

**AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**K.K.T.C.**

**GAZİMAĞUSA İSKELE**

**BAFRA ARSASI**

**23/2/1 VE 23/4 PARSEL**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-020-GYO-003**

**Değer Tarihi: 31.12.2015**

**Rapor Tarihi: 08.01.2016**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	: 08. 01.2016
Rapor No	: 2014-020-GYO-003
Değerleme Tarihi	: 01.10.2015-31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: K.K.T.C.Gazimağusa İlçesi, İskele Kazası, Bafra Kasabası/Köyü, Plan No: 1, XVI/1 Pafta, 23/2/1/+23/4 Parsel no'lu "Orman" nitelikli ve gayrimenkul
Çalışmanın Konusu	: Taşınmaz üzerinde "Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş." lehine, 30.12.2010 tarihinden itibaren 29.12.2059 tarihine kadar 49 yıllığına tesis edilen üst hakkının kalan süresinin Güncel Pazar Değerinin Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 167 Dönüm, 3 Evlek, 1.200 Ayakkare (*) Türkiyedeki ölçülere Göre: 224.500 m <sup>2</sup> <b>(*)KKTC'de alan ölçüleri olarak dönüm, evlek ve ayakkare kullanılmaktadır.</b> <b>1 dönüm= 1.337,8037800057044 m<sup>2</sup>,</b> <b>1 evlek = 334,4509400013988 m<sup>2</sup>,</b> <b>1 ayakkare= 0.09290304 m<sup>2</sup>'dir.</b> <b>Ayrıca, 1 dönüm=4 evlek, 1 evlek=3.600 ayakkare'dir.</b>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: Parsel üzerinde yapı bulunmamaktadır
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Turizm Gelişme Alanı

### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Piyasa Değeri (TL)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Piyasa Değeri (EURO)
KDV Hariç	9.992.000	3.234.000
KDV Dahil	11.791.000	3.816.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-EURO = 3,0898-TL; 1,-GBP = 4,3249-TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

## Uygunluk Beyanı

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

## Varsayımlar

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

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

## ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler .....	5
4.2	KKTC Ekonomisi .....	10
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	12
4.3.1	Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (K.K.T.C.) .....	12
4.3.2	Gazimağusa İlçesi.....	13
4.3.3	K.K.T.C. Gayrimenkul Piyasası Analizi .....	14
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	15
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	15
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	16
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	17

5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	17
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	17
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	20
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	21
5.3.2	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	21
5.3.3	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.4	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.5	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	21
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	22
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	22
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	22
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	23
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	23
6.2	Swot Analizi .....	23
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	24
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	24
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	24
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	25
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	27
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	27
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	27
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	27



6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	27
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	27
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	27
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	28
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	28
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	29
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	29
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	29
8	SONUÇ .....	31
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	31
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	31
9	EKLER .....	32



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 08.01.2016

**Rapor Numarası** : 2015-020-GYO-003

**Raporun Türü** : K.K.T.C.-Gazimağusa ili, İskele Kazası, Bafra Kasabası/Köyü, Plan No: 1, XVI/1 Pafta, 23/2/1/+23/4 Parsel no'lu "Orman" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### 1.3 Değerleme Tarihi

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

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 19.08.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

### 1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



## 2 ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Büyükdere Caddesi, No:201, C Blok, Kat: 8, Levent/İstanbul

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, K.K.T.C. Gazimağusa İli, İskele Kazası, Bafra Kasabası/Köyü, Plan No: 1, XVI/1 Pafta, 23/2/1/+23/4 Parsel no'lu, 167 Dönüm, 3 Evlek, 1.200 Ayakkare (ülkemizde kullanılan alan ölçülerine göre 224.500 m<sup>2</sup>) yüzölçümlü "Orman" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının kalan süresinin kurul düzenlemeleri kapsamında güncel değerini tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19.08.2015 tarihli talebine istinaden, "Orman işleriyle görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (KKTC) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi" mülkiyetinde bulunan ve üzerinde Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. lehine 30.12.2010 başlangıç tarihli 49 yıllık Üst Hakkı sözleşmesinin kalan süresinin değer tespiti çalışması yapılmıştır. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.'nin Orman işleriyle görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (KKTC) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

#### 3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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



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

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

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

##### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

K.K.T.C.'de 04.12.2011 yılında yapılan genel nüfus sayımı kesin sonuçlarına göre ülkenin De-facto nüfusu 294,396 kişi, De-jure nüfus 286,257 kişidir. De-facto Nüfus: Sayım günü KKTC sınırları içerisinde sayım anında kişinin bulunduğu veya sayıldığı yere göre belirlenen nüfustur. De-jure Nüfus: Sayımı yapılan kişinin KKTC sınırları içerisindeki sürekli ikamet yeri esasına göre belirlenen nüfustur. Sürekli İkamet: Kişinin bir yıl veya daha fazla sürede günlük geceleme ihtiyacını çoğunlukla karşıladığı yerdir.

