğim hizmetin karşılığı, bu rapordaki analiz, fikir ve sonuçlardan yola çıkılarak ortaya koyulabilecek hareket ve olaylara bağlı değildir.
- § Bu rapor ve içeriğindeki analiz, kanaatler ve sonuçlar **Uluslararası Değerleme Standartları** kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.
- § Bu rapora konu olan gayrimenkul Zuhal Karabulut tarafından incelenmiştir.

Kıdemli Uzman



Zuhal KARABULUT, MAI, MRICS
B.Sc. Şehir Plancısı, MBA
Lisanslı Değerleme Uzmanı, 400148

Süpervizör



Güniz ÇELEN, MAI, CRE, FRICS
M.Arch., MBA
Lisanslı Değerleme Uzmanı, 400104

3. KABULLER VE KISITLAMALAR

GENEL KOŞULLAR

- § Bu raporda belirtilen fikirlerin yürürlüğe girme tarihi, kapak mektubunda belirtilmiştir. Uzman, çalışma teslim edildikten sonra meydana gelebilecek ekonomik veya fiziksel faktörlerin bu raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- § Raporda sunulan fikirler ve sonuçlar sadece bu işbirliği için geçerlidir. Raporun kapsamı dışında kullanılamazlar.
- § Bu raporda belirtilen projeksiyonların, çalışma sürecinde yardımcı olması amaçlanmış olup buradaki bulgular; cari piyasa koşulları, kısa ve uzun vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli sabit bir ekonomik ortam varsayımı üzerine dayandırılmıştır. Bu nedenle, uzman tarafından doğru bir şekilde tahmin edilmesi mümkün olmayan projeksiyonlar ileride bazı değişikliklere uğrayabilir ve böylece gelecekteki gelir ve değerlendirmeleri etkileyebilir.
- § Bu rapora dahil edilen finansal tablo ve ekler işveren tarafından verilmiş olan dokümanlarla ilgili analizlerin hazırlanması ile oluşturulmuştur.
- § Uzman, söz konusu gayrimenkulü, çevreyi ve bölgeyi şahsen incelemiştir.
- § Bu raporda kullanılan değerlendirme ve hipotetik yapılanma modelleri Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.
- § Müşteri raporumuz içeriğinde tanımlaması yapılan gayrimenkulün SPK ve UDES formatında değerlendirme çalışmasını ve raporlamasını istemiştir.
- § Müşterimiz, çalışmaya konu olan gayrimenkulün “pazar değerinin” belirlenmesini istemiştir.
- § Müşterimiz çalışmaya konu olan gayrimenkulün boş arsa olarak değerlendirilmesini talep etmiştir. Mevcut yapılar için yıkım kararı bulunmaktadır.

Rapor, müşterinin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, müşteri ile ilgili mevzuatın gerektirdiği bilgilendirmeler ve kamu kurum-kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde, ıslak imzalı raporu başka amaçlarla kullanamaz. Rapor, sınırlı sayıda üretilmiş olup, hiçbir zaman Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş'nin yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

4. DEĞERLEME İŞİNİN TÜRÜ VE RAPOR FORMATININ TANIMI

Bu rapor SPK Formatını kapsayan “Özet Değerleme Raporu” türünde hazırlanmıştır. Özet değerlendirme raporlarında:

- Müşteri ve herhangi bir ilişkili kullanıcının isim ve ya tür cinsinden kimliği belirtilir.
- Değerlemenin tasarlanan kullanımı belirtilir.
- Değerlemeye konu olan gayrimenkulün belirlemek için, göreve ilişkin fiziksel ve ekonomik mülk özelliklerini de içeren yeterli bilgi tanımlanır.
- Değerlendirilen gerçek gayrimenkul hakkı belirtilir.
- Değerlemenin, değer ve kaynağının tür ve tanımını da içeren amacı belirtilir.
- Değerlemenin efektif tarihi ve rapor tarihi belirtilir.
- Müşteriye ve ya değerlemenin ilişkili kullanıcılarına değerlemeyi geliştirmek için kullanılan işin konusunu açıklamak için yeterli bilgi özetlenir.
- Analizleri, fikirleri ve sonuçları etkilemiş tüm varsayımlar, hipotetik şartlar ve kısıtlayıcı şartlar belirtilir.
- İncelenen bilgileri, izlenen değerlendirme yöntemlerini ve analizleri, fikirleri ve sonuçları destekleyen düşünce tarzı özetlenir.
- Değer tarihi itibarı ile mevcut gayrimenkulün kullanımı ve gayrimenkulün değerlendirme içinde yansıtılan kullanımı belirtilir ve görevin amacı pazar değeri olduğu zaman, gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanımı hakkında değerlendirme uzmanının görüşü için destek ve mantık özetlenir.
- Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamındaki Standart 1’in belirli koşullarından izin verilen sapmaları ve her zamanki değerlendirme yaklaşımlarından herhangi birini kullanmama nedeni belirtilir ve açıklanır.
- Değerleme çalışmaları, muhasebe uygulamalarına ilişkin olarak herhangi bir çalışmayı içermediğinden, müşterinin bu kapsamdaki uygulamalarından Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. sorumlu tutulamaz.

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul’un **20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında** belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.



5. RAPOR TARİHİ VE NUMARASI

Bu rapor şirketimiz tarafından 14 Ocak 2014 tarihinde 2013/118 SPK rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

6. DAYANAK SÖZLEŞMESİ

SPK normlarına uygun olarak hazırlanan bu çalışma Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasındaki 22 Ekim 2013 tarihli teklif uyarınca tamamlanmıştır.

7. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI

Bu değerlemenin amacı;

Balıkesir, Edremit, Güre Beldesi'nde yer alan 151 Ada/2 Parsel olarak kayıtlı 24,934.24 m² büyüklüğündeki arsa üzerinde geliştirilen Körfez Tatil Köyü isimli tesisin * Körfez GYO'ya ait mülkiyet haklarının 02.12.2013 tarihi itibari ile pazar değerinin tespiti, konu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer almasında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitinin yapılmasıdır.

(*) Söz konusu tesis değerlendirme tarihi itibari ile kullanılamaz durumdadır. Mevcut yapılar ile ilgili yıkım kararı bulunmaktadır. Değerleme tarihi itibari ile mevcut yapılar gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacına katkıda bulunmamaktadırlar. Bu durum nedeni ile ve aynı zamanda işverenin de isteği üzerine, bu değerlendirme çalışması kapsamında konu gayrimenkul mevcut yapılar dikkate alınmadan boş arsa olarak değerlendirilecektir. Değerleme tarihi itibari ile konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı, "mevcut yapıların tamamen yıkılarak, "turistik tesis alanı" imarlı arsanın otel ve devre tatil ünitelerinden oluşan turizm tesisi ile yeniden geliştirilmesidir."

Bu raporun amacı ise, çalışma kapsamında uzmanların kullanmış olduğu veri ve mantığı takdim etmektir. Bu çalışma, söz konusu gayrimenkul ile ilgili alacağı kurumsal yatırım kararlarına destek doküman olarak kullanacağı anlaşılmaktadır.

8. DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI & DEĞER TARİHİ

Değerlemesi üstlenilen mülkiyet hakları konu gayrimenkul üzerinde tesis edilmiş mülkiyet haklarının tamamını kapsamaktadır. Mülkiyet haklarının tamamına sahip olmak anlamına gelen tam mülkiyet; herhangi bir kısıtlama olmaksızın her türlü tasarruf hakkına sahip olmak anlamına gelmektedir.

Konu arsa üzerinde Körfez Tatil Köyü'nü oluşturan 211 bağımsız bölüm için kat irtifakı kurulmuştur. Her bir bağımsız bölüm arsadan belirli pay almaktadır. Bu raporda Körfez GYO mülkiyetinde bulunan %80.15 arsa payı karşılığı mülkiyet hakkının değeri belirlenecektir.

Bu değerlendirme çalışmasına konu olan mülkiyet hakları, 30.12.2013 ve 13.01.2014 tarihli tapu belgelerinde belirtilen Körfez GYO'ya ait mülkiyet haklarıdır. Söz konusu mülkiyet haklarının değerlendirme tarihi olan 02 Aralık 2013 tarihi itibarı ile de geçerli olduğu kabul edilmiştir.

Değerleme çalışmasına, sözleşme tarihi itibarı ile başlanılmış, değerlendirme çalışmalarının raporlamasına esas teşkil edecek dokümanların bir kısmı 2 Aralık 2013 tarihine kadar bir kısmı ise 13 Ocak 2014 tarihinde kadar hazır hale getirilmiştir. Bu çalışmaya dayanak oluşturan tüm belgelerin bu raporun değerlendirme tarihi olan 02 Aralık 2013 tarihi itibarı ile geçerli olduğu kabul edilmiştir.

Değerleme çalışması, bahsedilen tarih aralığında gerçekleştirilmiş olup, değer tespitine esas alınan veriler ve değerlendirme tarihi 02 Aralık 2013'dür. Anılan tarih ile hesaplanan değerlerin yansıtılacağı mali tablo tarihi (31.12.2013) arasında piyasa koşullarında gayrimenkul değerlerini etkileyecek önemli değişiklikler olmadığı kabulü ile pazar değeri 31.12.2013 tarihi değerleri de temsil etmektedir.

Bütün projeksiyonlar, belirtildiği gibi sabit ve enflasyona uğramış Amerikan Doları bazında yapılmıştır. Bulunan değerler, değerlendirme tarihindeki kurlar ile Türk Lirası (TL)'na çevrilmiştir.

9. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA ESAS ALINAN STANDARTLAR

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanmış "**Seri: VIII, No: 45 Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ**" Hükümlerince, Tebliğin (1) no'lu ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına **uygun** olarak gerçekleştirilmiştir. **Çalışmanın dayandığı Standartlar, uygulama esasları ve kılavuz notlarına aşağıda özetle yer verilmiştir.**

Değerlemeler, bir varlığın **Pazar Değeri** veya **Pazar Değeri dışındaki** esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Bu kavramlar hem Pazar Değeri'ni esas alan hem de pazar dışındaki kriterleri esas alan değerlemelerle ilişkilidir.

Değerleme Uzmanlarının çalışmaları açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsur, değerlendirme sonuçlarının anlaşılır bir şekilde iletilmesi ve bu sonuçların nasıl elde edildiğinin anlaşılmasıdır. İyi bir Değerleme Raporunun, Uluslararası Değerleme Standartları'nda tanımlanan, değerlemenin bu üç temel yönüne de (**UDES 1, Pazar Değeri Esaslı Değerleme; UDES 2, Pazar Değeri Dışındaki Değerleme Esasları; UDES 3, Değerlemenin Raporlanması**) hitap etmesi gerekir. Bu sebeple bu Rapor, **UDES'in aşağıdaki açıklanacak değerlendirme standartları, uygulama esasları ve kılavuz notları yanında, UDES 3, Değerlemenin Raporlanması'na ilişkin esasları da içermektedir.**

Değerin Pazar ve Pazar Dışı Esasları

Pazar Değeri kavramı, pazar katılımcılarının toplu algılamalarına ve davranışlarına bağlıdır. Bir pazardaki işlemleri etkileyebilen muhtelif faktörleri tanımlar ve bu faktörleri, değer üzerinde etkili olan diğer kendine has veya pazar dışı etkenlerden ayırır.

- **Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri**, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
 - o Pazar değeri esaslı değerlemelerde, değerlemede kullanılan Pazar Değeri tanımı belirtilmeli ve değerlemeye dahil edilmelidir.
 - o Pazar değeri esaslı değerlemeler, mülkün **en verimli ve en iyi kullanımı** veya en olası kullanımını belirlemelidir; çünkü bu kullanım, mülkün değerinin belirlenmesindeki en önemli etkidir.
 - o Pazar değeri esaslı değerlemeler, ilgili pazarlara özel verilerden ve bu pazarlardaki katılımcıların tümünden gelen süreçlerini yansıtmaya çalışan yöntemler ve prosedürler vasıtasıyla geliştirilmektedir.
 - o Pazar esaslı değerlemeler, değere, **emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları** uygulanarak gerçekleştirilir. Bu yaklaşımların her birinde kullanılan veri ve kriterler, pazardan elde edilmelidir.
- Mülklerin **pazar dışı esaslara göre değerlemesinde**, bir varlığın pazar katılımcıları tarafından alınıp satılabilirliğinden ziyade **ekonomik faydaları veya fonksiyonlarını** ya da **normal veya tipik olmayan Pazar koşullarının etkilerini göz önünde bulunduran yaklaşımlar** kullanılır.

Değerleme çalışmalarında, aşağıda UDES Standart 1’de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı gerçekleştirildikleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Standart 1, Uluslararası Değerleme Standartları, Pazar Değeri Esaslı Değerleme

Bu Standardın amacı, Pazar Değeri’nin ortak bir tanımını belirlemektir. Bu Standart ayrıca, değerlemenin amacı ve planlanan kullanımı **Pazar Değerinin** tahmin edilmesi olduğunda, bu tanımın mülkün değerlemesine uygulanmasıyla ilişkili genel kriterleri de açıklamaktadır.

- **Pazar Değeri**, Pazar Değeri tanımının gereklerini karşılayan koşullarda değerlemenin yapıldığı tarihte (açık) piyasada satışa sunulmuş olması durumunda, mülkün el değiştireceği tutarın **bir temsilidir. Pazar Değeri’ni** tahmin etmek için bir Değerleme uzmanı ilk olarak **en verimli ve en iyi kullanımı** veya en olası kullanımı tespit etmelidir (Bkz. Uluslararası Değerleme Standartları [UDES], Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraflar 6.3, 6.4, 6.5). Bu kullanım, bir mülkün mevcut kullanımının devamı niteliğinde olabileceği gibi bir başka alternatif kullanım da olabilir. Bu tespitler, pazardaki bulgulardan elde edilir.
- **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. Bu Yaklaşımlara ilişkin bilgiler, Rapor'un 10'nuncu Bölümünde verilmiştir.

- Tüm **pazar değeri ölçüm yöntemleri**, teknikleri ve prosedürleri, uygulanabilir bir yeterlilikte olmaları ve doğru bir şekilde uygulanmaları halinde piyasadan elde edilen kriterleri esas aldıklarında Pazar Değeri'nin ortak bir tanımını oluşturacaklardır. Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır. İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan 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.
- Her ne kadar veri kullanılabilirliği ve piyasa veya mülkün kendisiyle ilişkili durumlar hangi değerlendirme yöntemlerinin en ilgili ve en uygun yöntemler olacağını belirleyecek olsa da, yukarıdaki prosedürlerden herhangi birinin kullanımından elde edilecek sonuç, her bir yöntemin piyasadan elde edilen verileri esas alması durumunda Pazar Değeri olmalıdır.
- 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, her bir pazar değeri çalışmasında her yöntemi göz önüne alacak ve hangi yöntemlerin en uygun olduğunu tespit edecektir.**

Kapsam

- **UDES 1**, mülkün Pazar Değeri'ne, genellikle gayrimenkuller ve bunlarla ilişkili unsurlara uygulanmaktadır.

Değerlemesi yapılan mülkün, süreklilik gösteren bir durumun parçası olarak veya bir başka amaçla değerlendirilmesinden ziyade piyasada satılıyorymuş gibi düşünülmesini gerektirmektedir.

Tanımlar

- Pazar Değeri, bu Standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:
Bir 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.
- Mülk teriminin kullanılmasının nedeni, bu Standartların üzerinde odaklandığı noktanın mülkün değerlendirilmesi olmasıdır. Bu Standartlar, finansal raporlamayı da kapsadığından, varlık terimi, tanımın genel uygulamasında farklı anlamlar içerebilir. Tanımın her bir unsurunun kendisine ait bir kavramı vardır:

o “**Tahmini tutar...**” tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyecek şartlar altında bir mülk için ödenecek olan para cinsinden (genelde yerel para biriminden) ifade edilen fiyat anlamındadır. Pazar Değeri, Pazar Değeri tanımıyla tutarlı olarak değerlendirme tarihinde piyasada makul ölçülerde elde edilebilir en olası fiyat olarak ölçülür. Satıcı tarafından makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyattır ve aynı zamanda alıcının da makul ölçüler çerçevesinde elde edebileceği en avantajlı fiyattır.

Bu tahmin, Özel Değer’in veya herhangi bir unsurunun satışı veya başka herhangi bir özelliği ile ilişkili olarak herhangi biri tarafından sağlanan tipik olmayan finansman, satış veya geri kiralama anlaşmaları, özel sınırlamalar veya imtiyazlar gibi özel durumlar veya şartlar nedeniyle artan veya azalan tahmini fiyatları içermemektedir (Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi Standardı 2, paragraf 3.8).

o “**...bir mülkün el değiştirmesi gereken...**” ile bir mülkün değerinin önceden belirlenmiş tutarı veya fiili satış fiyatını değil de tahmini bir tutarı ifade ettiği gerçeğinden bahsedilir. Pazarın, değerlendirme tarihinde Pazar Değeri tanımının tüm unsurlarını içeren bir alım satım işleminin sonuçlanmasını beklediği fiyattır.

o “**...değerleme tarihinde...**” tahmini Pazar Değeri’nin belirtilen tarihe özgü olduğunu göstermektedir. Piyasalar ve piyasa koşulları değişebildiğinden tahmini değer bir başka zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Bu değerlendirme, ne geçmişteki ne de gelecekteki bir tarihte değil de etkin değerlendirme tarihinde fiili pazar durumunu yansıtacaktır. Bu tanımda ayrıca fiyatta herhangi bir farklılık olmaksızın satış sözleşmesinin eşzamanlı olarak el değiştirdiği ve tamamlandığı da varsayılmaktadır.

o “**...istekli bir alıcıyla...**” satın alma işlemi için motivasyonu olan ancak bu konuda zorunlu olmayan birisi anlamına gelmektedir. Bu alıcı, ne herhangi bir fiyatta satın almak için çok heveslidir ne de hiçbir şekilde satın almamaya karardır. Bu alıcı, aynı zamanda varlığı kanıtlanamayan veya beklenti dahilinde olmayan hayal ürünü veya bir hipotez niteliğindeki bir piyasayla ilişkili olarak hareket etmekten ziyade cari piyasanın gerçeklerine bağlı olarak ve beklentileriyle hareket ederek satın alma işlemini gerçekleştiren kişidir. Bu alıcı, piyasanın gerektirdiği fiyatlardan daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Var olan mülkün sahibi de “piyasa”yı oluşturanlar arasında sayılmaktadır.

o “**...istekli bir satıcı arasında...**” ifadesindeki satıcı ise ne herhangi bir fiyata satmaya hazır olup satma konusunda çok istekli olan veya satmak zorunda olan ne de cari piyasada makul kabul edilmeyecek bir fiyattan satış yapmaya hazır olan bir satıcıdır. İstekli satıcı, normal bir pazarlama faaliyetinin ardından (açık) piyasada elde edilebilir en iyi fiyattan, fiyat ne olursa olsun, piyasa şartları çerçevesinde mülkünü satmaya motive olmuş olan satıcıdır. Fiili mülk sahibinin içinde bulunduğu koşullar, bu değerlemenin bir parçası değildir çünkü ‘istekli satıcı’ varsayımsal bir satıcıdır.

o “...**tarafaların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında...**” fiyat seviyesini piyasa nitelikleriyle bağdaşmayan veya Özel Değer nedeniyle yükselten özel veya belirli bir ilişkisi (örneğin, ana ve bağlı ortaklıklar arasındaki veya arazi sahibi ve kiracısı arasındaki ilişki gibi) olmayan taraflar arasındaki anlaşmadır (Bkz. Uluslararası Değerleme Standardı 2, paragraf 3.8). Pazar Değeri üzerinden işlem, her biri bağımsız olarak hareket eden birbirleriyle ilişkisi olmayan taraflar arasında gerçekleştirilmiş gibi varsayılır.

o “...**uygun bir pazarlamanın ardından...**” mülkün Pazar Değeri tanımına uygun olarak makul ölçüler çerçevesinde elde edilebilecek en iyi fiyat seviyesinden elden çıkarılmasını sağlamak üzere piyasaya en uygun şekilde sunulması anlamına gelmektedir. Mülkün piyasaya sunulma süresi, piyasa koşullarına göre farklılık gösterebilir, ancak mülkün uygun sayıda potansiyel alıcının dikkatine sunulması için yeterli olması gerekir. Piyasaya sunulma süresi, değerlendirme tarihinden önce gerçekleşir.

o “...**tarafaların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket ettikleri...**” ifadesiyle de hem istekli alıcının hem de istekli satıcının mülkün özellikleri ve niteliği, fiili ve potansiyel kullanım alanları ve değerlendirme tarihi itibarıyla piyasanın durumu hakkında makul ölçüler dahilinde bilgilendirildiği varsayılmaktadır. Ayrıca, tarafların her birinin bu bilgilerle birlikte kendi çıkarları doğrultusunda ve işlem dahilindeki kendi pozisyonları için en iyi fiyatı elde etmek amacıyla da basiretli olarak hareket ettikleri varsayılmaktadır. Bu işlemde gösterilen basiret, daha sonraki bir tarihte ortaya çıkacak bir gizli çıkar değil de, değerlendirme tarihinde pazarın durumu ele alınarak değerlendirilmektedir. Bir satıcı için fiyatların gittikçe düştüğü bir piyasada daha önceki pazar seviyelerinden daha düşük olan bir fiyattan mülkünü satması basiretsizlik olarak değerlendirilmez. Değişken fiyatlara sahip olan pazarlardaki diğer satın alma ve satış örnekleri için bu durum gerçek olsa da, basiretli alıcı veya satıcı, o an için var olan en iyi pazar bilgilerine göre hareket edeceklerdir.

o “...**ve baskı altında olmaksızın...**” ise her bir tarafın bu işlemi gerçekleştirmek için yeterli motivasyona sahip olduklarını ancak bu işlemi tamamlamak için zorlanmadıkları ve gönülsüz olmadıkları anlamına gelmektedir.