İlçelere göre De-jure nüfus; Lefkoşa 94,824 kişi - Gazimağusa 69,741 kişi - Girne 69,163 kişi -Güzelyurt 30,037 kişi ve İskele 22,492 kişi olarak belirlenmiştir. Bu sonuçlara bakıldığı zaman, 2006 Konut ve Nüfus Sayımı'na göre Girne İlçesinin % 19,4'lük oranla en fazla büyüme oranına sahip olduğu görülmektedir, bunu % 11,9 oran ile Lefkoşa İlçesi takip etmektedir.

2011, KKTC Nüfus ve Konut Sayımı, Yerleşim Yerlerine göre ilk aşama kesin sonuç tabloları aşağıdaki gibidir;

KKTC 2011 NÜFUS SAYIMI				
DE-JURE VE DE-FACTO NÜFUSUN İLÇELERE GÖRE DAĞILIMI				
	DE JURE	Dağılım (%)	DE FACTO	Dağılım (%)
<b>TOPLAM</b>	286,257	100.0	294,396	100.0
<b>LEFKOŞA</b>	94,824	33.1	97,293	33.1
<b>GAZİMAĞUSA</b>	69,741	24.4	69,838	23.7
<b>GİRNE</b>	69,163	24.1	73,577	25.0
<b>GÜZELYURT</b>	30,037	10.5	30,590	10.4
<b>İSKELE</b>	22,492	7.9	23,098	7.8

Kaynak: KKTC Başbakanlık Devlet Planlama Örgütü (<http://nufussayimi.devplan.org>)

KKTC 2006 NÜFUS SAYIMI KESİN (DE-JURE) SONUÇLARI İLE 2011 NÜFUS SAYIMI KESİN (DE-JURE) SONUÇLARININ İLÇELERE GÖRE KARŞILAŞTIRILMASI					
	2006	DAĞILIM	2011	DAĞILIM	2006 - 2011 yılları arasında De-jure nüfusundaki artış oranı (%)
	DE JURE	(%)	DE JURE	(%)	
<b>TOPLAM</b>	256,644	100.0	286,257	100.0	11.5
<b>LEFKOŞA</b>	84,776	33.0	94,824	33.1	11.9
<b>GAZİMAĞUSA</b>	63,603	24.8	69,741	24.4	9.7
<b>GİRNE</b>	57,902	22.6	69,163	24.1	19.4
<b>GÜZELYURT</b>	29,264	11.4	30,037	10.5	2.6
<b>İSKELE</b>	21,099	8.2	22,492	7.9	6.6

Kaynak: KKTC Başbakanlık Devlet Planlama Örgütü (<http://nufussayimi.devplan.org>)

#### 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve

ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

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

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

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

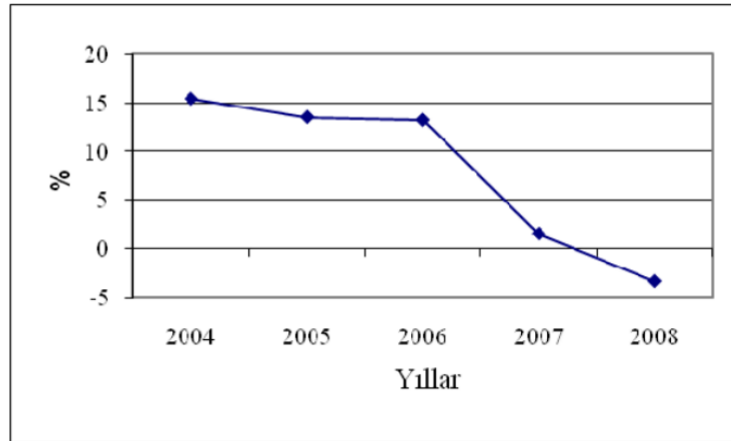
- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelere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

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

Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüişlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

#### 4.3 KKTC Ekonomisi

KKTC ekonomisi 2003-2006 yılında yakaladığı büyüme trendini sonraki yıllarda sürdürememiş, 2007 yılında % 1.5 düzeyinde kalan reel büyüme hızı, 2008 yılında % 3.4 oranında daralma ile sonuçlanmıştır. Böylelikle GSMH'daki ortalama reel büyüme hızı son beş yılda % 7.8 olarak gerçekleşmiş ve cari fiyatlarla 2008 yılında 5,128,334,134.4 TL'sına ulaşmıştır. 2008 yılında, cari fiyatlarla % 9.8 oranında artan GSMH, ABD Doları bazında ise, % 11 oranında artarak 3,995.6 milyon Dolara ulaşmıştır. Böylelikle kişi başına GSMH 2007 yılındaki 14,765 Dolar düzeyinden 2008 yılında 16,158 Dolar'a yükselmiştir. Sektörler itibarıyla reel gelişmeler incelendiğinde; 2008 yılında elektrik-su, otelcilik lokantacılık, ulaştırma-haberleşme, mali müesseseler, konut sahipliği, serbest meslek ve hizmetler ile kamu hizmetleri dışındaki sektörlerde reel daralma yaşandığı görülmektedir.



*Kaynak: Devlet Planlama Örgütü*

KKTC ekonomisinde 2002 yılında yakalanan büyüme trendinin 2007 yılında yavaşlayarak devam ettiği, 2008 yılında ise reel olarak %3.4 oranında daraldığı görülmektedir.

GSMH ve dış açıktan oluşan toplam kaynaklar, 2008 yılında dış açıktan gerçekleşen artıştan dolayı GSMH'daki daralmanın gerisinde, %0.8 oranında reel bir gerileme göstererek cari fiyatlarla 5,629,284,184.4 TL'na ulaşmıştır. 2008 yılında GSMH toplam kaynakların %91.1'ini oluştururken, dış açık cari fiyatlarla 500,950,050 TL olarak toplam kaynakların %8.9'u düzeyinde gerçekleşmiştir. 2007 yılında GSMH toplam kaynakların %93.5'i oranında gerçekleşirken, dış açık %6.5'ini oluşturmaktaydı. 2008 yılında gerçekleşen ekonomik daralmadan yatırım harcamalarının olumsuz yönde etkilendiği ve reel olarak %15.2 oranında daraldığı görülmektedir. Toplam tüketimde ise reel olarak %3.2 oranında

bir büyüme gözlemlenmektedir. Böylece 2007 yılında toplam kaynakların %21.8'i toplam yatırımlara, %78.2'si ise toplam tüketime kanalize olurken bu oranlar 2008 yılında toplam tüketim lehine bir gelişme göstererek sırasıyla %18.6 ve %81.4 oranlarında gerçekleşmiştir. 2008 yılında cari fiyatlarla 4,580,141,996.5 TL olarak gerçekleşen toplam tüketimin %29.8 oranındaki kısmını kamu tüketimi, %70.2 oranındaki kısmını ise özel tüketim oluşturmaktadır. Toplam yatırımların GSMH içerisindeki payı 2008 yılında 2007 yılına göre azalarak %20.5 oranında, toplam tüketimin payı ise artarak %89.3 oranında gerçekleşmiştir. Kamu harcanabilir gelir 2008 yılında 2007 yılına göre reel olarak %7.6 oranında bir büyüme gerçekleştirmiş ve cari fiyatlarla 1,105,639,508.1 TL düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece kamu harcanabilir gelirin 2007 yılında %19.4 oranında olan GSMH içerisindeki payı 2008 yılında %21.6 olarak gerçekleşmiştir. Özel harcanabilir gelir 2008 yılında reel olarak %6 oranında gerilemiş, GSMH içerisindeki payı ise %78.4 oranında gerçekleşmiştir.

Turizm Sektöründe İstihdam Edilen Personel Sayısı												
İçindekiler											A:Tesis	B:Personel
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Toplam	A....	664	645	679	886	689	820	827	866	919	663	761
	B....	6.049	5.995	6.056	6.070	6.699	7.871	7.797	8.208	9.751	9.224	10.965
1. Turistik Konaklama Tesisleri <sup>1</sup>	A....	103	107	110	115	116	121	127	130	119	119	127
	B....	2.865	2.901	2.939	2.393	2.397	2.838	2.961	2.909	3.734	3.321	3.738
2. Diğer Konaklama Tesisleri <sup>2</sup>	A....	13	13	13	11	12	12	12	12	11	15	15
	B....	49	35	36	25	36	38	25	26	24	43	47
3. Turistik Yan Tesisler <sup>3</sup>	A....	385	365	388	588	407	509	515	537	627	360	450
	B....	1.333	1.257	1.218	1.846	1.951	2.264	2.313	2.341	2.304	1.953	3.016
4. Turizm ve Seyahat Acenteleri	A....	142	140	148	155	135	157	156	165	137	144	143
	B....	518	488	549	488	416	471	400	408	326	340	346
5. Kumarhaneler	A....	21	20	20	17	19	21	17	22	25	25	26
	B....	1.284	1.314	1.314	1.318	1.899	2.260	2.098	2.524	3.363	3.567	3.818
<sup>1</sup> Otel, Otel-Apt., ve Diğerleri içermektedir.												
<sup>2</sup> Pansiyon ve Misafirhaneleri içermektedir..												
<sup>3</sup> 2008 yılından sonra sadece Restoranları kapsamaktadır.												
Kaynak: Turizm Planlama Dairesi, Devlet Planlama Örgütü.												

#### 4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

##### 4.4.1 Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (K.K.T.C.)

Kıbrıs, Akdeniz'in Sicilya ve Sardunya'dan sonra üçüncü büyük adasıdır. Tarihi M.Ö 7000'li yıllara kadar uzanan ada, 1571 yılında Osmanlı'lar tarafından fethedilerek Türk egemenliğine girmiştir. Osmanlı İmparatorluğu Birinci Dünya Savaşı'na Almanya'nın tarafında katılınca, 1925 yılında Kıbrıs Britanya tarafından ilhak edilmiş ve bir İngiliz Kolonisi haline gelmiştir. 1960 yılında Kıbrıslı Türkler ve Rumlar Kıbrıs Cumhuriyeti'ni kurmuşlardır. 1974 yılında adayı Yunanistan'a bağlama amaçlı bir darbenin ardından Türkiye adaya müdahale etmiştir. Müdahalenin ardından ada Kıbrıslı Türklerin yaşadığı kuzey ve Kıbrıslı Rumların yaşadığı güney arasında ikiye bölünmüştür. 1975 Yılında Kıbrıs Türk Federe Devleti kurulmuştur. 1983 yılında ise Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti ilan edilmiştir. Başkenti Lefkoşa olan Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti 'nin 2011 yılı verilerine göre toplam nüfusu 286,257'dir. Toprakları kuzeyde Dipkarpaz, batıda Güzelyurt, güneyde de Akıncılar'a doğru yayılır.