- Pazar Değeri, satış veya satın alma maliyetleri ve herhangi bir ilişkili verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın bir varlığın tahmini değeri olarak anlaşılmaktadır.
- **En verimli ve en iyi kullanım (EVİK).** Bir mülkün fiziksel olarak mümkün olan, haklılığı kabul edilen, yasal olarak izin verilmiş, finansal açıdan gerçekleştirilebilir ve değerlendirilmekte olan mülkün en iyi değere sahip olmasını sağlayan, en olası kullanımıdır.

Muhasebe Standartlarıyla İlgisi

Finansal Raporlama İçin Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1'in (UDU 1) odak noktasını oluşturmaktadır ve bu standart ile bir arada ele alınmalıdır.

Finansal Raporlama İçin Değerleme (UDU 1) muhasebeyi etkileyen değerleme standartlarıyla ilgili olarak Değerleme Uzmanlarına, Muhasebecilere ve kamuya kılavuzluk etmektedir. Duran varlıkların Makul Değeri, genelde Pazar Değerleri'dir (Bkz. Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri, paragraf 8.1).

Değerleme uzmanları ve muhasebeciler tarafından değişimli olarak kullanılan birçok terim örneği bulunmaktadır. Bu terimlerin bazıları yanlış anlaşılmalara ve Standartların da muhtemelen yanlış kullanılmasına neden olmaktadır. UDES 1, Pazar Değeri'ni tanımlamakta ve Pazar Değeri'ni oluşturan kriterleri ele almaktadır.

10. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE ANALİZLER

Değerleme Yaklaşımları

- Pazar değerinin veya bir tanımlanmış pazar değeri dışı değer için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir. Değerleme yaklaşımı terimi yaygın bir şekilde kullanılan genel kabul görmüş analitik yöntemleri ifade eder. Çeşitli ülkelerde bu yaklaşımlar Değerleme Yöntemleri olarak tanınırlar.
- Piyasaya dayalı değerlemeler, normalde bir veya birkaç değerlendirme yaklaşımını piyasadan elde edilen verileri kullanarak ikame prensibini uygulamak suretiyle kullanırlar. Bu prensip basiretli bir kişinin zaman, risk ve çeşitli güçlüklerin belirsizleştirici etkilerinin olmadığı bir durumda, eşit derecede tatmin edici mal ve hizmet ikamesine sahip olmak için ödeyeceğinden daha fazlasını bu mal ve hizmet için ödemeyeceği ilkesine dayanır. Orijinal veya ikame olsun, en iyi alternatifin en düşük fiyatı Pazar Değerini oluşturma eğilimindedir.

Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

o ***Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.*** Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

o ***Gelir İndirgeme Yaklaşımı.*** Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, Hasıla veya İskonto Oranı ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.

o ***Maliyet Yaklaşımı.*** Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır.



Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlemesi yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için amortismanı da içerir. (Bkz. Kılavuz notları N 8, Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı).

UDES içerisinde Pazara Dayalı Değerleme Yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşım, aşağıda ayrı başlıklar altında açıklanmıştır. Bu yaklaşımlar (Yöntemler);

- “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”
- “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” ve
- “Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı” dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler ile yöntemlerle olan yakın ilgileri sebebiyle “en etkin ve verimli kullanım analizi” ile “parsel geliştirme analizi” aşağıda sunulmuştur.

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımı’nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.



Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralara ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtım yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi:

En Etkin ve verimli kullanıma ilişkin olarak UDES Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri başlıklı birinci bölümünde yer alan paragraf 6.0 ve izleyen düzenlemeler aşağıdadır.

6.0. En Verimli ve En İyi Kullanım

6.1. Arazi kalıcı olan bir varlık olarak kabul edilir, fakat onun üzerinde veya kendisine yapılan iyileştirmelerin sınırlı bir ömrü vardır. Arazinin taşınmazlığı nedeniyle her gayrimenkul parselinin özgün bir yeri vardır. Arazinin kalıcılığı aynı zamanda onun üzerindeki sınırlı ömre sahip tesislerden sonra da var olacağı anlamına gelir.

6.1.1 Arazinin kendine özgü özellikleri onun en uygun yararlılığını belirler. İyileştirilmiş bir arazi ona veya üzerinde yapılan iyileştirmelerden ayrı olarak değerlendirildiğinde, ekonomik prensipler, yapılan iyileştirmenin mülkün toplam değerine katkı yaptıkça veya azalmaya neden oldukça değerlendirilmesini emreder. Böylece “en verimli ve en iyi kullanım” kavramı temeline oturtulan arazinin Pazar Değeri, arazinin fayda ve sürekliliği ile birlikte piyasa bağlamında arazinin tek başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki toplam Pazar Değeri arasındaki farkı oluşturan değeri de yansıtır.

6.2. Mülklerin çoğu, arazi ve ilgili iyileştirmelerle birlikte değerlendirilir. Böyle durumlarda Değerleme Uzmanı normal olarak iyileştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını göz önüne alarak mülkün Pazar Değerini takdir eder.

6.3 En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran, en olası kullanımıdır.

6.4 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 mantığı olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantığı olarak olası kullanımlar olduğunu belirlediğinde, bunlar artık finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım, en verimli ve en iyi kullanımdır.

6.5 Bu tanımın uygulaması Değerleme Uzmanlarına, binalardaki bozulmalar ve eskimelerin etkilerini, arazi için en uygun iyileştirmeleri, rehabilitasyon ve yenileme çalışmalarının fizibilitesini ve birçok diğer Değerleme durumlarını değerlendirme imkanı verir.

6.6 Arz ve talep arasında ciddi bir eşitsizlik bulunan veya aşırı derecede oynak piyasalarda, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı ileride kullanılabilecek bir hak olabilir. Değişik tipteki potansiyel en üst düzey ve en iyi kullanımların belirlenebilir olduğu diğer durumlarda Değerleme Uzmanı bu gibi alternatif kullanımları ve beklenen ilerideki gelir ve harcama düzeylerini tartışır. Değişim sürecindeki arazi kullanımı ve bölgelendirme mülkün, en verimli ve en iyi kullanımı geçici bir kullanım olabilir.

6.7 En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

- Piyasa verilerine göre taşınmazdan azami avantaj sağlanacak olması

- Bu durumun, bölge ve piyasa şartlarına uygun olması,

hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

3.6.5. Parsel Geliştirme Analizi

Parsel Geliştirme Analizi, değerlemeye konu parselin değerine etki eden unsurların saptanmasını gerektirmektedir. Bu unsurlar aşağıda belirtilmiştir.

- Arazinin “En Etkin ve Verimli Kullanımı”nı saptamak,

- Desteklenebilir bir parsel geliştirme planı yaratmak,

- Geliştirme ve onay için süre ve maliyetleri saptamak,

- Parsel emilme oranları ve fiyat karışımlarını tahmin etmek,

- Arazi geliştirmenin aşamalarını ve bunlara bağlı giderleri tahmin etmek,

- Emilme dönemi süresince pazarlama ve buna bağlı araziye elde tutma giderlerini tahmin etmek.

Parsel geliştirme analizi, en çok boş araziler için satış verilerinin yetersiz olduğu, fakat geliştirilmiş parsellerin olası satış fiyatları ve bu parseller için talep verilerinin mevcut olduğu hallerde kullanılmaktadır. Ayrıca, bu analiz sonucunda türetilen değerden, göstergelerinin makul olup olmadığını kontrol etmek için de yararlanılmaktadır.

UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)’de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin düzenlemeler aşağıdaki gibidir.

5.25: Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

5.25.1 Arazi Değerlemesi için kullanılan bir emsal karşılaştırması tekniği, pazarda yakın geçmişte gerçekleşen işlemlere ilişkin fiili verilerin mevcut olduğu benzer arazi parselleri ile değerlendirme konusu mülkün doğrudan doğruya karşılaştırılmasını içerir. Her ne kadar satışlar en önemli husus olsa da değerlendirme konusu mülkle rekabet eden benzer arazi parselleri için teklif edilen fiyatların analizi de pazarın daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.

5.25.2 Arazi Değerlemesi için ayrıca bir alt bölümler geliştirme tekniği de uygulanabilir. Bu süreç, belirli bir mülkün bir dizi parçalara bölünerek projelendirilmesini, bu süreç ile ilişkili gelir ve giderlerin geliştirilmesini ve sonuç olarak elde edilen net gelirlerin bir değer göstergesi olarak indirgenmesini kapsar. Bu teknik, bazı durumlarda destekleyici olabilir, ancak Pazar Değeri tanımıyla ilişkilendirmenin oldukça zor olabileceği bir dizi varsayıma tabidir. Değerleme Uzmanının eksiksiz bir şekilde açıklaması gereken bu tür destekleyici varsayımların geliştirilmesi sırasında dikkat gösterilmelidir. Doğrudan arazi karşılaştırmalarının mevcut olmadığı ortamlarda ihtiyatlı olmak kaydı ile aşağıdaki yöntemler de uygulanabilir.

5.25.3 Paylaştırma, arazi değeri ile iyileştirme değeri veya mülk bileşenleri arasındaki diğer ilişkiler arasında bir oran geliştiren dolaylı bir karşılaştırma tekniğidir. Bu, karşılaştırmak amacıyla toplam pazar fiyatını arazi ile iyileştirmeler arasında paylaştıran bir ölçüdür.

5.25.4 Çıkartma da bir başka dolaylı karşılaştırma tekniğidir (bazen soyutlama olarak da adlandırılır). Maliyetlerden amortismanların çıkartılmasıyla elde edilen sonucu diğer karşılaştırılabilir mülklerin toplam fiyatından çıkartarak bir iyileştirme değeri tahmini elde edilmesini sağlar. Bakiye, olası arazi değerinin bir göstergesidir.

5.25.5 Arazi Değerlemeleri için uygulanan arazi kalıntı değeri tekniği analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz gerçekleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal getiri tutarı çıkartılır. Kalan gelir, arazinin geliri olarak kabul edilir ve indirgenerek bir değer göstergesine dönüştürülür. Bu yöntem, gelir getiren mülklerle sınırlıdır ve en çok da daha az varsayımda bulunulmasını gerektiren daha yeni mülkler için uygundur.

5.25.6 Arazi, ayrıca arazi kirası indirgeme yoluyla da değerlendirilebilir. Eğer arazi, bağımsız olarak bir arazi kirası üretebilecek nitelikteyse bu kira, yeterli pazar verilerinin mevcut olduğu durumlarda Pazar Değeri'ne katılabilir. Ancak, belirli bir pazarı temsil edecek niteliği olmayan arazi kirası anlaşmasının özel şartları ve koşulları tarafından yanlış yönlendirilmemek için özen gösterilmelidir. Ayrıca, arazi kiralari, değerlendirme tarihinden yıllar önce yapılmış olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geçmiş ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.



11. GAYRİMENKULÜN TANIMI

Değerleme çalışmasına konu olan gayrimenkul; Balıkesir İli, Edremit İlçesi, Güre Beldesi'nde yer alan turizm tesisi imarlı arsadır.

Konu gayrimenkulün sahip olduğu fiziksel, konumsal ve imar durumu ile ilgili özellikleri hakkında bilgi verilerek pazardaki konumlanması ve rekabet özellikleri açıklanmıştır.

11.1. HUKUKİ TANIM

Adres: İzmir Çanakkale Yolu, Güre, Edremit, Balıkesir.

İşveren tarafından temin edilen parselde ait tapu kayıt bilgisi aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 1: 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgisi - Ana Gayrimenkul

İl	İlçe	Köy	Mevkii	Pafta	Ada	Parsel	Yüzölçümü, m ²	Niteliği
Balıkesir	Edremit	Güre	Ilıca Alanı	21KLIV	151	2	24,934.24	33 blok 199 mesken 1 otel 2 havuz 1 hamam 8 işyeri

Aşağıda bağımsız bölümlere ait tapu bilgileri belirtilmektedir. Toplam 211 adet bağımsız bölümlerin biri dışında, tapu belgelerinin tarihi 30.12.2013'tür. Aşağıda bilgilerine yer verilen bağımsız bölümün tapu tarihi ise 13.01.2014'tür.

Tablo 2: Tapu Tarihi 13.01.2014 olan Bağımsız Bölümün Tapu Bilgileri

Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı	Bağ. Böl. Nitelik	Edinme Sebebi	Yevmiye No.
-	5	475	A17	1	3	50 / 12980	MESKEN	SATIŞ	629



Tablo 3: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
1	1	4	373	A1	2	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
2	2	13	1235	A1	0	6	100	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
3	3	13	1236	A1	1	7	100	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
4	4	13	1237	A2	0	6	100	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
5	5	13	1238	A2	1	7	100	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
6	6	4	378	A2	2	5	50	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
7	7	4	379	A3	0	1	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
8	8	4	380	A3	0	2	50	/	12980	MESKEN	18	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
9	9	4	381	A3	0	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
10	10	4	382	A3	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
11	11	4	383	A3	1	5	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
12	12	4	384	A3	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
13	13	4	385	A3	2	7	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
14	14	4	386	A4	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
15	15	4	387	A4	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
16	16	4	388	A4	0	3	50	/	12980	MESKEN	18	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
17	17	4	389	A4	1	4	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
18	18	4	390	A4	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
19	19	4	391	A4	1	6	50	/	12980	MESKEN	16	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
20	20	4	392	A4	2	7	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
21	23	4	395	A5	0	3	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
22	24	5	396	A5	1	4	50	/	12980	MESKEN	21	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
23	25	5	397	A5	1	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
24	26	5	398	A5	1	6	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
25	27	5	399	A5	2	7	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
26	28	13	1239	A5	0	8	100	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
27	29	5	400	A6	0	1	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
28	30	5	401	A6	0	2	50	/	12980	MESKEN	21	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
29	31	5	402	A6	1	3	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
30	32	5	403	A6	1	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
31	33	5	404	A6	2	5	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734



Tablo 4: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
32	34	5	405	A7	0	1	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
33	35	5	406	A7	0	2	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
34	36	5	407	A7	1	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
35	37	5	408	A7	1	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
36	38	5	409	A7	2	5	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
37	39	5	410	A8	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
38	40	5	411	A8	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
39	41	5	412	A8	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
40	42	5	413	A8	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
41	43	5	414	A8	1	5	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
42	44	5	415	A8	1	6	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
43	45	5	416	A8	2	7	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
44	46	5	417	A9	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
45	47	5	418	A9	1	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
46	48	5	419	A9	1	3	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
47	49	5	420	A9	1	4	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
48	50	5	421	A10	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
49	51	5	422	A10	0	2	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
50	52	5	423	A10	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
51	53	5	424	A10	1	4	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
52	54	5	425	A10	1	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
53	55	5	426	A10	1	6	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
54	56	5	427	A10	2	7	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
55	57	5	428	A11	0	1	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
56	58	5	429	A11	0	2	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
57	59	5	430	A11	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
58	60	5	431	A11	0	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
59	61	5	432	A11	0	5	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
60	62	5	433	A11	1	6	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
61	63	5	434	A11	1	7	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
62	64	5	435	A11	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734



Tablo 5: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
63	65	5	436	A11	1	9	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
64	66	5	437	A11	1	10	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
65	67	5	438	A11	2	11	50	/	12980	MESKEN	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
66	68	5	439	A11	2	12	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
67	69	5	440	A12	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
68	70	5	441	A12	0	2	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
69	71	5	442	A12	1	3	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
70	72	5	443	A12	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
71	73	5	444	A12	2	5	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
72	74	5	445	A13	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
73	75	5	446	A13	0	2	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
74	76	5	447	A13	1	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
75	77	5	448	A13	1	4	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
76	78	5	449	A13	2	5	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
77	79	5	450	A14	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
78	80	5	451	A14	0	2	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
79	81	5	452	A14	0	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
80	82	5	453	A14	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
81	83	5	454	A14	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
82	84	5	455	A14	1	6	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
83	85	5	456	A14	2	7	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
84	86	5	457	A15	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
85	87	5	458	A15	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
86	88	5	459	A15	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
87	89	5	460	A15	0	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
88	90	5	461	A15	1	5	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
89	91	5	462	A15	1	6	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
90	92	5	463	A15	1	7	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
91	93	5	464	A15	1	8	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
92	94	5	465	A15	1	9	50	/	12980	MESKEN	11	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
93	95	5	466	A16	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734



Tablo 6: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
94	96	5	467	A16	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
95	97	5	468	A16	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
96	98	5	469	A16	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
97	99	5	470	A16	1	5	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
98	100	5	471	A16	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
99	101	5	472	A16	2	7	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
100	102	5	473	A17	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
101	103	5	474	A17	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
102	-	5	475	A17	1	3	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	13.01.2014	629
103	105	5	476	A17	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
104	106	5	477	A17	2	5	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
105	107	5	478	A18	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
106	108	5	479	A18	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
107	109	5	480	A18	0	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
108	110	5	481	A18	0	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
109	111	5	482	A18	0	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
110	112	5	483	A18	1	6	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
111	113	5	484	A18	1	7	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
112	114	5	485	A18	1	8	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
113	115	5	486	A18	1	9	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
114	116	5	487	A18	1	10	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
115	117	5	488	A18	2	11	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
116	118	5	489	A18	2	12	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
117	119	5	490	A19	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
118	120	5	491	A19	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
119	121	5	492	A19	0	3	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
120	122	5	493	A19	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
121	123	5	494	A19	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
122	124	6	495	A19	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
123	125	6	496	A19	2	7	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
124	126	6	497	A20	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734



Tablo 7: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
125	127	6	498	A20	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
126	128	6	499	A20	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
127	129	6	500	A20	0	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
128	130	6	501	A20	0	5	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
129	131	5	502	A20	0	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
130	132	6	503	A20	1	7	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
131	133	6	504	A20	1	8	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
132	134	6	505	A20	2	9	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
133	135	6	506	A21	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
134	136	6	507	A21	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
135	137	6	508	A21	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
136	138	6	509	A21	0	4	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
137	139	6	510	A21	0	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
138	140	6	511	A21	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
139	141	6	512	A21	1	7	50	/	12980	MESKEN	1	2	SATIŞ	30.12.2013	23734
140	142	6	513	A21	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
141	143	6	514	A21	1	9	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
142	144	6	515	A21	1	10	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
143	145	6	516	A21	2	11	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
144	146	6	517	A21	2	12	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
145	147	6	518	A22	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
146	148	6	519	A22	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
147	149	6	520	A22	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
148	150	6	521	A22	0	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
149	151	6	522	A22	0	5	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
150	152	6	523	A22	1	6	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
151	153	6	524	A22	1	7	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
152	154	6	525	A22	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
153	155	6	526	A22	1	9	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
154	156	6	527	A22	1	10	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
155	157	6	528	A22	2	11	50	/	12980	MESKEN	7	8	SATIŞ	30.12.2013	23734



Tablo 8: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
156	158	6	529	A22	2	12	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
157	159	6	530	A23	0	1	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
158	160	6	531	A23	0	2	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
159	161	6	532	A23	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
160	162	6	533	A23	1	4	50	/	12980	MESKEN	13	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
161	163	6	534	A23	1	5	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
162	164	6	535	A23	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
163	165	6	536	A24	0	1	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
164	166	6	537	A24	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
165	167	6	538	A24	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
166	168	6	539	A24	0	4	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
167	169	6	540	A24	1	5	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
168	170	6	541	A24	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
169	171	6	542	A24	1	7	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
170	172	6	543	A24	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
171	173	6	544	A24	2	9	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
172	174	6	545	A25	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
173	175	6	546	A25	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
174	176	6	547	A25	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
175	177	6	548	A25	0	4	50	/	12980	MESKEN	5	6	SATIŞ	30.12.2013	23734
176	178	6	549	A25	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
177	179	6	550	A25	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
178	180	6	551	A25	1	7	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
179	181	6	552	A25	1	8	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
180	182	6	553	A25	2	9	50	/	12980	MESKEN	23	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
181	183	6	554	A26	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
182	184	6	555	A26	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
183	185	6	556	A26	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
184	186	6	557	A26	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
185	187	6	558	A26	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
186	188	6	559	A26	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734



Tablo 9: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgileri - Bağımsız Bölümler

No	Sıra No	Cilt	Sahife	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Edinme Sebebi	Edinim Tarihi	Yevmiye No.
187	189	6	560	A26	2	7	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
188	190	6	561	A27	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
189	191	6	562	A27	0	2	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
190	192	6	563	A27	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
191	193	6	564	A27	1	4	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
192	194	6	565	A27	1	5	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
193	195	6	566	A27	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	SATIŞ	30.12.2013	23734
194	196	6	567	A27	2	7	50	/	12980	MESKEN	3	4	SATIŞ	30.12.2013	23734
195	197	6	568	A28	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
196	198	6	569	A28	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
197	199	6	570	A28	1	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	SATIŞ	30.12.2013	23734
198	200	6	571	A28	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	SATIŞ	30.12.2013	23734
199	201	6	572	A28	2	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	SATIŞ	30.12.2013	23734
200	202	6	573	B	0	1	880	/	12980	OTEL	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
201	203	6	574	C	0	1	624	/	12980	HAVUZ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
202	204	6	575	D	0	1	66	/	12980	MARKET	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
203	205	6	576	D	0	2	50	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
204	206	6	577	D	0	3	24	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
205	207	6	578	D	0	4	24	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
206	208	6	579	D	0	5	24	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
207	209	6	580	D	0	6	66	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
208	210	6	581	D	0	7	206	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
209	211	6	582	D	0	8	118	/	12980	İŞ YERİ	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
210	212	6	583	E	0	1	446	/	12980	SOSYAL TESİS (HAMAM)	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
211	213	6	584	F	0	1	252	/	12980	SOSYAL TESİS (HAMAM)	1	1	SATIŞ	30.12.2013	23734
							12980		12980						
Toplam															



Tablo 10: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
1	A1	2	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
2	A1	0	6	100	/	12980	MESKEN	1	1	%0.77	%100.00	%0.77	192.10
3	A1	1	7	100	/	12980	MESKEN	1	1	%0.77	%100.00	%0.77	192.10
4	A2	0	6	100	/	12980	MESKEN	1	1	%0.77	%100.00	%0.77	192.10
5	A2	1	7	100	/	12980	MESKEN	1	1	%0.77	%100.00	%0.77	192.10
6	A2	2	5	50	/	12980	MESKEN	1	1	%0.39	%100.00	%0.39	96.05
7	A3	0	1	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
8	A3	0	2	50	/	12980	MESKEN	18	24	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
9	A3	0	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
10	A3	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
11	A3	1	5	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
12	A3	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
13	A3	2	7	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
14	A4	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
15	A4	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
16	A4	0	3	50	/	12980	MESKEN	18	24	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
17	A4	1	4	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
18	A4	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
19	A4	1	6	50	/	12980	MESKEN	16	24	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
20	A4	2	7	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
21	A5	0	3	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
22	A5	1	4	50	/	12980	MESKEN	21	24	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
23	A5	1	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
24	A5	1	6	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
25	A5	2	7	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
26	A5	0	8	100	/	12980	MESKEN	1	1	%0.77	%100.00	%0.77	192.10
27	A6	0	1	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
28	A6	0	2	50	/	12980	MESKEN	21	24	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
29	A6	1	3	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
30	A6	1	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04



Tablo 11: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı, *devam*

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
31	A6	2	5	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
32	A7	0	1	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
33	A7	0	2	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
34	A7	1	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
35	A7	1	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
36	A7	2	5	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
37	A8	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
38	A8	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
39	A8	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
40	A8	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
41	A8	1	5	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
42	A8	1	6	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
43	A8	2	7	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
44	A9	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
45	A9	1	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
46	A9	1	3	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
47	A9	1	4	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
48	A10	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
49	A10	0	2	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
50	A10	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
51	A10	1	4	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
52	A10	1	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
53	A10	1	6	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
54	A10	2	7	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
55	A11	0	1	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
56	A11	0	2	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
57	A11	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
58	A11	0	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
59	A11	0	5	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
60	A11	1	6	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04



Tablo 12: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı, *devam*

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
61	A11	1	7	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
62	A11	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
63	A11	1	9	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
64	A11	1	10	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
65	A11	2	11	50	/	12980	MESKEN	1	1	%0.39	%100.00	%0.39	96.05
66	A11	2	12	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
67	A12	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
68	A12	0	2	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
69	A12	1	3	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
70	A12	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
71	A12	2	5	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
72	A13	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
73	A13	0	2	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
74	A13	1	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
75	A13	1	4	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
76	A13	2	5	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
77	A14	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
78	A14	0	2	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
79	A14	0	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
80	A14	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
81	A14	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
82	A14	1	6	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
83	A14	2	7	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
84	A15	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
85	A15	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
86	A15	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
87	A15	0	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
88	A15	1	5	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
89	A15	1	6	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
90	A15	1	7	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03



Tablo 13: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı, *devam*

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
91	A15	1	8	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
92	A15	1	9	50	/	12980	MESKEN	11	12	%0.39	%91.67	%0.35	88.04
93	A16	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
94	A16	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
95	A16	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
96	A16	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
97	A16	1	5	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
98	A16	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
99	A16	2	7	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
100	A17	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
101	A17	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
102	A17	1	3	50	/	12980	MESKEN	14	24	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
103	A17	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
104	A17	2	5	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
105	A18	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
106	A18	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
107	A18	0	3	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
108	A18	0	4	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
109	A18	0	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
110	A18	1	6	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
111	A18	1	7	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
112	A18	1	8	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
113	A18	1	9	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
114	A18	1	10	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
115	A18	2	11	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
116	A18	2	12	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
117	A19	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
118	A19	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
119	A19	0	3	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
120	A19	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03



Tablo 14: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı, *devam*

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
121	A19	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
122	A19	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
123	A19	2	7	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
124	A20	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
125	A20	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
126	A20	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
127	A20	0	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
128	A20	0	5	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
129	A20	0	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
130	A20	1	7	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
131	A20	1	8	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
132	A20	2	9	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
133	A21	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
134	A21	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
135	A21	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
136	A21	0	4	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
137	A21	0	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
138	A21	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
139	A21	1	7	50	/	12980	MESKEN	1	2	%0.39	%50.00	%0.19	48.02
140	A21	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
141	A21	1	9	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
142	A21	1	10	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
143	A21	2	11	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
144	A21	2	12	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
145	A22	0	1	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
146	A22	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
147	A22	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
148	A22	0	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
149	A22	0	5	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
150	A22	1	6	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03



Tablo 15: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı, *devam*

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
151	A22	1	7	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
152	A22	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
153	A22	1	9	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
154	A22	1	10	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
155	A22	2	11	50	/	12980	MESKEN	7	8	%0.39	%87.50	%0.34	84.04
156	A22	2	12	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
157	A23	0	1	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
158	A23	0	2	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
159	A23	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
160	A23	1	4	50	/	12980	MESKEN	13	24	%0.39	%54.17	%0.21	52.03
161	A23	1	5	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
162	A23	1	6	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
163	A24	0	1	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
164	A24	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
165	A24	0	3	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
166	A24	0	4	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
167	A24	1	5	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
168	A24	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
169	A24	1	7	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
170	A24	1	8	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
171	A24	2	9	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
172	A25	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
173	A25	0	2	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
174	A25	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
175	A25	0	4	50	/	12980	MESKEN	5	6	%0.39	%83.33	%0.32	80.04
176	A25	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
177	A25	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
178	A25	1	7	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
179	A25	1	8	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
180	A25	2	9	50	/	12980	MESKEN	23	24	%0.39	%95.83	%0.37	92.05



Tablo 16: Konu Gayrimenkulün 30.12.2013 Tarihli Tapu Bilgilerine Göre Körfez GYO'nun Arsa Payı Hesabı, *devam*

No	Blok	Kat	Bağ. Böl. No.	Arsa Payı			Bağ. Böl. Nitelik	Körfez GYO Hisse Payı (Pay)	Körfez GYO Hisse Payı (Payda)	Bağımsız Bölümün Arsa Payı, %	Bağımsız Bölümün Arsa Payında Körfez GYO Hisse Payı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı Oranı, %	Körfez GYO Hisse Payı Karşılığı Arsa Payı, m ²
181	A26	0	1	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
182	A26	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
183	A26	0	3	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
184	A26	1	4	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
185	A26	1	5	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
186	A26	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
187	A26	2	7	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
188	A27	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
189	A27	0	2	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
190	A27	0	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
191	A27	1	4	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
192	A27	1	5	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
193	A27	1	6	50	/	12980	MESKEN	5	8	%0.39	%62.50	%0.24	60.03
194	A27	2	7	50	/	12980	MESKEN	3	4	%0.39	%75.00	%0.29	72.04
195	A28	0	1	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
196	A28	0	2	50	/	12980	MESKEN	17	24	%0.39	%70.83	%0.27	68.03
197	A28	1	3	50	/	12980	MESKEN	2	3	%0.39	%66.67	%0.26	64.03
198	A28	1	4	50	/	12980	MESKEN	7	12	%0.39	%58.33	%0.22	56.03
199	A28	2	5	50	/	12980	MESKEN	19	24	%0.39	%79.17	%0.30	76.04
200	B	0	1	880	/	12980	OTEL	1	1	%6.78	%100.00	%6.78	1,690.46
201	C	0	1	624	/	12980	HAVUZ	1	1	%4.81	%100.00	%4.81	1,198.69
202	D	0	1	66	/	12980	MARKET	1	1	%0.51	%100.00	%0.51	126.78
203	D	0	2	50	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%0.39	%100.00	%0.39	96.05
204	D	0	3	24	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%0.18	%100.00	%0.18	46.10
205	D	0	4	24	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%0.18	%100.00	%0.18	46.10
206	D	0	5	24	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%0.18	%100.00	%0.18	46.10
207	D	0	6	66	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%0.51	%100.00	%0.51	126.78
208	D	0	7	206	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%1.59	%100.00	%1.59	395.72
209	D	0	8	118	/	12980	İŞ YERİ	1	1	%0.91	%100.00	%0.91	226.67
210	E	0	1	446	/	12980	sosyal tesis (hamam)	1	1	%3.44	%100.00	%3.44	856.75
211	F	0	1	252	/	12980	sosyal tesis (hamam)	1	1	%1.94	%100.00	%1.94	484.09
Toplam				12980		12980						%80.15	19,983.73

11.2.GAYRİMENKULÜN TAPU TETKİKİ, TAKYİDATLAR, SON ÜÇ YILLIK ALIM – SATIM İŞLEMLERİ, GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER

Konu gayrimenkulün üzerinde yer alan takyidatlara ilişkin bilgiler bu raporun ekinde yer alan takyidat belgelerinde bulunmaktadır. Edremit (Balıkesir) Tapu Müdürlüğü'nden alınan 13.01.2014 tarihli tapu takyidat belgelerine göre; konu gayrimenkulün "satışı üzerinde kısıtlılık yaratabilecek" herhangi bir şerh, haciz vb. kaydın bulunmadığı tespit edilmiştir. Takyidat belgelerinin beyanlar hanesinde aşağıdaki ifadeler yer almaktadır.

- § 07.05.1999 tarihli yönetim planı
- § 07.05.1999 tarihli 2146 yev li devre mülk sözleşmesi
- § 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır

Çalışmaya konu olan bağımsız bölümlerin 210 adedinin 30.12.2013 tarihinde, bir adedinin 13.01.2014 tarihinde, belirli hisse paylarının Körfez GYO adına satış işlemi gerçekleştirilmiştir.

11.3.DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJENİN İLGİLİ MEVZUAT UYARINCA GEREKLİ TÜM İZİNLERİNİN ALINIP, ALINMADIĞI, BELGELERİN MEVCUT OLUP OLMADIĞI (ONAYLI MİMARİ PROJE, YAPI RUHSATI, YAPI KULLANIM İZİN BELGESİ, İŞLETME RUHSATI)

Değerleme çalışmasına konu olan parsel üzerindeki yapılar kısmen yıkılmış durumdadır. Kullanılamaz durumda olan yapıların riskli yapı olarak tespit edildiğine ilişkin, Balıkesir Valiliği, Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 06.05.2013 tarihli yazısı bulunmaktadır. İşveren tarafından temin edilen yazıların birer örneğine bu raporun ekinde yer verilmiştir. Mevcut yapıların yapı kullanma izin belgesine bu raporun ekinde yer verilmiştir. 08.06.2001 tarihli belgede yapılar aşağıdaki şekilde tanımlanmıştır.

Tablo 17: Mevcut Yapıların 08.06.2001 Tarih ve 1/14 No'lu Yapı Kullanma İzin Belgesinde Yer Alan Yapı Tanımı Bilgileri

Yapının Herbir Ünitesinin Kullanım Amacı	Ünite Sayısı	Yüzölçümü
Devremülk	204	47.62
Otel	1	884.53
Hamam	1	446
Havuz	1	624
Küçük Havuz	1	252
Lokanta	1	206
Kafeterya	1	120
Market	1	86
İşyeri	1	200

Mevcut yapılar kullanılamaz durumda olduklarından ve mevcut yapılar için yıkım kararı alınmış olduğundan, değerlendirme çalışmasına konu gayrimenkul boş arsa olarak değerlendirilmiştir. Arsa üzerinde işveren tarafından yeni bir proje geliştirilmesi yönünde çalışmalara başlanmış olmakla birlikte, henüz onaylanmış bir mimari proje veya alınmış bir yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

11.4.DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE İLE İLGİLİ DENETİMLERDE BULUNAN YAPI DENETİM KURULUŞUNUN UNVANI, ADRESİ, GERÇEKLEŞTİRECEĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ

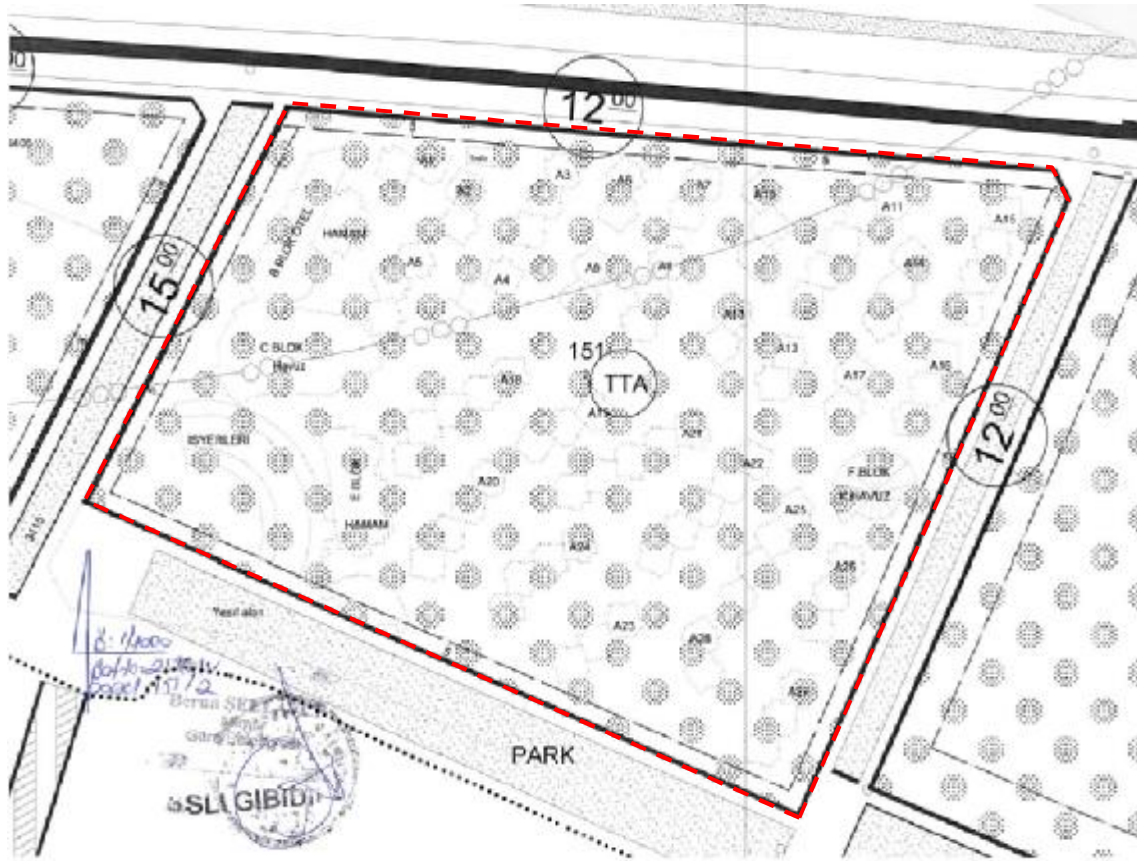
Konu gayrimenkul üzerinde devam eden bir proje bulunmamaktadır.