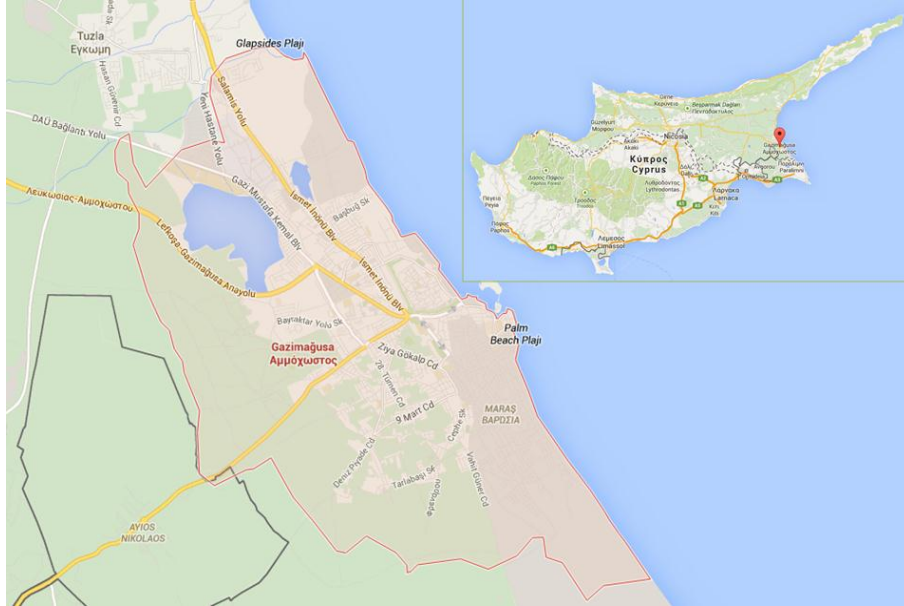
*Kıbrıs Haritası ve KKTC*

K.K.T.C topraklarının % 57'si tarım arazisidir. Yeterli olmayan su kaynakları modern sulama sistemleriyle en uygun bir şekilde kullanılmaktadır. Sanayi bakımından ise adalarda yapılan küçük ölçekte sanayi işletmelerine Kıbrıs'ta da rastlanmaktadır. Gıda, inşaat ve giyimde önemli ilerlemeler vardır.

K.K.T.C.nin bozulmamış doğal güzellikleri ve köklü tarihi ile Akdeniz'de turizm açısından çok uygun olması ve Türkiye'de Casino açılmasının yasak olması nedeni ile birçok turistik otel KKTC de faaliyet göstermektedir. Ayrıca ülkede bulunan 7 üniversitede Türkiye'den ve dünyanın birçok üniversitesinden gelen öğrenciler okumakta, bu öğrencilerin K.K.T.C. ekonomisine önemli katkıları olmaktadır.

#### 4.4.2 Gazimağusa İlçesi

Tüm Kıbrıs için olduğu gibi 1974 yılı Gazimağusa kenti için de önemli bir dönüm noktası oluşturmaktadır. Bu tarihten önce 41,000 kişi nüfusu ve adanın en büyük limanı ile önemli bir ticaret ve turizm merkezi olan kent 1974-1986 yılları arasında güneyden ve Türkiye'den gelen göçmenlerin yerleştirilmesi, mevcut alanların yeniden düzenlenmesi ve yeni yerleşim alanlarının oluşturulması gibi savaş sonrası yeniden yapılanma süreci yaşanmıştır. Bu dönemde kentin en dinamik bölgesi olan Maraş'ın yerleşime kapanmasıyla kent gelişimi önemli ölçüde durmuştur. 1986 yılında Doğu Akdeniz Üniversitesi'nin kurulması ile kentin sosyo-ekonomik yapısında büyük değişim olmuş, kente üniversite öğrenci ve çalışanları gibi farklı yeni bir nüfus eklenmiştir. Bu değişim ile 1974 öncesinde güneye doğru olan gelişim tam tersine dönerek kuzey-kuzeydoğuya yönelmiştir. Özellikle Sakarya, Karakol, Baykal, Salamis Yolu kuzeyi ile Tuzla bölgesinde yoğun bir yapılaşma ortaya çıkmıştır.