11.5. İMAR DURUMU

Konu gayrimenkul Güre Belediyesi sınırları içerisinde. Güre Belediyesi'nin 31.07.2013 tarihli yazısına göre konu arsa "turistik tesis alanı" imarlıdır. Yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir:

- § Emsal: 0.60
- § Hmax: 9.50 m
- § Kat adedi: 3 kat

Güre Belediyesi'nden edinilen bilgiye göre konu gayrimenkulün de dahil olduğu planın adı 1/1000 ölçekli Güre Turistik Tesis Alanı Uygulama İmar Planı, onay tarihi 23.08.2007'dir.



Konu Arsanın Uygulama İmar Planı Örneği (ölçeksizdir)

Aşağıda uygulama imar planının yapılaşma koşullarını etkileyen önemli maddelerine yer verilmektedir. Plan notlarının tamamı ve Güre Belediyesi'nin imar durumu ile ilgili yazısı bu raporun ekinde yer almaktadır.



- § Yapı yaklaşma mesafeleri içine tesis giriş binaları, açık yüzme, havuzları, trafo, arıtma tesisi vb. yapılar yapılabilir.
- § Bodrumda müşteri yatak üniteleri düzenlenemez.
- § Turizm tesis alanlarında bodrum katlardaki inşaat alanları emsale dahil değildir.
- § Turizm tesis alanlarında, bina ve yapı boyutlarında kısıtlama yoktur. Blok boyları ve derinlikleri mimari projede müellif tarafından teklif edilen mesafeler kadar olacaktır.
- § Turizm tesislerinin belgelendirilmesine ve niteliklerine ilişkin yönetmelikte belirtilen asli konaklama tesisleri ve bu tesisler ile birlikte termal kür tesisleri de yapılabilir.

Yukarıda yer alan imar durumu ve yapılaşma koşulları baz alınarak, konu gayrimenkul üzerindeki potansiyel yapılaşma hakkı aşağıdaki tabloda belirtildiği şekilde hesaplanmaktadır.

Tablo 18: Konu Gayrimenkulün Mevcut İmar Durumuna Göre Potansiyel Yapılaşma Hakkı Hesabı

Net Arsa Alanı, m ²	24,934
KAKS	0.60
Emsale Dahil İnşaat Alanı, brüt m²	14,961

(*) İmar planı üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

Mevcut imar durumuna göre konu arsanın emsale dahil inşaat alanı hakkı yaklaşık 14,961 m² olarak hesaplanmaktadır. Bu alana bodrum katta yer alabilecek kullanım alanları, kapalı otoparklar ve zemin üzerindeki emsale dahil olmayan teknik alan vb. alanlar dahil değildir.

11.6.Fiziki TANIM

Arsa Büyüklüğü: Net arsa alanı 24,934.24 m²'dir.

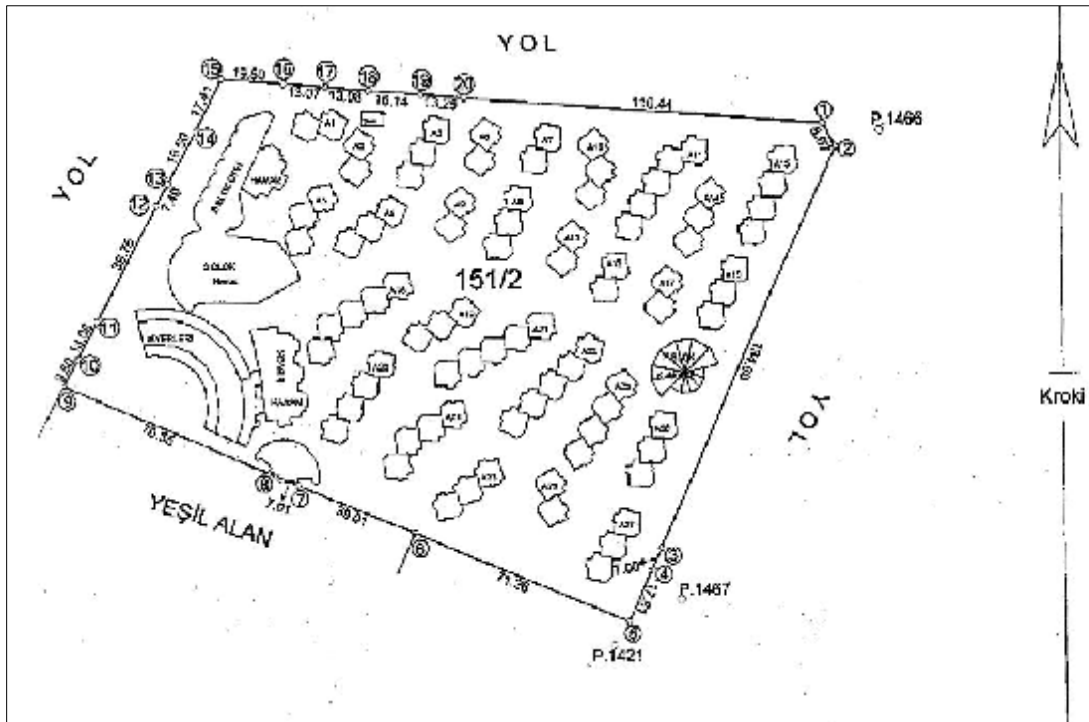
Geliştirmeler: Konu arsa üzerindeki mevcut geliştirmeler söküm aşamasındadır. Önceleri Körfez Tatil Köyü ismi ile devre mülk tesisi olarak kullanılan yapıların mevcut durumda büyük oranda sökümü gerçekleştirilmiş olup yapılar metruk haldedirler.

Konumu: Konu arsa Balıkesir Edremit İlçesi, Güre Beldesi'nde yer almaktadır. İzmir-Çanakkale Yolu ile Ege Denizi arasında konumlanmıştır. Arsa ile deniz kıyısı arasında yaklaşık 20 m derinliğinde kumsal ve park & rekreasyon alanı bulunmaktadır. Çanakkale - İzmir Yolu ile Güre köy merkezine bağlanan Güre Yolu'nun kesişim noktasında yer almaktadır. Konumu itibari ile Güre içerisinde tanımlı ve adres niteliğindeki bir lokasyondadır.

Şekli: Konu arsa düzgün olmayan kare şeklindedir.

Eğimi: Arsa üzerinde belirgin bir eğim bulunmamaktadır.

Manzara & Görülebilirlik: Arsanın Çanakkale - İzmir Yolu üzerinden görülebilirliği çok yüksektir. Ege Denizi kıyısında konumlanan arsada hakim debin manzarası bulunmaktadır.



Konu Arsanın 30.05.2012 Tarihli Aplikasyon Krokisi Örneği

11.7.KONUM & ULAŞIM

Konu arsa Balıkesir Edremit İlçesi, Güre Beldesi'nde yer almaktadır. İzmir-Çanakkale Yolu ile Ege Denizi arasında konumlanmıştır. Arsa ile deniz kıyısı arasında yaklaşık 20 m derinliğinde kumsal ve park & rekreasyon alanı bulunmaktadır.



Konu Arsanın Hava Fotoğrafı Üzerinde Konumu

Arsa İzmir-Çanakkale Yolu ile güre köy merkezine bağlanan güre yolunun kesişim noktasında yer almaktadır. Bu konum Güre'nin merkezi ve tanınmış noktalarından birisidir. Güre'nin eğlence ve rekreasyon bölgesi olan İskele Mevkii arsaya 500 m mesafede yer almaktadır. Güre köy merkezi ile arsa arasındaki mesafe 3 km'dir.

Arsanın yakın çevresinde turizm tesisleri, müstakil evler veya az katlı apartmanlar şeklinde geliştirilmiş konutlar bulunmaktadır. İzmir - Çanakkale Yolu üzerinde ticari kullanımlar da yer almaktadır. Arsa Güney yönünde Ege Denizi sahil bandına cephelidir. Deniz ile arsa arasında yaklaşık 20 m derinliğinde kumsal ve park& rekreasyon alanı bulunmaktadır. Kuzey yönünde İzmir-Çanakkale



Yolu'na yaklaşık 188 m cephesi bulunmaktadır. Arsanın doğusunda yaklaşık 25,000 m² büyüklüğünde turistik tesis alanı imarlı boş arsa, batısında ise Aquapark yer almaktadır.

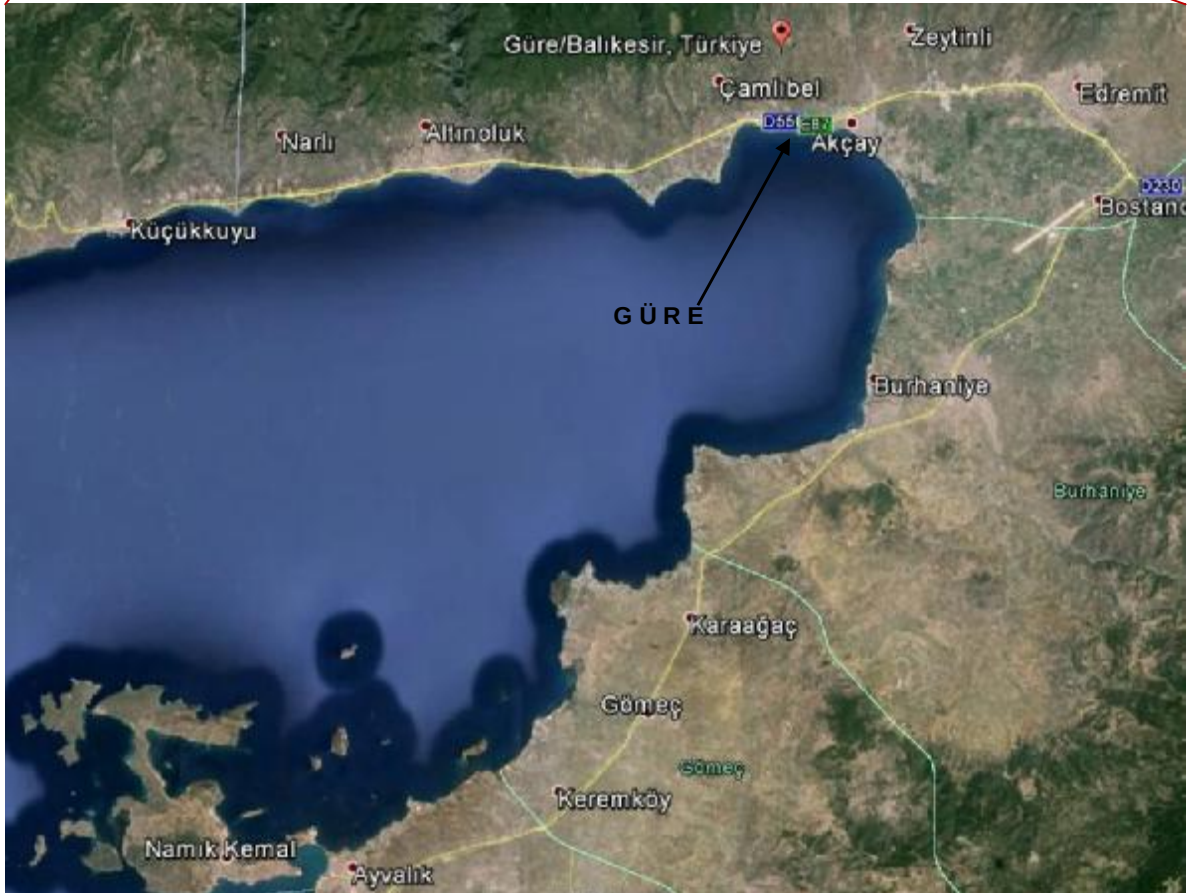
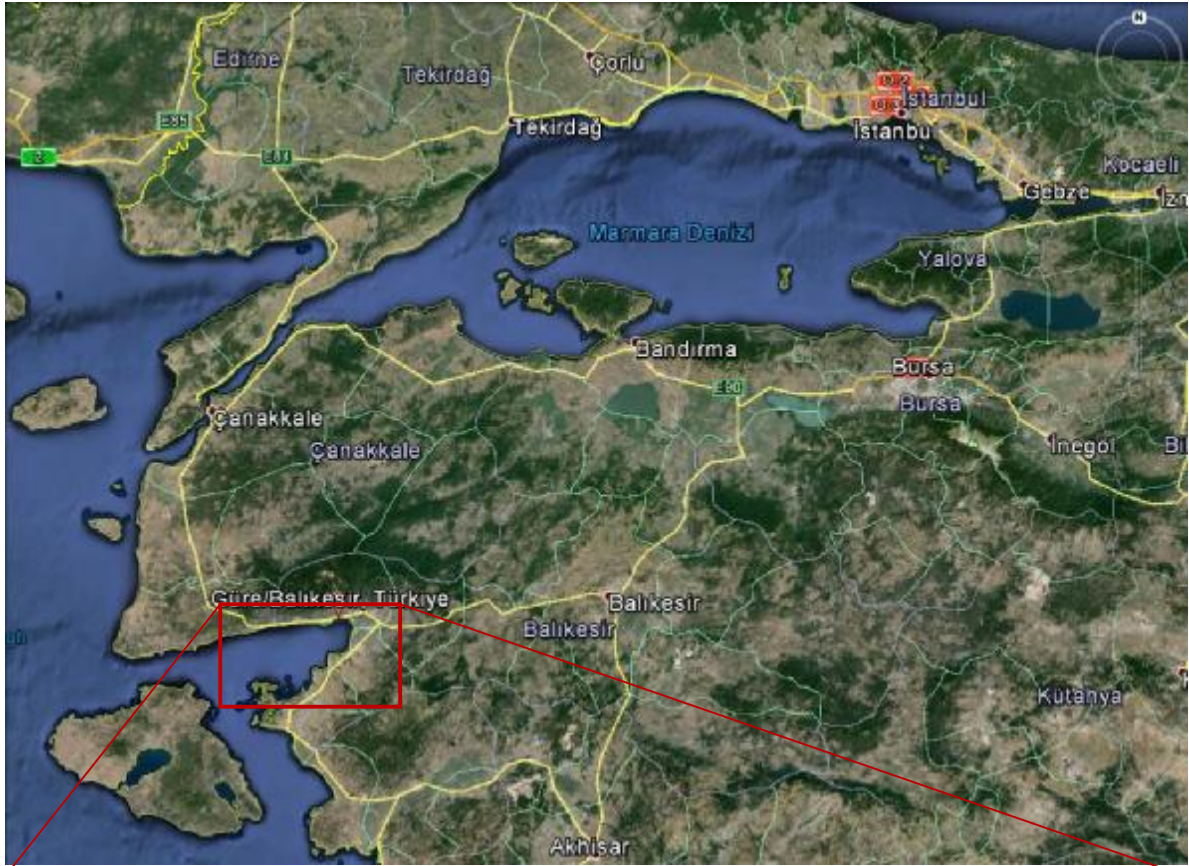
Konu arsanın uygulama imar planında doğu sınırından geçen 12 m genişliğinde, batı sınırından geçen 15 m'lik iki yol önerisi bulunmaktadır.

Konu arsaya İzmir-Çanakkale Yolu üzerinden ulaşılabilir. Bu yola 188 m cephesi bulunmaktadır. Arsa ile Balıkesir Koca Seyit Havalimanı arasındaki mesafe yaklaşık 18 km'dir. 2006 yılında hizmete açılan Balıkesir Koca Seyit Havalimanı'na İstanbul ve Ankara'dan haftanın her günü düzenli uçuşlar bulunmaktadır.

Lokasyon Avantajları:

Konu arsanın turistik tesis alanı imarlı olduğu ve üzerinde geliştirilebilecek yapıların turizm amaçlı olacağı göz önüne alınarak, konum avantajları aşağıdaki şekilde değerlendirilmektedir.

- İzmir-Çanakkale Yolu üzerinde yer alması ulaşılabilirliği ve görülebilirliğini olumlu etkilemektedir.
- Güre içerisinde merkezi ve adres niteliği güçlü olan bir konumdur.
- Deniz kıyısında ve aynı zamanda ana ulaşım aksı üzerinde olması turizm tesisi açısından önemli bir lokasyon avantajıdır.
- Konu arsa Edremit Havalimanı'na 18 km mesafededir. Havalimanından ana arter ile direkt konu arsaya ulaşılabilir. Bu durum arsanın ulaşılabilirliğini artıran, pazar alanını önemli ölçüde genişleten bir unsurdur.
- Konu arsanın yakın çevresi termal su kaynaklarının bulunduğu bir bölgedir. Bu durumda turistik tesisler açısından önemli bir rekabet avantajıdır. Konu arsaya ait jeotermal su kaynağı işletme ruhsatı ise bölgesi içerisinde nadir bulunan bir ekonomik kıymettir. Ruhsatın yürürlüğe giriş tarihi 25.07.2001 ruhsat süresi bitim tarihi 25.07.2031'dir.
- Konu arsanın yer aldığı Güre ve yakın çevresi meskun yerleşim alanları olmakla birlikte önemli turizm merkezleridir. Yaz döneminde başta İstanbul olmak üzere çevre illerdeki nüfusun yaz tatili için tercih ettiği bir bölgedir.
- Konu arsa Güre ve çevresindeki diğer Körfez yerleşmeleri içerisinde, büyüklüğü, turizm imarı ve konumu ile nadir niteliklere sahip bir arsadır. Ege Denizi kıyısında İzmir-Çanakkale Yolu üzerinden direkt ulaşılabilir, turizm tesisi geliştirmeye elverişli, 20-30 dönüm büyüklüğünde arsa arzı oldukça kıttır.



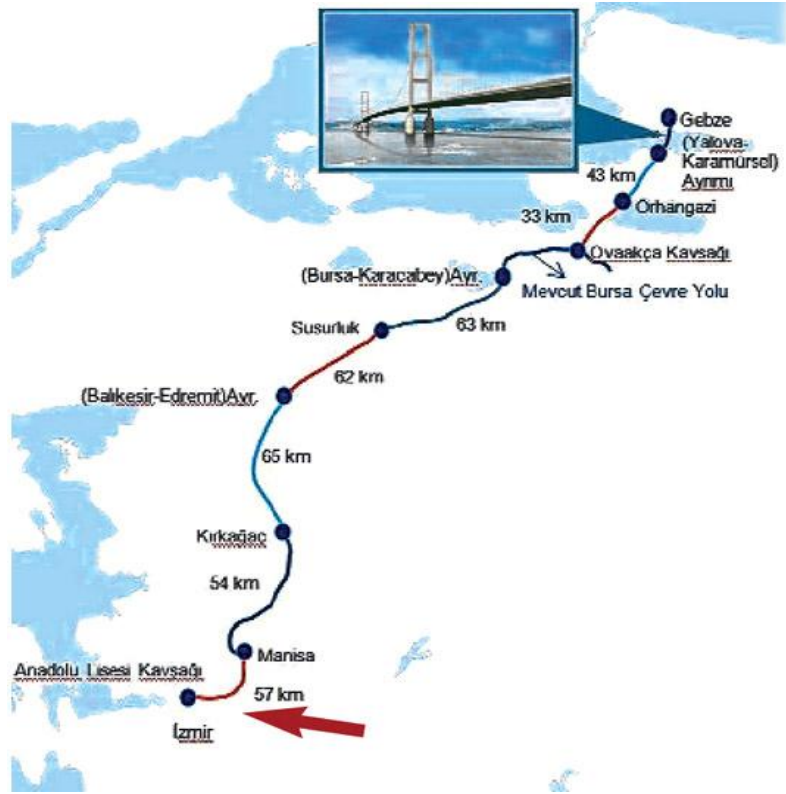
12. BÖLGESEL, MAHALLİ VE KONUMLA İLGİLİ GENEL BİLGİ

Konu gayrimenkul Balıkesir İli, Edremit İlçesi'nde yer almaktadır. Ege denizi kıyısındaki Kaz Dağları'nın eteklerinde yer alan ilçe Balıkesir'in turizm merkezlerinden birisidir. Marmara Bölgesi'nin Ege denizine cephe alan illerinden birisi olan Balıkesir'de, Ege Denizi kıyılarında yer alan ilçeler çoğunlukla kırsal kimlikli, ekonomisi doğa ve deniz turizmine dayalı yerleşmelerdir. Konu gayrimenkulün yer aldığı Edremit Balıkesir'in körfez ilçeleri arasındaki en büyük ilçedir. Yüzölçümü 708 km² olan Edremit'in 15 mahallesi, 5 beldesi ve 20 köyü bulunmaktadır. Konu gayrimenkulün yer aldığı Güre Edremit'in Ege Denizi kıyısındaki dört mahallesinden birisidir.

Toprakların büyük bir bölümümü geniş zeytinliklerle kaplı olan Edremit İlçesi'nin temel ekonomik faaliyeti tarımdır. Yerleşim alanlarında turizm en önemli ekonomik faaliyettir. Başta İstanbul olmak üzere çevre illerin yazlık bölgesi/ ikinci konut bölgesi ola her şeyden önce bir tarım merkezidir. Önemli derecede jeotermal kaynağa sahip olan ilçede termal turizm imkanı da bulunmaktadır.



Balıkesir ve çevre illerin ulaşılabilirliği İzmir-İstanbul otoyolunun tamamlanması ile birlikte önemli ölçüde artacaktır. Toplam 421 km uzunluğundaki otoyol projesi Gebze'den başlayıp, İzmit Körfezi'ni asma köprü ile aşarak Orhangazi ve Gemlik yakınlarından geçecek, Ovaakça Kavşağı ile Bursa Çevre Yolu'na bağlanacaktır. Sonrasında Bursa üzerinden devam edecek olan otoyol, Balıkesir'den geçerek İzmir'e bağlanacaktır. Projenin 2016 yılında tamamlanması planlanmaktadır. Yapılan açıklamalara göre; İstanbul-İzmir arasında inşa edilmekte olan otoyol tamamlandığı zaman; halen İstanbul dan 2.5-3 saat olan Bursa ulaşımı 1 saate, İstanbul dan 8-10 saat olan İzmir ulaşımı ise 3.5-4.0 saate düşecektir.



Istanbul-Izmir Otoyolu Projesi - Güzergah



Istanbul İzmir Otoyolunun Güzergahını Gösteren Haritalar-Gürenin Konumu

13. PAZAR ANALİZİ

13.1.KONAKLAMA PAZARI

Ege ve Marmara Denizine kıyısı olması, il topraklarının %46'sının orman alanı ile kaplı olması, tarihi ve kültürel mirası Balıkesir'in turizm potansiyelini oluşturan en önemli unsurlardır. Deniz, güneş ve doğa turizmi ile çoğunlukla iç pazara hizmet vermekte olan Balıkesir'de yüksek sezon yaz aylarıdır. Termal turizm alanları da bulunan ilde kış aylarında kaplıca turizmi de yapılmaktadır. Gönen, Edremit, Manyas, Susurluk, Bigadiç, Sındırgı ilçelerinde ve Merkez'e bağlı Pamukçu beldesinde kaplıca turizmi tesisleri bulunmaktadır.

Tablo 19: Balıkesir'de Yer Alan Turizm İşletme ve Yatırım Belgeli Tesislerin Türlerine Göre Dağılımı, 2013

Tesis Türü	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
İşletme Belgeli			
5 Yıldızlı	4	831	1,745
4 Yıldızlı	8	919	1,722
3 Yıldızlı	17	1,092	2,209
2 Yıldızlı	21	882	1,723
1 Yıldızlı	4	82	170
Özel Konaklama Tesis	9	119	238
Pansiyon	3	59	111
Toplam	66	3,984	7,918
Yatırım Belgeli			
5 Yıldızlı	1	376	764
4 Yıldızlı	1	125	254
3 Yıldızlı	5	182	374
1 Yıldızlı	1	10	20
Özel Konaklama Tesis	2	33	61
Butik Otel	2	41	98
Toplam	12	767	1517
Genel Toplam	78	4,751	9,435

Kaynak: Balıkesir İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü

Balıkesir genelinde işletme belgeli tesis sayısı 66 olup, bu tesislerin toplam oda sayısı 3,984'tür. Oda arzının %44'ü 5&4 yıldızlı tesislerde, %50'si 3&2 yıldızlı tesislerde sağlanmaktadır. Balıkesir İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü ile yapılan görüşme neticesinde yatırım aşamasında olan tesisler tamamlandığı zaman mevcut oda arzının %20 oranında artması beklendiği bilgisine ulaşılmıştır.

Balıkesir konaklama tesislerinin yanı sıra ikinci konutlar açısından yoğun arz sunan bir bölgedir. Ege denizi kıyısındaki önemli tatil beldelerinden olan Edremit, Burhaniye, Gömeç ve Ayvalık ilçelerinde yapı stokunun önemli bir bölümünü yazlık konutlar oluşturmaktadır.

Balıkesir'deki işletme ve yatırım belgeli tesislerdeki toplam oda arzının %23'ü Edremit'te yer almaktadır.

Tablo 20: Edremit'te Yer Alan Turizm İşletme ve Yatırım Belgeli Tesisler, 2013

Tesisin Adı	Tesisin Sınıfı	Oda Sayısı	Yatak Kapasitesi
İşletme Belgeli			
Adramis Termal Otel	4 Yıldızlı Otel	66	132
Altiner Hotel	4 Yıldızlı Otel	72	144
Elbis Otel	4 Yıldızlı Otel	118	238
Akçay Ömür Otel	3 Yıldızlı Otel	48	96
Beyza Hotel	3 Yıldızlı Otel	83	166
Lambada Otel	3 Yıldızlı Otel	73	146
Öge Otel	3 Yıldızlı Otel	79	159
Gür Otel	2 Yıldızlı Otel	31	66
Üçem Otel Golden Sea	2 Yıldızlı Otel	40	78
Manastırhan Otel	1 Yıldızlı Otel	18	36
Maremonte Otel	1 Yıldızlı Otel	23	46
Adrina Health&Spa Hotel	5 Yıldızlı Termal Otel	246	503
Güre Saruhan Termal Otel	4 Yıldızlı Termal Otel	122	275
Bacahan	Özel Konaklama Tesis	20	42
Zeytinbağı	Özel Konaklama Tesis	8	16
Toplam		1,047	2,143
Yatırım Belgeli			
Düşler Vadisi Otel	Butik Otel	23	62
Blue Zest Aqua Otel	3 Yıldızlı Otel	20	40
Endes Otel	1 Yıldızlı Otel	10	20
Toplam		53	122
Genel Toplam		1,100	2,265

Kaynak: Balıkesir İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü

Edremit'te yer alan işletme belgeli tesislerin oda kapasiteleri 1,047, yatak kapasiteleri ise 2,143'tür. Yatırım belgeli tesis kategorisinde ise 3 otel bulunmakta olup, toplamda oda kapasiteleri 53'tür.

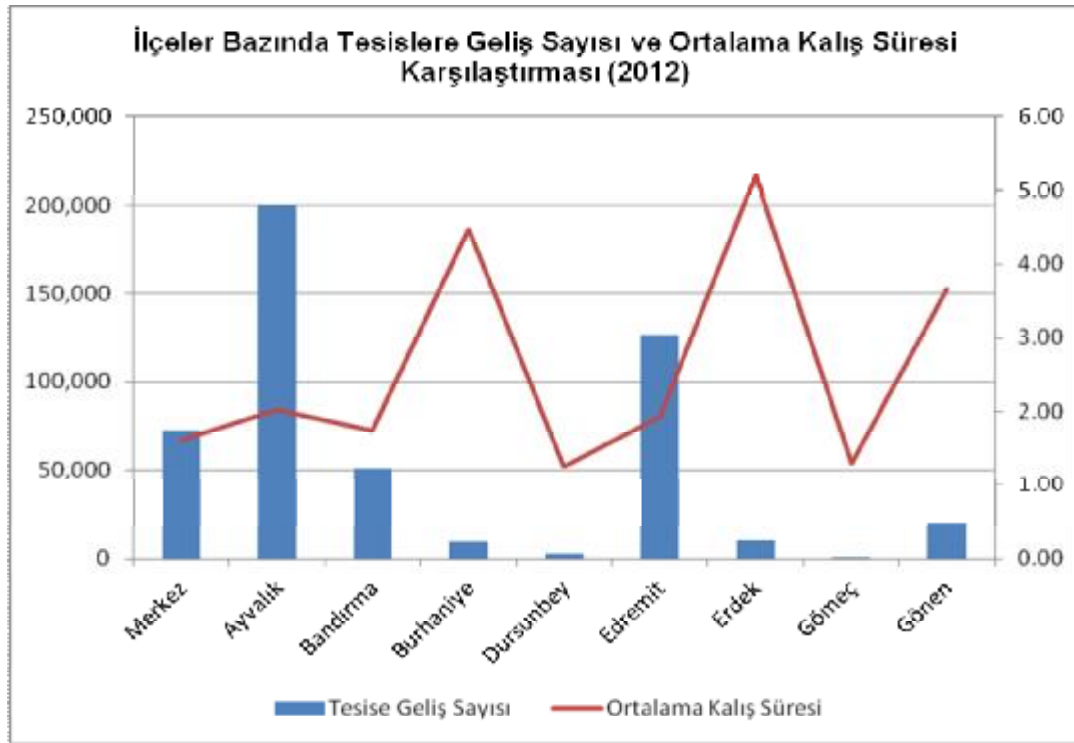
Balıkesir çoğunlukla iç pazardan talep görmektedir. 2012 yılı Balıkesir'de yer alan tesislere geliş sayılarına baktığımızda toplam 491,119 olduğunu görmekteyiz. Yerli turist oranı %74 seviyesindedir.

Tablo 21: Balıkesir İlçeler Bazında Turizm Tesislerine Geliş, Geceleme, Ortalama Kalış Süreleri ve Doluluk Oranları (2012)

	Tesis Geliş Sayısı			Geceleme Sayısı		
	Yabancı	Yerli	Toplam	Yabancı	Yerli	Toplam
Merkez	2,372	70,090	72,462	5,786	111,280	117,066
Ayvalık	95,745	103,812	199,557	166,918	237,158	404,076
Bandırma	5,278	45,249	50,527	11,347	76,379	87,726
Burhaniye	3,155	6,052	9,207	20,243	20,982	41,225
Dursunbey	69	2,791	2,860	114	3,472	3,586
Edremit	16,190	110,611	126,801	24,763	220,082	244,845
Erdek	153	9,583	9,736	324	50,374	50,698
Gömeç	22	464	486	24	610	634
Gönen	1,176	18,307	19,483	6,782	64,353	71,135
Toplam	124,160	366,959	491,119	236,301	784,690	1,020,991

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Balıkesir'in en çok turist alan ilçesi Ayvalık'tır. Konu gayrimenkulün yer aldığı Edremit ikinci ilçedir.



Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Balıkesir genelinde ortalama kalış süresi 2.08 gündür. Edremit'teki tesislerde ortalama kalış süresi genel ortalamadan daha kısa olup 1.93 gündür.

13.2.TERMAL TURİZM PAZARI

Alternatif turizm çeşitlerinden birisi olan termal turizm sağlık turizminin bir parçasıdır. Dünya nüfusunun özellikle de Avrupa nüfusunun giderek yaşlanması, teknolojiye yaşanan hızlı değişim ve gelişimin beraberinde getirdiği olumsuzluklar, sağlık turizmini önemli bir pazar haline getirmiştir. Dünya Turizm Örgütü'nün araştırmasına göre sağlık turizmi hacminin 2020 yılında 1 trilyon ABD\$ seviyelerine yükselmesi beklenmektedir



Termal Turizm Merkezlerinin Dağılımı

Türkiye jeotermal kaynaklar açısından Dünyada ilk 7 ülke arasında yer almaktadır. Avrupa'da kaynak potansiyeli açısından birinci, kaplıca uygulamaları konusunda ise üçüncü sıradadır. Zengin ve önemli bir jeotermal kuşak üzerinde bulunan Türkiye'de 1,300 civarında termal ve şifalı içme suyu kaynağı bulunmaktadır. Bu kaynakların birçoğu deniz kıyısında, bir kısmı ise orta yükseklikte dağlık ve ormanlık bölgelerde yer alarak, kaynak kullanımı açısından çeşitlilik sağlamaktadır.

Termal su kaynaklarının bölgesel dağılımı (adet)

Bölge	Termal Turizme Kaynaklık Eden Termal Su Kaynağı Sayısı	Pay
Marmara	53	%23
Ege	81	%35
İç Anadolu	51	%22
Karadeniz	14	%6
Akdeniz	6	%3
Doğu ve Güney Doğu Anadolu	24	%10
Toplam	229	%100

Kaynak: Güney Ege Bölgesi Termal Turizm Araştırma Raporu, Güney Ege Kalkınma Ajansı, 2011

Termal su kaynakların yaklaşık 229 adedi termal turizme kaynaklık etmektedir. Termal su kaynaklarının çoğunluğu başta Ege olmak üzere Marmara ve İç Anadolu Bölgeleri'nde toplanmıştır.³

Türkiye'deki termal kaynaklar, ağırlıklı olarak özel idare veya belediyeler tarafından değerlendirilmekte ve işletilmektedir. Son yıllarda özel girişimcilerin yatırımları artış gösterse de, termal tesis yatırımı bakımından özel sektörün payı oldukça düşüktür.

Termal su kaynaklarının bulunduğu bölgeler özelliklerine göre değerlendirilerek dört bölgeye ayrılmıştır. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından hazırlanan Termal Turizm Master Planı (2007-2023) çerçevesinde belirlenen bölgeler arada belirtilmektedir.

- Güney Marmara Termal Turizm Bölgesi (Çanakkale, Balıkesir, Yalova),
- Güney Ege Termal Turizm Bölgesi (İzmir, Manisa, Aydın, Denizli)
- Orta Anadolu Termal Turizm Bölgesi (Yozgat, Kırşehir, Nevşehir, Niğde-Çiftahan)
- Frigya Termal Turizm Bölgesi (Afyonkarahisar, Kütahya, Uşak Eskişehir, Ankara)

³ Kaynak: Güney Ege Bölgesi Termal Turizm Araştırma Raporu, Güney Ege Kalkınma Ajansı, 2011

Bu bölgeler içerisinde 70 adet termal turizm merkezi bulunmaktadır. Turizm yatırımları ile kullanıma açılan bu alanlarda yatırım yapma imkanları çoğunlukla bakanlık ve belediyeler tarafından yönetilmektedir. Arsa temini ve termal su kaynağının kullanım hakkını elde edebilmek termal turizm tesisi geliştirmede en önemli konulardır. Geliştirilebilir arsa imkanı çoğunlukla kamu arazilerinin tahsisi ile mümkün olabilmektedir. Termal bölgelerde özel mülkiyete ait turizm imarlı arsa arzı kısıtlıdır. Kamu arazileri tahsis işlemleri 2634 sayılı Turizmi Teşvik Kanunu ve “Kamu Arazisinin Turizm Yatırımlarına Tahsisi Hakkında Yönetmelik” çerçevesinde yürütülmektedir.

Tablo 22: Türkiye’de Turizm Yatırım ve İşletme Belgeli Termal Tesislerin Dağılımı, 2012

Tesis Türü	Sınıfı	Turizm Yatırım Belgeli			Turizm İşletme Belgeli		
		Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Termal Oteller	5 Yıldızlı	10	2,444	5,602	21	5,246	11,340
	4 Yıldızlı	9	1,162	2,838	14	1,916	4,055
	3 Yıldızlı	5	291	606	15	852	1,753
	2 Yıldızlı				1	34	68
Termal Tatil Köyleri	5 Yıldızlı	1	129	310	-	-	-
	4 Yıldızlı	1	200	638	-	-	-
Toplam		26	4,226	9,994	51	8,048	17,216

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, 2012 yılı itibari ile

- § turizm işletme belgesi almış tesis sayısı 51
- § Turizm yatırım belgeli tesis sayısı 26
- § Belediye belgeli termal tesis sayısı yaklaşık 160’tır.
- § Toplam termal turizm tesisi sayısı 237’tir.

Termal turizm tesislerinin yanı sıra Türkiye’de 46 ilde 190 civarında kaplıca bulunmaktadır.

Tablo 23: Türkiye'de Turizm Yatırım ve İşletme Belgeli Termal Tesislerin Dağılımı, 2012

Bölge	Termal Turizme Kaynaklık Eden Termal Su Kaynağı Sayısı
Bursa	10
Balıkesir	9
Afyon	8
Denizli	8
İzmir	7
Nevşehir	5
Bolu	2
Kütahya	2
Samsun	2
Yalova	2
Adana	1
Ankara	1
Çanakkale	1
Çankırı	1
Hatay	1
İstanbul	1
Kırşehir	1
Muğla	1
Rize	1
Yozgat	1
Toplam	65

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Termal bölgeler arasında nüfus desteği en yüksek olan bölge Marmara Bölgesi'dir. Nüfus ve ekonomik hacmi ile Türkiye ekonomisinin merkezi olan İstanbul'a yakınlık termal turizm tesislerinde önemli bir rekabet avantajı yaratmaktadır. Yeni yatırımlar ile tesis kapasitesini artıran ve iyileştiren Bursa bu avantajdan faydalanmaktadır. Bursa dışındaki termal merkezlerde tesisler nitelik ve kapasite açısından yetersizdir. Genel olarak İzmir ve Afyon dışındaki termal otellerin, fiziki açıdan kitlesel turizme açmak uygun değildir.

Termal turizm tesislerinin en önemli avantajı yılın 12 ayı talep alabilmesidir. Sağlığın yanı sıra, spa tesisleri ile güzellik & bakım ve dinlenme, eğlence tesisleri ile birlikte desteklenen tesisler taleplerini yükseltebilmektedir. Deniz kıyısında yer alan termal tesisleri yaz aylarında deniz & güneş turizm talebi ile desteklenmektedir. Dağlık ve ormanlık bölgelerde bulunan termal kaynaklar da çevre desteği açısından avantajlı konumdadırlar.

Türkiye genelinde termal otellerin çoğunlukla yerel talep ile desteklendiği görülmektedir. Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın verilerine göre termal otellere gelen ziyaretçilerin %64'ünü yerli turist oluşturmaktadır. Yabancı turistlerdeki geceleme sayıları Mart-Nisan-Mayıs ve Ağustos-Eylül-Ekim sezonlarında yüksek seyrederken yerli turistlerde bu rakamlar eşit sayılabilecek düzeyde dağılmaktadır. Ortalama kalış süreleri yerli turistte 2.1 gün iken yabancı turistte 1.5 gündür.

Termal otellerdeki geceleme, en fazla şifalı termal sulardan yararlanmak isteyen 3. Kuşak (60 yaş üstü kişiler) tarafından gerçekleştirilmektedir. Halen hazırda, termal turizmi sağlık / tedavi amaçlı kullanırmak isteyen turizm yatırımcıları, SGK ya da özel sağlık sigorta şirketleri ile anlaşarak, merkezleri bünyesinde yer alan fizik tedavi merkezinden sigorta kapsamında yararlandırmak istemektedir. SGK kapsamında, tedavi amaçlı otelde konaklamaya gelen misafirler, genellikle otellerin hazırlamış olduğu kampanyalı konaklama paketlerden faydalanmaktadır.