*Gazimağusa İlçesi'nin Konumu*

2000 yılında kentin nüfusu 30 bini aşmış, tarihi bir kent, liman kenti ve bölgesel merkez olma özelliklerinin yanında bir üniversite kenti olma özelliğine de sahip olmuştur. Gazimağusa kentinin günümüzdeki konumu, mevcut koşullar uyarınca tarihsel misyonunun devamı niteliğindedir. Bugünkü konumuyla Kıbrıs'ın iki bölgeyi ada oluşu dahi Gazimağusa'nın öneminden bir şey almış değildir. Bugün KKTC'nin en büyük limanına ve tek Serbest Limanı'na ev sahipliği yapan Gazimağusa, yalnızca ekonomik anlamda değil, iletişim, bilim, teknoloji, kültür ve benzer alanlarda da liman konumundadır. 2011 yılı verilerine göre kentin toplam nüfusu 69,741 kişidir.

#### 4.4.3 K.K.T.C. Gayrimenkul Piyasası Analizi

Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde barışa yönelik girişimlerin artmasıyla birlikte adadaki gayrimenkul piyasasının gelişmesine yönelik büyük bir beklenti oluşmuş olup, sağlanacak bir barış ortamından en fazla emlak piyasasının etkilenmesi beklenmektedir. Rum kesiminde emlak fiyatlarının KKTC'ye göre 3 kat daha pahalı olduğu düşünüldüğünde barış ortamıyla birlikte Kuzey tarafındaki fiyatların da yükseleceği tahmin edilmektedir. Bu tablo KKTC'de büyük bir potansiyelin olduğunu ortaya koysa da KKTC'nin uluslararası arenada tanınmaması ve uygulanan ambargo ile Rumlarla yaşanan ve çözüme kavuşmamış mülkiyet sorunundan dolayı yabancı bireysel alıcılar dışındaki yatırımcılar KKTC'ye gelme konusunda tereddüt etmektedir. Bunun yanı sıra, yaklaşık 300 bin nüfusa sahip KKTC'nin şu anda konut fazlasına sahip olması da olumsuz bir etkidir.

Ancak tüm bu olumsuzluklara karşın halen yatırım anlamında bakir sayılabilecek KKTC, bu sorunlarından arınmasıyla yıldızı parlayacak bir ülke olarak öne çıkmaktadır.

## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Gayrimenkulün açık adresi; Bafra mevki, XVI pafta, 23/2/1/1+23/4 parsel, İskele/ Gazimağusa/ K.K.T.C.'dir. Değerleme konusu taşınmaz Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti, İskele ilçesi Bafra Turizm Merkezi bölgesinde konumlanmaktadır. Taşınmaza Ercan Havaalanı'ndan Gazimağusa-İskele Bafra istikametine devam edilerek Turizm Merkezi'ne ulaşılır.

Bölge 30.06.2006 tarihli "Bafra ve Yakın Çevresi 1. Etap Emirnamesi" kapsamında Turizm Merkezi ilan edilmiş ve bölge cazip hale gelmiştir. Ancak bölgede planlanan ve kiralamak suretiyle belli firmalara tahsis edilen araziler üzerine getirilmesi düşünülen birçok projenin hayata geçirilmediği ve bölgede belirli bir durgunluğun yaşandığı gözlemlenmiştir.

Değerleme konusu taşınmaza yaklaşık 300 m. mesafede faal durumda olan Kaya Artemis Otel ve Göçtur Otel yer almaktadır. Bölgede mevcut veya inşaat halinde otel projeleri yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmazın yan parselinde konumlu Limak Babylon Resort Otel inşaatı halen kaba inşaat aşamasındadır. Konu taşınmaza yaklaşık 2,5 km. mesafede olan Nuh'un Gemisi Otel ise 2011 yılında hizmete girmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın sahil şeridinde yaklaşık 350 m. cephesi bulunmaktadır. Bölgeye ulaşımı sağlayan çift yönlü asfalt yol yapılmış olmasına rağmen Ercan Havaalanı'na uzak mesafede (~70 km.) olması bölgeye olan talebi olumsuz etkilemektedir. Değerleme konusu otel İskele şehir merkezine 20 km, Ercan Havaalanı'na 72 km, Gazimağusa şehir merkezine 45 km. uzaklıktadır.



*Değerleme Konusu Arsanın Konumu*



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu ve Yakın Çevresi Uydu Görüntüsü*

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

<b>Kaza</b>	:	İskele
<b>Kasaba veya Köy</b>	:	Bafra
<b>Mahallesi</b>	:	- I -
<b>Mevki</b>	:	- I -
<b>Pafta No</b>	:	XVI
<b>Blok/Ada No</b>	:	- I -
<b>Parsel No</b>	:	23/2/1+23/24
<b>Yüzölçümü</b>	:	167 dönüm, 3 evlek, 1200 ayakkare (*)
<b>Niteliği</b>	:	Orman
<b>Kiralayan</b>	:	Orman İşleriyle Görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (K.K.T.C.) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi
<b>Kiracı</b>	:	Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.
<b>Kira Müddeti</b>	:	49 Yıl Başlangıç Tarihi: 30.12.2010-29.12.2059
<b>Yıllık Kira Bedeli</b>	:	52.047 \$
<b>Kiracı Sicil Sayfası</b>	:	27
<b>Hisse veya Hak</b>	:	Bütün
<b>Dosya No</b>	:	D-468/06, D-891/014, D-253/011, D-468/014

(\*) KKTC'de alan ölçüleri olarak dönüm, evlek ve ayakkare kullanılmaktadır. 1 dönüm = 1.337,8037800057044 m<sup>2</sup>, 1 evlek = 334,4509400013988 m<sup>2</sup>, 1 ayakkare = 0.09290304 m<sup>2</sup>'dir. Ayrıca, 1 dönüm = 4 evlek, 1 evlek = 3.600 ayakkare'dir. (Türkiye Alan Ölçülerine göre 224.528 m<sup>2</sup>'dir.)