Balıkesir-Güre Termal Turizm Pazarı

Güney Marmara Termal Turizm Bölgesi içerisinde yer alan Balıkesir termal su kaynakları açısından zengin bir ilçedir. Balıkesir'in termal kaynaklara sahip en önemli beldelerden biri konu gayrimenkulün yer aldığı Güre'dir.

Tablo 24: Balıkesir'de Yer Alan Kültür Ve Turizm Bakanlığı'ndan İşletme Belgeli ve Belediye Belgeli Termal Tesisler, 2013

	Tesis Adı	İlçe	Sınıfı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
1	Şimal Termal Dağ Ilıcısı Kaplıcaları	Balya		60 Termal ve 60 pansiyon oda	
2	Hisarköy Kaplıcaları	Bigadiç			
3	Adriana Hotel De Lux Health & SPA	Edremit	5 Yıldız	246	651
4	Adramis Termal Otel	Edremit	3 Yıldız	66	135
5	Entur	Edremit	3 Yıldız	68	134
6	Saruhan Termal Otel	Edremit	5 Yıldız	124	300
7	Körfez Tatil Beldesi	Edremit		Yenileme Aşamasında	
8	Afrodite Termal	Edremit		132	250
9	Hattuşa Termal Tesisleri	Edremit	5 Yıldız	217	780
10	Gönen Kaplıcaları	Gönen	4 Yıldız		
11	Ekşidere Dağ Ilıcısı	Gönen			
12	Serpin Manyas Termal Tesis (devre mülk)	Manyas			
13	Asya Pamukçu Termal Otel	Merkez	4 Yıldız	87	224
14	Pamukçu Belediye Tesisleri	Merkez			
15	Hisaralan Kaplıcaları	Sındırgı			
16	Emendere Kaplıcası	Sındırgı			
17	Hüseyin İmrek Termal Tesisleri	Susurluk			
18	Ilıcaboğazı Köy Kaplıcaları	Susurluk			
19	Susurluk Yıldız Kaplıcası	Susurluk			

Balıkesir'de mevcut durumda 19 adet termal turizm tesisi ve kaplıca bulunmaktadır. Turizm tesisi niteliğinde olanlar çoğunlukla gayrimenkulün yer aldığı Güre bölgesindedir.

Bölgenin potansiyeline karşılık konaklama tesisi sayısı azdır. Mevcut otellerin çoğu 2-3 yıldızlı tesislerdir. Yaz aylarında ziyaret eden yerli turistler daha çok pansiyonlarda konaklamayı tercih etmektedir. Özellikle 90'lı yıllardan sonra hız kazanan siteleşme de turizm tesislerinin gelişmesi önünde engel olmuştur. Küçükkuyu ve Güre arasında kalan bölgede yoğunlukla yazlık siteler yer almaktadır. Bu sitelerde 2-3 katlı apartman ya da villa tipinde konutlar bulunmaktadır. Bölgedeki konut arzının çoğu yaz sezonunda ikinci konut olarak kullanılmaktadır.

Bakanlar Kurulu kararı ile "Turizm Bölgesi" ilan edilen Güre'de yapılan yatırımlar son dönemlerde hız kazanmıştır. Bölgede yer alan termal su kaynakları dolayısı ile yapılacak yatırımların büyük çoğunluğunun termal tesis olarak faaliyete geçirilmesi hedeflenmektedir. Güre Belediyesi'ne ait kaplıcalar bölgede uzun yıllardır faaliyetini sürdürmektedir. Otel olarak faaliyet gösteren yine belediyeye ait 4-yıldızlı Afrodite Termal Otel, 5 yıldızlı Saruhan Termal Oteli, 5 yıldızlı Hattuşa Termal Resort, 5 yıldızlı Adrina Hotel Deluxe ve 2014'te hizmete girecek olan Güre Termal Resort bölgedeki diğer tesislerdir.

Güre Termal Resort 35 yıllığına yap işlet devret model ile kiralanan vakıf arazisi üzerinde inşa edilmiştir. Afrodite Otel belediyeye ait 56,000 m², 49 yıllığına kiralanan arsa üzerinde yer almaktadır. Konu gayrimenkul ile bezer konumda, sahilde yer alan Adrina Hotel Dellux Hotel Türkiye Enerji ve Gaz İşçileri Sendikası'na aittir.

Güre'de inşaat aşamasında olan en büyük yatırım Öngen Termal & Spa Delux Hotel'dir. Mevcut durumda kaba inşaatı büyük oranda tamamlanmış olan tesiste inşaat faaliyetlerinin durduğu gözlenmiştir. Toplam 26,600 büyüklüğündeki arsa üzerinde geliştirmekte olan tesis arsası tahsis yolu ile alınmıştır.

Mevcut tesislerin tamamında termal su kullanılmaktadır. Yıl boyunca açık olan otellerde Haziran-Eylül arasındaki yaz dönemi yüksek sezon olarak tanımlanmaktadır. Bunun nedeni Güre'nin deniz kıyısında olması ve talebin yoğunlukla deniz tatiline yönelik olmasıdır. Yalnızca termal su kullanımı, sağlık amaçlı konaklamaların Ekim-Mart aralığında yoğunlaştığı ifade edilmektedir.

Genelde Termal turizm tesislerinde fiyatların düşük yüksek sezon ayrılmasından ziyade, hafta içi ve hafta sonu olarak farklılık göstermektedir. Ancak Güre bölgesinde hafta içi, hafta sonu fiyattan ziyade kış ve yaz sezonu olarak fiyat politikası uygulaması bulunmaktadır.

Güre ve çevresinde hizmet veren tesis oda+kahvaltı, yarım pansiyon ya da tam pansiyon şeklinde hizmet vermektedir. Bazı tesisler yaz sezonunda yarım pansiyon, kış sezonunda ise oda+ kahvaltı servis vermeyi tercih etmektedir. Her şey dahil hizmet veren tesis mevcut değildir. Otellerin tam dolulukla çalıştığı dönem yaz sezonunda Temmuz-Ağustos aylarıdır.

Tablo 25: Güre'de yer alan Başlıca Turizm Tesisleri-Otel Oda Fiyatları

Tesis Adı	Tesis Türü	Haftaiçi, TL	Haftasonu, TL	Açıklama
Adrina Hotel Deluxe	Otel	300	350	Yarım Pansiyon ve KDV dahil
Hattuşa Astrya Termal Resort & Spa	Otel&devretatil	194(kış sezonu)	205 (yaz sezonu)	Yarım Pansiyon ve KDV dahil
Saruhan Termal Otel	Otel&devretatil	200(kış sezonu)	280(kış sezonu)	Yarım Pansiyon ve KDV dahil
Afroditi	Otel	150 (kış sezonu)	180 (yaz sezonu)	Yarım pansiyon ve KDV dahil

Yapmış olduğumuz pazar araştırmasına göre mevcut durumda bölgede iki kişilik oda fiyatları 150-350 TL arasında değişiklik gösterdiği öğrenilmiştir. Düşük sezon olan kış sezonunda fiyatlar 150-200 TL yaz sezonunda 180-350 aralığındadır. Bu fiyatlar yarım pansiyon oda fiyatları olup KDV dahildir. Bölgede termal tesislerde devre tatil fiyatları aşağıda belirtilmektedir,

Tablo 26: Güre'de yer alan Başlıca Turizm Tesisleri-Devre Tatil Fiyatları

Devre Tatil, 14 günlük, TL

Tesis Adı	Daire Tipi	Kış Dönemi	Yaz Dönemi
Saruhan	1+1	4,800	9,600
Hattuşa	1+1	27,000	44,000
Güre Termal Resort	1+1	10,000	26,000

Güre Termal Resort

Konu gayrimenkulün 1 km kuzeyinde konumlanan Güre Termal Resort bünyesinde 111 adet suit daire yer almaktadır. İnşaatı yeni tamamlanan tesis satış aşamasındadır. 2014 Mayıs ayında hizmete açılması planlanmaktadır.



Tesiste 1+0, 1+1 ve 2+1 şeklinde tasarlanan Hünkar Suit, Divan Suit, Sultan Suit ve Şehzade Suit isimli devre tatil ünitelerinin büyüklükleri 28 – 65 m² aralığında değişim göstermektedir. Sağlık alanları bölümünde 2 adet termal su kaynağı, 2 adet açık havuz, 2 adet kapalı termal havuz, sauna, tuz odası, çamur odası, fizik tedavi merkezi ve fitness merkezi donatıları yer almaktadır.

Tablo 27: Güre Termal Resort-Devre Tatil Fiyatları

	Kış Dönemi (30 Kas. - 1 Mart)		Bahar Dönemi 01 Mart/15 Haz. - 15 Eyl/30 Kas.		Yaz Dönemi 15 Haz. - 15 Eyl.	
	2013 Tanıtım Fiyatı	2013 Satış Fiyatı	2013 Tanıtım Fiyatı	2013 Satış Fiyatı	2013 Tanıtım Fiyatı	2013 Satış Fiyatı
1+1 (Hünkar Suit)	10,000	13,000	13,000	17,500	20,000	26,000
2+1	13,000	17,500	15,000	19,500	25,000	30,000

Yukarıda yer alan satış fiyatları 1 haftalık dönemi kapsamaktadır. 1+1 daireler için kış sezonu ile yaz sezonu arasında fiyatlarda %100 farklılık oluşmaktadır.

Tesis 35 yıllığına kiralanın arsa üzerinde geliştirilmektedir. İki yıldır inşaat aşamasında olan tesiste devre tatil üniteleri 33 yıllık süre karşılığı satılmaktadır. Aidatlar 180 ABD\$ olarak belirlenmiştir.

Adriana Hotel De Luxe

Adriana Hotel De Luxe Health & SPA konu gayrimenkulün 400 m doğusunda, 39 dönüm alan içerisinde denize sıfır olarak konumlandırılmıştır. Otelde 8 senior suit, 11 corner suit, 2 junior suit, 24 superior oda ve standart odalar olmak üzere toplam 246 oda ve 651 yatak yer almaktadır.

Otelde 5,000 m² alan üzerine kurulu iki katlı Health&SPA merkezinde 2 adet büyük termal havuz, terapi havuzları, saunalar, buhar odaları, Türk hamamları ve kişiye özel 34 adet banyo bulunmaktadır.



1 adet restoran, 3 adet A'la Carte Restoran, 1 adet patisserie ve 5 adet barın yanı sıra, minimum 10 maksimum 550 kişi kapasiteli 5 adet toplantı salonu da bulunmaktadır.

Hattuşa Astyra Termal Resort & Spa

Hattuşa Holding tarafından 50,300 m² arsa üzerinde geliştirilen Hattuşa Astyra Termal Resort & Spa 2009 yılında hizmete açılmıştır.

Termal tesis kapsamında 144 adet 63 m² kullanım alanına sahip apart villalarıyla beraber rezidans blokta hizmete giren 20 adet A tipi brüt 38 m², 5 adet B tipi brüt 63 m², 6 adet C tipi brüt 115 m² ve 4 adet Yalı tipi brüt 117 m² rezidans üniteler yer almaktadır. Toplam 4,200 m² büyüklüğündeki SPA merkezinde yer alan donatılar aşağıda belirtilmektedir.



- 1 adet iç mekan Termal havuz, 38°C / 40°C, 140 cm derinlik ve mineral zengini(Karma Termal Havuz)
- 1 adet iç mekan Termal havuz, 38°C / 40°C, 140 cm derinlik ve mineral zengini(Bayanlara Özel Termal Havuz)
- 1 adet dış alan Termal havuz, 31°C, 140 cm derinlik,(Kış aylarında açıktır)
- 1 adet jakuzili özel termal aile suiti (maksimum 4 kişilik)

- 3 adet küvetli özel termal aile suiti (maksimum 4 kişilik)
- 1 adet Hamam, Buhar Odası, Sauna, Kese Odası, Kar Çeşmesi (Karma Kullanım içindir)
- 1 adet Hamam, Buhar Odası, Sauna, Kese Odası, Kar Çeşmesi (Bayanlara Özel Kullanım içindir)
- Ayrıca tuz odası, çamur odası, cilt bakım odası, vücut bakım odası, hidroterapi odası, afüzyon odası, macera duşu ve 4 adet masaj odası yer almaktadır.

Tablo 28: Hattuşa Astyra Termal Resort & Spa Oda ve Devre Tatil Fiyatları

Oda Sayısı	Kış Sezonu (TL)	Yaz Sezonu (TL)	Açıklama
2 Kişilik Oda	180	190	KDV dahil
4 Kişilik Oda	300	400	KDV dahil
Devre Tatil			
1+1	27,000	44,000	

Yapılan görüşmelerde edinilen bilgiye göre Ekim-Kasım ve Mayıs-Ağustos ayları arasında en yüksek doluluk seviyelerine (özellikle yaz aylarında %90 seviyelerinde doluluk oranı gerçekleştiği öğrenilmiştir) ulaşılmaktadır. Oda fiyatları kış döneminde çift kişilik odada 180 TL iken bu rakam yaz sezonunda 190 TL'ye ulaşmaktadır.

Saruhan Termal Otel

2005 yılında hizmete açılan Saruhan Termal Otel hem otel hem de apart ünitelerle hizmet vermektedir. Konu gayrimenkulün karşısında, Çanakkale-İzmir Yolu üzerinde yer alan tesisin otel bölümünde 124 oda ve 300 yatak ünitesi yer almaktadır. Otelin doluluğunun en yüksek olduğu dönemler Mayıs- Ekim aralığı olarak ifade edilmektedir. En düşük doluluklar ise Aralık-Ocak ve Şubat aylarında gözlemlenmekte olup, bu periyotlarda doluluk çoğunlukla %10 seviyelerinde seyretmektedir.



Tablo 29: Saruhan Termal Otel ve Devre Tatil Fiyatları

Otel Odası	Kış Sezonu (TL)	Yaz Sezonu (TL)	Açıklama
2 Kişilik Oda	200	280	KDV dahil
3 Kişilik Oda	270	520	KDV dahil
Devre Tatil			
14 günlük, TL	4,800	9,600	

Yarım pansiyon olarak hizmet veren otelde 2 kişilik oda fiyatları kış periyodunda 200 TL iken yaz sezonunda bu rakam 280 TL olarak uygulanmaktadır.

13.3.ARSA PAZARI

Konu gayrimenkulün yer aldığı Edremit ve çevresi Kaz Dağları'nın etekleri ile Ege Denizi arasında konumlanmış ve denize paralel olarak gelişimini sürdürmüş bir yerleşim bölgesidir. Bu sebeple özellikle denize sıfır parseller daha değerlidir. Konu gayrimenkulün yer aldığı Güre Kaplıcalar Mevkii Edremit'teki en prestijli alan olup, merkezdeki sahil şeridinde geliştirilmemiş boş arsa arzı çok kıttır.

Konu gayrimenkul ve komşusu olan 25 dönüm büyüklüğündeki boş arsa sahil şeridinde turizm tesisi geliştirmeye imkan veren nadir arsalardır. Yalnızca Edremit ve yakın çevresi değil Edremit Körfezi boyunca 10-30 dönüm, turizm imarlı boş arsa arzı kısıtlıdır. Konu arsa ve komşusun dışında bilinen diğer bir arsa; Altınoluk Yağcılar Mevkii'nde yer Ereğli Demir Çelik'e ait olan 43,850 m² büyüklüğünde turizm tesisi & konut imarlı arsadır. Söz konusu arsanın satışı için mal sahibi 2008 yılında ihale düzenlemiş ancak gelen teklifler beklentilerin altında kalmıştır.

Konu gayrimenkulün yer aldığı Güre Kaplıcalar Mevkii'nde yeni turizm yatırımları çoğunlukla tahsisli araziler üzerinde geliştirilmektedir. Bölgedeki en büyük arsa arzı vakıflara ve hazineye aittir. Bu arazilerin turizm bölgesi içinde kalanları 35-49 yıllık süreler için yap-işlet-devret modeli ile tahsis edilmektedir.

Tarım ve turizm Edremit körfezinin temel ekonomik faaliyetidir. Turizmin gelişimi toplu konaklamalara imkan veren tesis turizminden çok yazlık ev konaklamaları şeklinde gelişmiştir. Talep ve mevcut yatırım arzı da bu kapsamdadır. Bu durum nedeni ile turizm imarı arsa değeri üzerinde katma değer yaratan bir unsur olarak değerlendirilmemektedir. Pazar analizi neticesinde belirlene emsal arsa satışları aşağıda yer alan tabloda belirtilmektedir. Bölgede 10 dönüm ve üzeri büyüklükte geliştirilebilir arsa arzının kıt olduğu görülmektedir.

Tablo 30: Güre ve Çevresinde yer alan Satılık Arsa Bilgileri

	1	2	3	4	5	6	7
Büyüklük, net m ²	43,850	2,627	60,000	7,800	8,945	8,690	2,080
İstenen Fiyat, ABD\$	21,500,000	750,000	23,460,000	2,325,000	1,650,000	5,000,000	1,750,000
İstenen Fiyat, ABD\$/m ²	490	285	391	298	184	575	841
Konum	Altınoluk-Yağcılar	Edremit-Akçay	Burhaniye-Geriş	Altınoluk-Narlı	Edremit-Güre-Termal Su sahasında	Edremit-Güre-Termal Su sahasında	Balıkesir-Gömeç-Gümüşlü Mevkii
Konum-yol ilişkisi	Denize ve İzmir Yolu'na cepheli	Akçay-Çanakkale Yolu üzerinde, PO yanı	Denize sıfır	Denize sıfır	Edremit-Çanakkale Yolu'na 500 m mesafede, Güre Yolu'na cepheli	Edremit-Çanakkale Yolu'na 200 m mesafede	Denize sıfır
İmar Durumu-Fonksiyon	Konut&Turizm	Konut&Ticaret	Turizm	Turizm	Turizm	Konut&Ticaret	Turizm
İmar Durumu-Emsal	1.00	0.20	5 kat	0.60	0.30	0.20	TAKS: 0.40, H: 30.50

Tablo 31: Güre ve Çevresinde yer alan Satılık Arsa Bilgileri

	1	2	3	4	5	6	7
Büyüklik, net m ²	4,317	3,445	3,500	3,350	990	5,500	20,800
İstenen Fiyat, ABD\$	2,000,000	1,000,000	945,000	600,000	312,500	950,000	2,500,000
İstenen Fiyat, ABD\$/m ²	463	290	270	179	316	173	120
Konum	Altınoluk-Narlı	Edremit-Güre	Edremit-Güre	Edremit-Güre-İskele Mevkii	Edremit-Güre	Edremit-Güre	Edremit-Bostancı
Konum-yol ilişkisi	Deniz kıyısında	Ana yol üzeri-kara tarafı	Ana yola yakın-kara tarafı	Ana yola yakın-deniz tarafı	Ana yola yakın-deniz tarafı	Ana yola yakın-kara tarafı	İzmir Asfaltına cepheli
İmar Durumu-Fonksiyon	Konut	Konut&Ticaret	Konut	Konut	Konut	Konut	Ticaret
İmar Durumu-Emsal	0.25	0.20	0.25	0.20	0.50	0.25	N/A

Yukarıda yer alan tabloda görüldüğü üzere, Edremit ve çevresinde satışta olan konut ve turizm imarlı arsalar içim istenen fiyatlar ağırlıklı olarak 280-500 ABD\$/brüt m² aralığında değişmektedir.

14. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI

En iyi ve en verimli kullanım şekli şöyle tanımlanır;

En iyi ve en verimli kullanımın uyması gereken dört kriter, yasalılık, fiziksel olabilirlik, ekonomik fizibilite ve maksimum karlılıktır. En iyi ve en verimli kullanım şekli, arsanın bulunduğu piyasadaki rekabet güçleri tarafından biçimlendirilir. Bu nedenle, en iyi ve en verimli kullanımın analiz ve yorumları, piyasa güçleri üzerinde yoğunlaştırılmış ekonomik bir çalışmadır. En iyi ve en verimli kullanım şekli, pazar değerlerinin temelini teşkil eder.

Mevcut imar durumuna göre; konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı, mevcut yapıların tamamen yıkılarak arsanın turizm tesisi (otel ve devre tatil ünitelerinden oluşan) ve destek tesisleri ile geliştirip işletilmesidir.



15. DEĞERLEME PROSESİ

Gayrimenkulün pazar değeriyle ilgili kanaat oluştururken; emsal karşılaştırma, maliyet, gelir kapitalizasyonu ve geliştirme yöntemleri kullanılmaktadır. Aşağıda bu yöntemler ile ilgili genel bilgilere yer verilmektedir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımında; yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer/emsal gayrimenkuller ile konu gayrimenkulün sahip olduğu özellikler karşılaştırılır ve pazar değerini etkileyebilecek kriterler ışığında gerekli fiyat ayarlaması yapılır.

Maliyet yaklaşımında; geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi suretiyle mülk değeri tahmin edilir. Yaklaşımında, bina ve arsa geliştirmeleri maliyetlerinin değerlendirilmesinde tahmin edilen yerine koyma maliyetleri: eskime, plan eksiklikleri ve çevresel etkilerden kaynaklanan değerdeki kayıplar da dikkate alınarak geliştirilir. Bu yaklaşım ile tespit edilen değer, bina maliyetini (kaba-ince yapı, elektro-mekanik) bina dışı maliyetleri (altyapı vs), diğer maliyetleri (mühendislik ve mimarlık ücretleri, yasal izinler vs.), girişimci karını ve arsa değerini içerir.

Gelir kapitalizasyonu yaklaşımında; mülkün getireceği gelir, boş kalma, tahsilat kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir. Bu yaklaşımının ana prensibi, değer gayrimenkul üzerindeki faaliyetin net geri dönüşü ile ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Gelir getirici gayrimenkullerin gelecekteki kazançları, gelir ve gider tahminlerinden yola çıkan amortisman ve kredi öncesi net gelirdir. Gelir kapitalizasyonu yaklaşımının uygulanmasında, gelecekteki bu kazançlar, kapitalizasyon süreci ve iskonto edilmiş nakit akışı analizi ile pazar değerine dönüştürülür.

Gelir kapitalizasyonu yaklaşımının bir alt metodu olan **doğrudan kapitalizasyon metodu** da yaygın olarak kullanılmaktadır. Doğrudan kapitalizasyon, gelir kapitalizasyonu yaklaşımında tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu yöntemde, tek bir yılın net işletme geliri, yıllar boyu devam etmesi beklenen düzenli bir sabit gelir akışını temsil etmektedir. Bu dönüşüm, gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu piyasadan elde edilen gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir.

Geliştirme yaklaşımında ise arsa üzerinde mevcut imar durumu dahilindeki potansiyel geliştirme ile ilgili tahminler yer alır. Bu yaklaşımında potansiyel geliştirmenin geliştirme maliyetleri ve nakit akış tahminleri dikkate alınarak belirlenen net gelir tahminleri kapitalizasyon süreci ve iskonto edilmiş nakit akışı analizi ile değere dönüştürülür.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı, basit formdaki gayrimenkullerin değerini bulabilmek için yapılan en ideal çalışmadır. Geliştirilmemiş boş arsalar, apartman daireleri ya da diğer cins konutlar için kullanılan emsal karşılaştırma yaklaşımının ticari gayrimenkuller için kullanımı zordur. Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile gelir üreten ve performansı işleticiye direkt bağlı olan ticari gayrimenkul çeşitlerinin - alışveriş merkezleri, oteller, restoranlar vb.lerinin değerlendirilmesini yapmak oldukça güçtür. Özellikle, turizm tesislerinin değerlendirilmesinde, tesis için karşılaştırma yaklaşımının kullanımı mümkün değildir.

Maliyet yaklaşımı çoğunlukla tam mülkiyetli geliştirmelerin (konut binaları, ticari binalar, turizm tesisleri ve sanayi tesisleri) değerinin tespiti için uygundur. Maliyet yaklaşımının, özel amaçla inşa edilmiş binaların ve tarihi değeri olan binaların maliyetinin tespitinde kullanılması zor olmakla birlikte elde edilen verilerin güvenilir / yeterli olması ve binalardaki eskimenin doğru olarak tespit edilebilmesi koşulu ile uygulanması mümkündür. Maliyet yaklaşımı, arsanın geliştirilmemiş hali ile değerinin tespit edilebildiği ve eskime oranının sınırlı olduğu gayrimenkullerin değerinin tespitinde sıklıkla kullanılmaktadır.

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlemesi esnasında tercihen kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı değerın gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Bu çerçevede gelir üreten ve performansı işleticiye direkt bağlı olan ticari gayrimenkul çeşitlerinin-alışveriş merkezleri, oteller, restoranlar vb.lerinin değerlemesinde öncelikle kullanılması önerilmektedir.

Geliştirme yaklaşımı geliştirilmemiş boş arsa değerini bulabilmek için yapılan çalışmadır. Geliştirilmemiş boş arsa olan gayrimenkullerde kullanılır. Bunun yanı sıra geliştirilmiş gayrimenkullerin sadece maliyet yaklaşımında kullanılmak için arsa değerini bulmak için kullanılabilir.

Bu çalışmada, konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı dikkate alınarak geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır. Uygulanması uygun olan diğer yaklaşım emsal karşılaştırma yaklaşımıdır. Bu yaklaşım veri eksikliği nedeni ile uygulanamamıştır. Konu gayrimenkul konumu, büyüklüğü, imar durumu vb. tüm özelliği ile pazarda nadir bulunan bir gayrimenkuldür. Konu gayrimenkule emsal teşkil edecek niteliklere sahip, pazarda satışta olan veya satışı gerçekleşmiş arsa satışı bulunmamaktadır. Pazarda yer alan ve gayrimenkule bire bir emsal teşkil etmeyen arsa satışlarına ilişkin bilgilere bu raporun 13.3. bölümünde yer verilmiştir. Belirlenen arsa satışları gayrimenkulün pazar alanındaki arsa değerlerine ilişkin fikir vermekle birlikte, konu gayrimenkule emsal teşkil etmemektedirler. Konu gayrimenkule en yüksek derecede emsal teşkil eden arsa komşusu olan ve yaklaşık 25,000 m² büyüklüğünde ve turizm tesisi imarlı olduğu öğrenilen arsadır. Söz konusu arsanın satışına ilişkin bir bilgi edinilememiştir.

15.1.DEĞERLEME ÇALIŞMALARININ MUHASEBE STANDARTLARIYLA İLİŞKİSİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nca 09.04.2008 tarih ve 26842 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren, "Seri:XI, No:29, Sermaye Piyasası'nda Finansal raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliğ'e uyarınca, 15.11.2013 tarihli ve 25290 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Seti:X, No: 25, Sermaye Piyasasında Muhasebe Standartları Hakkında Tebliğ" yürürlükten kaldırılmış olup, yerine, (beşinci madde ile) işletmelerin Avrupa Birliği tarafından kabul edilen haliyle **Uluslararası Muhasebe / Finansal Raporlama Standartlarını uygulayacakları (UMS /UFRS)**, bu hususa bilanço dipnotlarında yer verileceği ve bu kapsamda, belirlenen standartlara aykırı olmayan **Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'nca (TMSK'ca) yayımlanan TMS / TFRS (Türkiye Muhasebe Standartları / Türkiye Finansal Raporlama Standartları)**'nın esas alınacağı belirtilmiş olup, geçici madde 2 ile de UMS / UFRS'ler uygulanır denmektedir. Bu kapsamda, TMSK'ca yayımlanan TMS / TFRS esas alınmaktadır.

TMS 36'da tanımlanan muhasebe ilkeleri, TMS 40'ta tanımlanan Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller (Gerçeğe uygun değerle ölçülen yatırım amaçlı gayrimenkuller) de uygulanmamaktadır.

Bu Rapora konu varlıklara ilişkin değerleme çalışmasında;

- **UMS: 36, Paragraf 18** hükmü gereği gerçekleştirilecek değer düşüklüğü testlerinde kullanılmak üzere **"net gerçekleştirilebilir değer"** olarak **"gerçeğe uygun değer"** belirlenmiş, **değer düşüklüğü testi uygulanmamıştır.** Değerleme çalışmalarında **Pazar değeri esaslı yaklaşımlar** dikkate alınmış olup, belirlenen değer **"gerçeğe uygun piyasa değeri"** dir.

Konu varlığın **elden çıkarma maliyetleri dikkate alınmamış ve değerden düşülmemiştir.** Bu hususta, duran varlıkların elden çıkarılmalarında, (istisna hükümleri hariç) özellikle **vergisel giderlerin ve tapu harçlarının dikkate alınması** önerilmektedir.

15.2.DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ilgili olarak değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır. Değerleme çalışmasının, raporun amaç ve kapsamında belirtilen hususlar ile Raporun 3. bölümünde belirtilen kısıtlar dahilinde değerlendirilmesi uygun olacaktır.

15.3.GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ VE DEĞERLEMEDE BAZ ALINAN VERİLER

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerleme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 11. bölümünde detaylı olarak verilmiştir.

15.4. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER VE VARSAYIMLAR

Değerleme çalışmasında, aşağıda UDES Standart 1’de tanımlanan Pazar Değeri Esaslı Standartlar ile ilgili kılavuz notları ve değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı gerçekleştirildikleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama için Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1 (UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Değerleme çalışmaları, pazar değerinin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmalarda, Rapor’un 10’nuncu bölümünde açıklanan pazara dayalı Değerleme Yaklaşımları kullanılmıştır. UDES içerisinde pazara dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve aşağıda detayları verilen üç ana yaklaşımdan rapora konu olan gayrimenkulün özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışması gerçekleştirilmiştir.

15.4.1. Geliştirme Yaklaşımı

Geliştirme yaklaşımında, konu gayrimenkulün potansiyel imar durumu ve potansiyel en iyi ve en verimli kullanım amacı dikkate alınarak bir program geliştirilmiş, bu programın geliştirme maliyetleri ve nakit akış tahminleri sonucunda konu arsa için oluşan değer hesaplanmıştır.

Hipotetik geliştirme programının belirlenmesi, geliştirme maliyetlerinin hesabı ve nakit akış analizi olmak üzere 3 aşamadan oluşan yaklaşımın uygulanması ile ilgili detaylar aşağıda açıklanmaktadır.

Hipotetik Geliştirme Programı

Konsept niteliğinde olan ve mimari proje geliştirme amacı taşımayan hipotetik alan kullanım programı, mevcut imar durumunda belirtilen kullanımlar ve yapılaşma izinleri çerçevesinde belirlenmiştir.

Programa dahil edilen kullanımlar belirlenirken kullanımın turizm tesisi geliştirmesi içerisindeki rolü, programa olan ekonomik katkısı ve kullanımların bir arada olmasından kaynaklanacak sinerji ve uyum dikkate alınmıştır. Kullanımların mevcut pazar koşulları çerçevesinde optimal olduğu kabul edilen büyüklükleri öngörülmüştür.

Buna göre konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı olarak belirlenen turizm tesisi içerisinde yer alacak olan otelin 4 yıldızlı bir otel işletmesi olacağı öngörülmüştür. Devre tatil ünitelerinin 1+1 ve 2+1 olmak üzere iki farklı tipte geliştirilmesi planlanmıştır.

Konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı olarak belirlenen turizm tesisinin toplam inşaat alanı 25,205 m² olarak hesaplanmıştır. Hesaplama arsanın mevcut imar durumu ile belirlenen yapılaşma hakkı dikkate alınmıştır.



Tablo 32: Konu Gayrimenkulünün Yapılaşma Hakkı Hesabı

Net Arsa Alanı, m ²	24,934.24
Emsal/KAKS	0.60
Emsale Dahil İnşaat Alanı, brüt m²	14,961
Çarpan	15%
Zemin Üstü İnşaat Alanı, brüt m²	17,205
Bodrum Kat İnşaat Alanı, brüt m ²	8,000
Toplam İskan Edilen İnşaat Alanı, brüt m²	25,205

Mevcut imar durumuna göre, konu arsa üzerindeki emsale dahil yapılaşma hakkı 14,961 m² olarak hesaplanmaktadır.

Hipotetik projenin zemin kodu üzerindeki toplam inşaat alanına, Emsal/KAKS hesabına dahil edilmeyen alanları da dikkate almak için ilave alanlar eklenmiştir. Emsale dahil olan zemin üstü toplam inşaat alanının %15'i olarak kabul edilen bu alanların, yangın merdiveni, asansör boşlukları vb. teknik alanları kapsayacağı kabul edilmiştir. Zemin kodu altında yatak/oda katı olarak kullanılmayan, otel ve devre tatil ünitelerinin ortak kullanımına yönelik, turizm tesisinin sosyal ve teknik alanlarının yer alacağı 8,000 m²'lik alan planlanmıştır. Sosyal alanlar içerisinde

- § SPA
- § toplantı odaları
- § 2 kapalı havuz
- § kreş
- § mescit
- § restoran ve kafeler
- § mutfak

yer alacaktır. Tesisin otopark gereksiniminin açık alanda karşılanacağı kabul edilmiştir.

Tablo 33: Konu Gayrimenkulünün Yapılaşma Hakkına Bağlı Olarak Öngörülen Hipotetik Geliştirme Programı

Kullanım	Brüt İnşaat Alanı, m ²
Devre Tatil Üniteleri	8,875
4 Yıldızlı Otel	8,330
Sosyal Tesis & Restoran & Teknik Alanlar	8,000
Toplam	25,205

Devre Tatil Üniteleri

Daire Tipi	Toplam	1+1 Daire	2+1 Daire
Brüt Daire Alanı	71	65	80
Adet	125	75	50
İnşaat Alanı, brüt m²	8,875	4,875	4,000



4 Yıldızlı Otel

İnşaat Alanı, brüt m ²	8,330
Ortalama Oda Büyüklüğü, m ²	43
Oda Sayısı	195

Üstte yer alan tabloda hipotetik geliştirme programı ile ilgili kabullerimizin detaylarına yer verilmiştir. Programda 4 yıldızlı otel 195 odalı, devre tatil üniteleri 125 adet olarak planlanmıştır.

Üstte belirtilen hipotetik geliştirme programı çerçevesinde arsaya kalan net artık değeri belirlemek amacı ile hipotetik programın geliştirme maliyetleri ve nakit akış analizleri hesaplanmıştır. Hesaplamalarımıza baz oluşturan temel kabuller ve açıklamaları aşağıda yer almaktadır.

Geliştirme Maliyetleri

Çalışmada yer alan geliştirme maliyetleri, optimize edilmiş global birim maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenemediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. Tüm fiyat tahminlerinde optimal pazar koşulları göz önünde bulundurulmuştur. Yatırım maliyetlerindeki sapmalar ve müteahhidin yeterlilikleri maliyetin değişken unsurlarıdır. Geliştirme maliyetlerinin içerdiği ana maliyet kalemleri şunlardır:

- § bina maliyetini (kaba-ince yapı, elektro-mekanik)
- § bina dışı maliyetleri (altyapı, açık alanlar, çevre duvarları, araç yolları, müteahhit karı, otel ve devre tatil üniteleri ve ortak alanlar için makine, ekipman ve demirbaşlar vb.)
- § diğer maliyetleri (mühendislik ve mimarlık ücretleri, yasal izinler, işletme sermayesi vs.)

Toplam 2 yıllık inşaat dönemi dikkate alınmıştır. Hesaplanan geliştirme maliyetleri aşağıdaki tabloda ayrıntılı olarak belirtilmektedir.

Öngörülen hipotetik programın toplam geliştirme maliyeti enflasyonlu fiyatlarla **33,012,211 ABD** olarak hesaplanmıştır.

Tablo 34: Geliştirme Yaklaşımında Öngörülen Hipotetik Programın Geliştirme Maliyeti Hesabı

Toplam İnşaat Alanı, brüt m ²	25,205		
Arsa Alanı, net m ²	24,934.24		
	Alan, brüt m ²	Birim Maliyet	Toplam Maliyet, ABD\$
Bina Maliyeti			
Devre Tatil Dairesi			
Kaba İnşaat	8,875	170	1,508,750
İnce İnşaat	8,875	260	2,307,500
Elektro-Mekanik Tesisat	8,875	205	1,819,375
4 yıldızlı Otel			
Kaba İnşaat	8,330	170	1,416,036
İnce İnşaat	8,330	320	2,665,480
Elektro-Mekanik Tesisat	8,330	220	1,832,518
Sosyal Tesisler			
Kaba İnşaat	8,000	170	1,360,000
İnce İnşaat	8,000	300	2,400,000
Elektro-Mekanik Tesisat	8,000	220	1,760,000
Toplam			
Kaba İnşaat	25,205	170	4,284,786
İnce İnşaat	25,205	293	7,372,980
Elektro-Mekanik Tesisat	25,205	215	5,411,893
Toplam Bina Maliyeti			17,069,659
Bina Dışı Maliyetler			
Mevcut Yapıların Yıkımı		LS	240,000
Altyapı	24,934	50	1,246,712
Zemin Islahı			425,000
Peyzaj		LS	375,000
Devre tatil Daireleri için FF&E	125	8,500	1,062,500
Otel Odaları için FF&E	195	11,000	2,147,482
Sosyal Alanlar için FF&E			
SPA için FF&E			300,000
Mescit&Kreş için FF&E			120,000
Kafe&Restoranlar için FF&E			250,000
Toplantı Odaları için FF&E			80,000
Açık Havuz		LS	120,000
Kapalı Havuzlar		LS	150,000
Sahil için FF&E		LS	120,000
Mutfak için FF&E		LS	200,000
Toplam Bina Dışı Maliyetler			6,836,694
Diğer Maliyetler			
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri	%3.00		717,191
Proje Yönetim Giderleri	%1.50		358,595
Yatırımcı Sabit Giderleri	%1.00		239,064
Yapı Denetim	%1.00		239,064
Yasal İzinler & Danışmanlık	%2.00		478,127
Müteahhit Karı	%10.00		2,390,635
İşletme Sermayesi	LS		3,000,000
Toplam Diğer Maliyetler			7,422,675
Girişimci Karı	%5.0		1,195,318
Toplam Geliştirme Maliyeti-sabit			32,524,346
Toplam Geliştirme Maliyeti-enflasyon			33,012,211
1. yıl	40%		13,009,738
2. yıl	60%		20,002,473

Nakit Akış Analizi

Bir sonraki aşamada öngörülen hipotetik yapılanma programının nakit akış analizi gerçekleştirilmiştir. Bu analizin ana prensibi, değer in konu arsa üzerinde geliştirilmesi öngörülen alternatif geliştirmeye ilişkin faaliyetlerin net geri dönüşü ile ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Gelirlerin ve giderlerinin tahmininden yola çıkarak hesaplanan amortisman ve kredi öncesi net gelir olarak ifade edilen gelecekteki bu kazançlar iskonto edilerek net bugünkü değere dönüştürülmektedir.