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

KKTC Tapu ve Kadastro Daireleri'nde tapu kütüğü üzerinden inceleme yapılamamaktadır. Taşınmazlar üzerindeki takyidatların araştırılması amacıyla sadece malik ya da noterden düzenlenen vekâletname ile yetkilendirdiği kişilerce ilgili daireden "Taşınmaz Mal Araştırma Belgesi" temin edilebilmektedir.

KKTC Tapu ve Kadastro Dairesi Gazimağusa Amirliği'nden temin edilen ve tarafımıza iletilen 05.11.2015 tarihli "Taşınmaz Mal Araştırma Belgesi"ne göre taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bilgisi bulunmamaktadır.

Taşınmaz Mal Araştırma Belgesi ekte sunulmaktadır.

Değerleme konusu parsel için Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. ile KKTC Maliye Bakanlığı Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi arasında 2006 yılında imzalanan 49 yıllık ilk kira sözleşmesi bulunmaktadır. Bu sözleşmede belirlenen kira başlangıç ve bitiş tarihleri ve yıllık kira bedelleri tapu ve kadastro kayıtlarına tescil edilmiştir. Bu sözleşmeye göre de kira başlangıç tarihi 01.05.2006 bitiş tarihi 30.04.2055, yıllık kira bedeli 90.931 USD olarak belirtilmiştir. Buna ait "TAPU VE KADASTRO DAİRESİ DEVLET HAZİNE MALI KİRA BELGESİ" rapor ekinde sunulmuştur. Tapu kayıtlarında halen bu şekilde gözüktüğü öğrenilmiştir.

Yukarıda belirtilen 2006 tarihli ilk sözleşmenin Yüksek İdare Mahkemesi tarafından iptal edilmesi nedeniyle bu kez Orman İşleriyle Görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (K.K.T.C.) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında 30.12.2010 tarihinde 49 yıllığına yeni bir kiralama sözleşmesi imzalanmıştır. Bu sözleşmeye göre kira başlangıç tarihi 30.12.2010, bitiş tarihi 29.12.2059, 1. Yılın kira bedeli 52.047,44 USD olarak belirlenmiştir. Ancak 49 yıllık bu yeni kira sözleşmesinin tapu kadastro kayıtlarına işlenmediği anlaşılmıştır.

### 5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım-satım işlemi ve Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. dışında farklı kişi/kurum/kuruluşlara kiralama işlemi yapılmamıştır.

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

Değerleme konusu orman arazisi ilk olarak Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. ile KKTC Maliye Bakanlığı Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi arasında 2006 yılında imzalanan kira sözleşmesi ile 49 yıllığına kiralanmıştır. Bu sözleşmeye göre kira başlangıç tarihi 01.05.2006 bitiş tarihi 30.04.2055, 1. Yılın kira bedeli 90.931 USD olarak belirlenmiştir. Ancak, **Yüksek İdare Mahkemesinin almış olduğu YİM 38/2006 ve 39/2006 sayılı karar ile Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında imzalanan bu kira sözleşmesinin hükümsüz olduğu ve "19/2003**



sayılı Alçak Orman Arazilerinin Devri ve İcar Yasası” kapsamında kiralınması gerektiği kararına uygun olarak KKTC Maliye Bakanlığı Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi, konu taşınmazın orman arazisi olmasından dolayı sözleşmeyi fesh etmiştir.

Bu kez, 30.12.2010 tarihinde KKTC Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında 49 yıl süreli yeni bir kira sözleşmesi imzalanmıştır. Bu sözleşmeye göre **kira başlangıç tarihi 30.12.2010 bitiş tarihi 29.12.2059, 1. Yılın yıllık kira bedeli 52.047,44 USD** olarak belirlenmiştir.

Bu sözleşme metninde kiracı taraf olarak yer alan şirketin unvanı “**Akfen Turizm İnşaat Ve Ticaret A.Ş.**” olarak hatalı yazılmış, bu durum 30.03.2011 tarihli “**İSİM DEĞİŞİKLİĞİ SÖZLEŞMESİ**” ile “**Akfen Gayrimenkul Ticareti Ve İnşaat A.Ş.**” olarak düzeltilmiştir.

30.12.2010 tarihinde Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında imzalanmış olan bu yeni kira sözleşmesinin 2.sayfasının **DİĞER ŞARTLAR** başlığı altında sıralanan **3.Maddesi aşağıdaki gibidir:**

- 3.** Kiralayan ile kiracı, turistik tesis projesinin inşası ve tamamlanması hususunda aşağıda belirtilen takvim ve/veya sürelerde mutabıktırlar. Kiracı planlama onayı ve teşvik belgelerini sözleşmenin imza tarihini takip eden en geç 12 (oniki) ay içerisinde ilgili kurumlardan alacaktır. 12 ay süre zarfında bu belgeleri almadığı takdirde iş bu kira sözleşmesi iptal olacaktır.
- Kiracı, turistik tesis projesinin inşaat ruhsatını sözleşmenin imza tarihini takiben en geç 12 (on iki) ay içerisinde ilgili kurum ve kuruluşlardan alacak ve inşaatına inşaat ruhsatının alınmasından itibaren en geç 4 (dört) ay içerisinde başlayacak ve inşaatı 48 (kırksekiz) ay süre içerisinde tamamlayacaktır. Ancak taraflar kiracının inşaat ruhsatı alıp inşaata başlama aşamasına kadar geçen sürede kamudan kaynaklanan bir gecikme yaşandığının tespiti halinde bu tarihin geriye alınmasında mutabıktırlar.

Kiracı Projenin;

- a. Projenin %25'ini inşaat ruhsat tarihinden itibaren 28 (yirmisekiz) ay içinde,**
  - b. Projenin %50'sini inşaat ruhsat tarihinden itibaren 36 (otuzaltı) ay içinde,**
  - c. Projenin %75'ini inşaat ruhsat tarihinden itibaren 44 (kırkdört) ay içinde,**
  - d. Projenin %100'ünü inşaat ruhsat tarihinden itibaren 52 (elliiki) ay içinde,**
- tamamlayacaktır.

Kiracı onaylanan turizm yatırımına ilişkin inşaatını tamamladığını ilgili resmi mercilere bildirdiği tarihten itibaren de en geç 6 (altı) ay zarfında Turizm ile ilgili Bakanlıktan ve/veya ilgili diğer yetkili mercilerden gerekli işletme iznini ve /veya izinlerini alarak tesisi hizmete koymayı kabul ve taahhüt eylemektedir.



Yine bu kira sözleşmesinin 2.sayfasının **DİĞER ŞARTLAR** başlığı altında sıralanan **5.Maddesi aşağıdaki gibidir:**

5. Bu sözleşmede kira bedellerinin ödenmesi ve projenin inşasına başlanması, tamamlanması ve gerekli işletme izinlerinin alınıp tesisin hizmete sokulması için belirlenen ve/veya öngörülen tüm vade ve süreler bu sözleşmenin esasını (essance of the contract) teşkil eder.

Yukarıda **DİĞER ŞARTLAR** başlığı altında 3. Maddede belirtilen; Kiracıya planlama onayı, teşvik belgesi ve inşaat ruhsatını ilgili kurumlardan alabilmesi için verilen süreler;

- 30.12.2011 tarihli 2.Ek Kira sözleşmesi ile 30.06.2012 tarihine kadar,
- 28.12.2012 tarihli 3.Ek Kira Sözleşmesi ile 31.12.2013 tarihine kadar,
- 10 Şubat 2014 tarihli 4.Ek Kira Sözleşmesi ile 31 Ekim 2014 tarihine kadar, uzatılmıştır.
- 29.04.2015 tarihli 5. Ek Kira Sözleşmesi ile 15.09.2015 tarihine kadar uzatılmıştır. Sözleşmede bu tarihten sonra inşaat ruhsatının alımı, 15 Eylül'e kadar inşaat ruhsatı başvurusunun yapılması ve arazide bulunan eski binaların yıkılması şartına bağlanmıştır.

5.Ek Sözleşme ile uzatılan süre 15 Eylül 2015 tarihinde sona ermiş olup bu tarihe kadar arazi üzerindeki binalar yıkılmış, 14.09.2015 tarihinde parsel üzerinde inşaat yapılabilmesi için başvurda bulunulmuştur. Başvuru dilekçesi rapor ekinde sunulmuştur.

Arsa üzerindeki eski binlar yıkılmış ve yeni inşaat için ruhsat başvurusu yapılmıştır. Buna göre inşaat ruhsatı alımı için gerekli şartlar yerine getirilmiştir. İnşaat ruhsatının alınması beklenmektedir ve inşaat ruhsatının temini için de en son sözleşmeye göre süre kısıtlaması bulunmamaktadır.

30.12.2010 tarihinde KKTC Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında imzalanmış olan kira sözleşmesi ile 2. 3. ve 4. ve 5. Ek sözleşmeler ve ruhsat başvurusu rapor ekinde sunulmuştur.

Parsel üzerine geliştirilmesi kararlaştırılan turistik tesis projesi ile ilgili olarak KKTC İçişleri Bakanlığı Şehir Planlama Dairesinden 2013 BAF 11 onay numarası ile 26.12.2016 tarihine kadar geçerli kesin planlama onayı verilmiştir. Söz konusu belge rapor ekinde mevcuttur.

Bafra'nın inşaat ruhsatının son süre uzatımı ile ilgili orman dairesi ile yapılan sözleşme ektedir. Bu sözleşmeye göre inşaat ruhsatının başvuru suresi 15 Eylül 2015'e kadar uzatılmıştır. 14.09.2015 tarihinde parsel üzerinde inşaat yapılabilmesi için başvurda bulunulmuştur. Yıllık kira ödemeleri halen devam etmektedir. Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. tarafından KKTC Orman Dairesi'ne ödenen 2015-2016 yıllarına ait 60.338,60 USD tutarındaki arazi kira bedeli makbuzu rapor ekinde

sunulmuştur Bu nedenle taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları portföyüne alınmasında **‘tapu kayıtları açısından’** bir engel bulunmamaktadır.