Kabuller

- § Hesaplamalarımızda, öngörülen hipotetik geliştirme programının uygulanmasına ilişkin yasal herhangi bir engelin bulunmadığı, gerekli tüm yasal izinlerin alınabileceği kabul edilmiştir.
- § Nakit analizine ilişkin hesaplamalarda Devre tatil üniteleri 49 yıl süreliğine, yılın farklı dönemlerinde 15'er günlük süreler için satışa sunulacağı kabul edilmiştir. Sözleşme karşılığı 49 yıllık kullanım hakkı devri yapılacaktır.

Devre Tatil Daire Tipi		Normal	Süit	Toplam
Ünite Sayısı		75	50	125
Devre Tatil Dağılımı / Dönemler	Dönem Sayısı			
1. Grup - Haziran-Temmuz-Ağustos	6	450	300	750
2. Grup- Nisan-Mayıs-Eylül-Ekim	8	600	400	1,000
3. Grup Kasım-Aralık-Ocak-Şubat-Mart	10	750	500	1,250
Toplam	24	1,800	1,200	3,000

- § Devre tatil üniteleri yılın 12 ayı, 15'er günlük süreler halinde, toplam 24 dönem içerisinde satışa sunulacaktır.
- § Devre tatil ünitelerinin dönem bazında fiyatları pazardaki emsalleri dikkate alınarak belirlenmiştir.
- § 195 odalı olarak planlanan otelin yetkin bir otel işletme firması tarafından işletileceği kabul edilmiştir. İşletme gelir ve giderleri pazar koşulları çerçevesindeki kabullerimize bağlı olarak hesaplanmıştır.
- § Otelin nakit akış hesaplamalarında devre tatil ünitelerinde konaklayacak olanlardan kaynaklı yeme&içme, spa vb. alanlara yönelik talep de yansıtılmıştır.
- § Yatırımın emlak vergisi, bina sigortası, yenileme fonu vb. tüm sabit giderleri mal sahibine ait olacağı kabul edilmiştir.



§ Kabullerimize göre; devre tatil ünitelerindeki işletme giderleri devre tatil sahiplerinden toplanacak olan aidatlar ile karşılanacaktır. Geliştirme maliyetlerine, işletme döneminde, boş kalma ve tahsilat zorlukları sonucu mal sahibinin işletme giderlerine katılım gereksinimi de temsil eden işletme sermayesi eklenmiştir. İşletme sermayesi, yatırımın stabilize dönemine kadar işletme giderlerin karşılamaya yönelik giderleri de içermektedir.

Analiz kapsamında, üstte belirtilen temel kabuller dikkate alınmıştır. Bu kabuller ile belirlenen gelirlerden satış ve pazarlama giderleri, projenin toplam geliştirme maliyeti ve geliştirici primumu düşülerek arsaya kalan net artık değer belirlenmiştir. Bu değerler iskonto edilerek net bugünkü değere dönüştürülmüştür. Hesaplanan net bugünkü artık değer arsaya kalan net artık değeri temsil etmektedir.

Tablo 35: Geliştirme Yaklaşımında Öngörülen Projenin Nakit Akış Analizi-Konsolide

Yıllar	1	2	3	4	5	6	7	TOPLAM
Net Gelir								
4 Yıldızlı Otel								
Net İşletme	0	0	1,235,559	2,239,548	2,650,278	2,878,036	43,208,498	52,211,919
Geliri								
Devre Tatil Net	6,191,063	10,050,325	9,830,882	3,029,793				29,102,062
Satış Geliri								
Toplam Net	6,191,063	10,050,325	11,066,441	5,269,341	2,650,278	2,878,036	43,208,498	81,313,981
Gelir								
Geliştirme	13,009,738	20,002,473						33,012,211
Maliyeti								
Geliştirme Karı	%7.0 433,374	703,523	774,651	368,854	185,519	201,463	3,024,595	5,691,979
Net Nakit Akış	-7,252,050	-10,655,670	10,291,790	4,900,487	2,464,759	2,676,573	40,183,903	42,609,792
Net Bugünkü	%14.6 15,030,904							
Değer								
Körfez GYO								
mülkiyet hakkı,	%80.15							
arsa payı oranı								
Körfez GYO								
Mülkiyetine								
Karşılık Gelen	12,046,628							
Arsa Payı								
Değeri								

Üstte yer alan tabloda da belirtildiği gibi hesaplamalarımızın sonucunda, geliştirme yaklaşımı ile 02 Aralık 2013 tarihi itibarı ile konu gayrimenkulün (geliştirilmemiş boş arsa olarak) değeri 15,030,904 ABD\$ olarak belirlenmiştir. Bu değer gayrimenkulün %100 arsa payı karşılıklı mülkiyet hakkının değerini temsil etmektedir. Körfez GYO %80.15 arsa payı karşılığı mülkiyet hakkına sahiptir. Bu arsa payı ile Körfez GYO mülkiyet hakkının değeri **12,046,628 ABD\$** olarak hesaplanmıştır. Hisseli mülkiyet için iskonto uygulanmamıştır.

Aşağıdaki tablolarda kullanım bazında nakit akış analizi hesaplarının detayları yer almaktadır.

Tablo 36: Geliştirme Yaklaşımında Öngörülen Projenin Nakit Akış Analizi-Devre Tatil Üniteleri

SATIŞ HIZI						
Yıllar		1	2	3	4	Toplam
1. Grup	Devre Adedi					
	Normal Daire	%30	%40	%30	%0	%100
	450	135	180	135	0	450
	Suit Daire	%30	%30	%40	%0	%100
	300	90	90	120	0	300
2. Grup						
	Normal Daire	%25	%35	%30	%10	%100
	600	150	210	180	60	600
	Suit Daire	%20	%60	%20	%0	%100
	400	80	240	80	0	400
3. Grup						
	Normal Daire	%15	%20	%35	%30	%100
	750	113	150	263	225	750
	Suit Daire	%10	%25	%40	%25	%100
	500	50	125	200	125	500
SATIŞ FİYATI, ABD\$/devre						
Yıllar		1	2	3	4	
1. Grup						
	Normal Daire	15,000	15,750	17,325	18,191	
			%5	%10	%5	
	Suit Daire	15,500	16,275	17,903	18,798	
			%5	%10	%5	
2. Grup						
	Normal Daire	10,500	11,025	12,128	13,340	
			%5	%10	%10	
	Suit Daire	11,000	11,550	12,705	13,976	
			%5	%10	%10	
3. Grup						
	Normal Daire	6,500	6,695	7,030	7,241	
			%3	%5	%3	
	Suit Daire	7,000	7,210	7,571	7,798	
			%3	%5	%3	
NAKİT AKIŞ ANALİZİ, ABD\$						
GELİRLER		1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	Toplam
1. Grup						
Normal		2,025,000	2,835,000	2,338,875	0	
Suit		1,395,000	1,464,750	2,148,300	0	
2. Grup						
Normal		1,575,000	2,315,250	2,182,950	800,415	
Suit		880,000	2,772,000	1,016,400	0	
3. Grup						
Normal		731,250	1,004,250	1,845,309	1,629,145	
Suit		350,000	901,250	1,514,100	974,702	
Toplam Gelirler		6,956,250	11,292,500	11,045,934	3,404,261	32,698,946
GİDERLER						
Pazarlama Gideri	%10.0	695,625	1,129,250	1,104,593	340,426	3,269,895
Satış Gideri	%1.0	69,563	112,925	110,459	34,043	326,989
Toplam Giderler		765,188	1,242,175	1,215,053	374,469	3,596,884
Net Satış Geliri		6,191,063	10,050,325	9,830,882	3,029,793	29,102,062



Tablo 37: Geliştirme Yaklaşımında Öngörülen Projenin Nakit Akış Analizi-4 Yıldızlı Otel

	1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl	Stabilize	(ABD\$)
Projeksiyon Dönemi	1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl	Yıllar	7. yıl
İşletme Dönemi	1. yıl	2. yıl	3. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl
GELİRLER							
Oda Geliri							
Yıllık Satılabilir Oda Sayısı			71,257	71,257	71,257	71,257	71,257
Yıllık Ortalama Oda Doluluğu			%52.0	%63.0	%68.0	%70.0	%70.0
Ortalama Oda Geliri			72	92	96	98	101
Toplam Oda Geliri			2,667,875	%68.0 4,141,299	%66.8 4,648,772	%65.8 4,905,138	%65.2 5,027,767
Departmental Gelirler							
Yiyecek&İçecek Geliri			863,136	%22.0 1,401,098	%22.6 1,624,951	%23.0 1,745,387	%23.2 1,789,021
Toplantı&SPA			274,634	%7.0 464,966	%7.5 572,265	%8.1 639,474	%8.5 655,460
Telefon & Internet			39,233	%1.0 55,796	%0.9 63,585	%0.9 67,709	%0.9 69,402
Çamaşırhane			27,463	%0.7 40,297	%0.7 45,923	%0.7 48,901	%0.7 50,123
Kira			39,233	%1.0 74,395	%1.2 84,780	%1.2 90,279	%1.2 92,536
Diğer			11,770	%0.3 21,698	%0.3 24,728	%0.3 26,331	%0.3 26,990
Toplam Departmental Gelirler			1,255,471	%32.0 2,058,250	%33.2 2,416,231	%34.2 2,618,080	%34.8 2,683,532
Toplam Gelirler			3,923,346	%100.0 6,199,549	%100 7,065,003	%100 7,523,218	%100 7,711,299
DEPARTMENTAL GİDERLER							
Odalar			666,969	%25.0 973,205	%23.5 1,045,974	%22.5 1,054,605	%21.5 1,080,970
Yiyecek&İçecek			647,352	%75.0 1,008,791	%72.0 1,145,590	%70.5 1,225,261	%70.2 1,255,893
Toplantı & SPA			109,854	%40.0 167,388	%36.0 200,293	%35.0 220,618	%34.5 226,134
Telefon & Internet			21,971	%56.0 29,572	%53.0 33,700	%53.0 35,886	%53.0 36,783
Çamaşırhane			12,359	%45.0 16,925	%42.0 19,287	%42.0 20,538	%42.0 21,052
Diğer			8,239	%70.0 14,104	%65.0 16,061	%65.0 17,102	%65.0 17,530
Toplam Departmental Giderler			1,466,743	%37.4 2,209,984	%35.6 2,460,905	%34.8 2,574,011	%34.2 2,638,361



Tablo 38: Geliştirme Yaklaşımında Öngörülen Projenin Nakit Akış Analizi-4 Yıldızlı Otel, devam

								Stabilize			(ABD\$)
Projeksiyon Dönemi	1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl	6. yıl	7. yıl	Yıllar			
İşletme Dönemi			1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl				
NET DEPARTMANTAL GELİR			2,456,603	%62.6	3,989,565	%64.4	4,604,098	%65.2	4,949,207	%65.8	5,072,938
İŞLETME GİDERLERİ											
İşletmecisi Payı			196,167	%5.0	309,977	%5.0	353,250	%5.0	376,161	%5.0	385,565
İdari Giderler			353,101	%9.0	464,966	%7.5	529,875	%7.5	556,718	%7.4	570,636
Pazarlama			156,934	%4.0	216,984	%3.5	247,275	%3.5	263,313	%3.5	269,895
Enerji			313,868	%8.0	464,966	%7.5	494,550	%7.0	526,625	%7.0	539,791
Bakım & Onarım			78,467	%2.0	123,991	%2.0	141,300	%2.0	150,464	%2.0	154,226
Toplam İşletme Giderleri			1,098,537	%28.0	1,580,885	%25.5	1,766,251	%25.0	1,873,281	%24.9	1,920,113
Sabit Giderler Öncesi Gelir			1,358,066	%34.6	2,408,680	%38.9	2,837,848	%40.2	3,075,926	%40.9	3,152,824
SABİT GİDERLER											
Yenileme Fonu	%2.0		78,467		123,991		141,300		150,464		154,226
Emlak Vergisi	%0.5		25,604		26,245		26,901		27,573		28,263
Bina Sigortası	%0.2		8,193		8,398		8,608		8,823		9,044
Termal Su İçin Ödeme	%0.2		10,242		10,498		10,760		11,029		11,305
Toplam Sabit Giderler			122,507	%3.1	169,132	%2.7	187,569	%2.7	197,890	%2.6	202,838
NET İŞLETME GELİRİ	0	0	1,235,559	%31.5	2,239,548	%36.1	2,650,278	%37.5	2,878,036	%38.3	2,949,987
Dönem Sonu Satış Geliri	%6.6										40,258,511
TOPLAM NET İŞLETME GELİRİ	0	0	1,235,559		2,239,548		2,650,278		2,878,036		43,208,498

15.5.KULLANILAN DEĞERLEME ANALİZ YÖNTEMLERİNİ AÇIKLAYICI BİLGİLER VE BU ANALİZLERİN SEÇİLME NEDENLERİ

15.5.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Mevcut imar durumuna göre; konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı, mevcut yapıların tamamen yıkılarak arsanın turizm tesisi (otel ve devre tatil ünitelerinden oluşan) ve destek tesisleri ile geliştirip işletilmesidir.

15.5.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konu olan gayrimenkulün %80.15 arsa payı karşılıklı mülkiyet hakkı Körfez GYO'ya aittir. Bakiye arsa payı karşılığı mülkiyet hakkı üçüncü şahıslara aittir. Bu rapor kapsamında Körfez GYO'ya ait mülkiyet hakkının değeri belirlenecektir.

15.5.3. Gayrimenkuller ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumun Analizi

Konu gayrimenkulün tapu takyidat belgeleri ve mevcut yapıların yapı kullanma izin belgesi bu raporun ekinde yer almaktadır. Bu belgelere ilişkin açıklamalar raporun 11.1. bölümünde yer almaktadır.

Gayrimenkul üzerindeki mevcut yapılarına ilişkin riskli yapı kararı ve bu kararın tapuda beyanı bulunmaktadır. Yapı kullanma izin belgesi bulunan mevcut yapılar tamamen yıkıldıktan sonra, mal sahiplerinin beyanı ile gayrimenkulün mevcut niteliği "arsaya" dönüştürülerek proje geliştirme süreci başlatılabilecektir. Sonrasında potansiyel projenin geliştirilmesi için yapılması gereken ana uygulamalar; mevcut uygulama imar planına uygun olarak uygulama projelerinin hazırlanması ve ilgili kurumlardan yasal onayın alınması ve ilgili belediyesinden (Güre Belediyesi) projenin inşaat ruhsatının alınmasıdır.

15.6.KONU GAYRİMENKULÜN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SPK MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE ALINMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkulün bu raporun ekinde yer verilen güncel tapu takyidat belgelerine göre; üzerinde gayrimenkulün haklarına kısıtlayıcı etkisi olan herhangi bir tedbir kararı yer almamaktadır. Ayrıca, Güre Belediyesi'nde yapılan görüşmeler ve belediyenin bu raporun ekinde yer verilen imar durumuna ilişkin yazısına göre; konu gayrimenkule ait 1/1000 ölçekli uygulama imar planının mevcut olduğu ve istenildiği zaman parsel üzerinde inşaatla başlanabileceği anlaşılmaktadır. Sonuç olarak; tapu ve belediye incelemeleri itibarıyla gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında kısıtlayıcı herhangi husus bulunmamaktadır.



Mevcut durumda bu rapora konu olan tesisin devre mülk ile ilgili bölümleri "gayrimenkule dayalı hak" olarak, diğer bağımsız üniteleri ise "bina" olarak gayrimenkul portföyüne dahil olacaktır. Yıkım sonrasında yapılacak cins tahsisi sonrasında konu gayrimenkul "arsa" olarak gayrimenkul portföyüne dahil edilebilecektir.

15.7.ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

16. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Değerleme çalışmasında, aşağıda UDES Standart 1'de tanımlanan Pazar değeri Esaslı Standartlar ile ilgili kılavuz notları ver değerlemelerin mali tablolara yansıtma amaçlı kullanılabilecekleri hususları dikkate alınarak, UDES Finansal Raporlama için Değerleme, Uluslararası Değerleme Uygulaması 1, UDU 1) bir arada ele alınmıştır.

Değerleme çalışması, Pazar Değeri'nin tespiti amacıyla gerçekleştirilmiş olup, çalışmada, Rapor'un 15. bölümünde açıklanan pazara dayalı Değerleme Yaklaşımları (yöntemleri) kullanılmıştır. UDES içerisinde Pazara Dayalı değerlendirme yöntemleri arasında sayılan ve bu raporun 15. bölümünde detaylarına yer verilen üç ana yaklaşımdan, rapora konu olan gayrimenkulün özellikleri dikkate alınmak suretiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Bu çalışmada, konu gayrimenkulün en iyi ve en verimli kullanım amacı dikkate alınarak geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır. Uygulanması uygun olan diğer yaklaşım emsal karşılaştırma yaklaşımıdır. Bu yaklaşım veri eksikliği nedeni ile uygulanamamıştır. Konu gayrimenkul konumu, büyüklüğü, imar durumu vb. tüm özelliği ile pazarda nadir bulunan bir gayrimenkuldür. Konu gayrimenkule emsal teşkil edecek niteliklere sahip, pazarda satışta olan veya satışı gerçekleşmiş arsa satışı bulunmamaktadır. Pazarda yer alan ve gayrimenkule bire bir emsal teşkil etmeyen arsa satışlarına ilişkin bilgilere bu raporun 13.3. bölümünde yer verilmiştir. Belirlenen arsa satışları gayrimenkulün pazar alanındaki arsa değerlerine ilişkin fikir vermekle birlikte, konu gayrimenkule emsal teşkil etmemektedirler. Konu gayrimenkule en yüksek derecede emsal teşkil eden arsa komşusu olan ve yaklaşık 25,000 m² büyüklüğünde ve turizm tesisi imarlı olduğu öğrenilen arsadır. Söz konusu arsanın satışına ilişkin bir bilgi edinilememiştir.

**Geliştirme Yaklaşımı ile Belirlenen Değer
Körfez GYO Mülkiyet Hakkına Karşılık Gelen
Arsa Payı Değeri)**

12,046,628.- ABD\$



17. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞERİN TAKTİRİ

İş bu rapor; Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş (müşteri) yetkililerinin yazılı talebi üzerine tapuda; "33 blok 199 mesken 1 otel 2 havuz 1 hamam 8 işyeri" vasıflı gayrimenkulün yasal durumlarının irdelenmesi, pazar değerinin ve gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde yer almalarında herhangi bir kısıt olup olmadığının tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda,

Gayrimenkulün Rapor'un 15.6. ve ilgili diğer bölümlerinde açıklandığı üzere, GYO portföyünde yer almalarında herhangi bir sakınca olmadığı,

Gayrimenkulün pazar değerinin, değerlendirme tarihi itibarıyla ve peşin değer esasına göre;

Pazar Değeri KDV hariç (Körfez GYO mülkiyet hakkı olan %80.15 arsa payına karşılık gelen)

ONİKİMİLYON AMERİKAN DOLARI

(12,000,000.- ABD\$)

YİRMİDÖRTMİLYONÜÇYÜZSEKSENİKİBİNSEKİZYÜZ TÜRK LİRASI

(24,382,800.- TL)*

Pazar Değeri KDV dahil (Körfez GYO mülkiyet hakkı olan %80.15 arsa payına karşılık gelen)

ONDÖRTMİLYONYÜZALTMİŞBİN AMERİKAN DOLARI

(14,160,000.- ABD\$)

YİRMİSEKİZMİLYONYEDİYÜZYETMİŞBİRBİNYEDİYÜZDÖRT TÜRK LİRASI

(28,771,704.- TL)*

olacağı kanaatine varılmıştır.

(*) Bu çalışmada, saha tarihi olan 02 Aralık 2013 tarihli TCMB verilerine göre 1 ABD\$/TL: 2.0319 olarak alınmıştır.