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

KKTC’de herhangi bir yapılaşma için ön izin alınan kurum olan KKTC İçişleri Bakanlığı Şehir Planlama Dairesi’nde 12.11.2015 tarihinde yapılan incelemelere ve bu kurumdan alınan 10.11.2015 tarih ve ŞPD0.00107/100-14/612 sayılı imar durum yazısına göre;

KKTC’de Türkiye’deki imar sisteminden farklı olarak, imar planları yerine emirnameler ile yapılaşma mümkün olabilmektedir. Ayrıca emirnamelerde bölgeler ayrılmış olup, bu bölgelerde yapılaşma için çoklu imar hakkı söz konusudur.

30.06.2006 onay tarihli, 1/2500 ölçekli, Bafra ve Yakın Çevresi Birinci Etap Emirnamesi’ne göre konu taşınmaz “Turizm Gelişme Alanı” lejandı kapsamında kalmaktadır. Konu emirnamenin “d” bendine göre;

(i) Bafra ve Yakın Çevresi Birinci Etap (Değişiklik 2) Emirnamesi Gelişme Kararları Haritasında “Turizm Gelişme Alanı” olarak isimlendirilen taralı olarak gösterilen bölgeler içerisinde, yol, su, elektrik, arıtma tesisi ve benzeri altyapısı bulunan, aşağıdaki 11. maddenin 2. Fıkrası (d) bendi kurallarına uygun olarak, gelişme ile ilgili hazırlanmış bir proje ve/veya parselleme projesi çerçevesinde yapılacağı ve/veya tamamlanacağı arsalar üzerinde Otel, Apart Otel ve Turistik Bungalov tarzı yapılardan oluşan Karma Konaklama Tesisleri amaçlı gelişmelerde; 30. Madde kurallarına uygun olmak koşulu ile bu emirname yürürlüğe girdiği tarihten önce İnşaat Ruhsatı almış ve/veya Kıbrıs Türk Mimar Mühendisler Odaları birliğinden vize almış projelere uygun olarak yapılabilir.

(ii) Bafra ve Yakın Çevresi 1. Etap (Değişiklik 2) Emirnamesi Gelişme Kararları haritasında “Turizm Gelişme Alanı” olarak isimlendirilen taralı olarak gösterilen bölgeler dışında kalan alanlar içerisinde, yol, su, elektrik, arıtma tesisi ve benzeri altyapısı bulunan, aşağıdaki 11. maddenin 2. Fıkrası (d) bendi kurallarına uygun olarak, gelişme ile ilgili hazırlanmış bir proje ve/veya parselleme projesi çerçevesinde yapılacağı ve/veya tamamlanacağı arsalar üzerinde Otel, Apart Otel ve Turistik Bungalov tipi yapılardan oluşan Karma Konaklama Tesisleri amaçlı konaklama tesisi gelişmelerde; İnşaat Toplam Alan Oranı’nın 0.35/1’i ve İnşaat Taban Alanı Oranı’nın %20’yi (37 ayak); Oteller ve Apart Otel Binaları için Bina Kat Sayısı 3 (üç)’ü, Bina Toplam Yüksekliği’nin 11,10 metreyi (37 ayak); Bungalov binaları için Bina Kat Sayısı 1 (bir)’i, Bina Toplam Yüksekliği’nin 5,10 metreyi (17 ayak) aşmaması koşulları ile yapılabilir.

(iii) Ancak bina katsayısı yapı arsa oranı değişmemek koşulu ile, parsel içerisinde çevre açısından korunması gereken değerler olması ve/veya alınması gereken önlemler durumunda ve/veya tesisin

açık alan ihtiyacı olduğu durumunda binanın toplanarak yükselmesine izin verilebilir. Böyle bir durumda maksimum katsayısı 8'i(sekiz) aşmaması koşulu ile izin verilebilir.

### **5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar**

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tarafından parsel üzerine geliştirilmesi planlanan projeye ilişkin herhangi bir yapı ruhsatı veya onaylı mimari proje bulunmamaktadır.

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

Gayrimenkulün hukuki durumunda son 3 yıl içerisinde bir değişiklik söz konusu değildir.

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

Değerleme konusu arazi KKTC Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında imzalanmış olan 30.12.2010 tarihli kira sözleşmesi ile 49 yıllığına kiralanmıştır. Kira Başlangıç tarihi 30.12.2010 bitiş tarihi 29.12.2059'dur. Kira sözleşmesine göre arazi üzerinde geliştirilmesi planlanan projeye ilişkin KKTC İçişleri Bakanlığı Şehir Planlama Dairesinden 2013 BAF 11 onay numarası ile 26.12.2016 tarihine kadar geçerli kesin planlama onayı alınmış ancak proje tasdiki ve yapı ruhsatı alınması işlemlerine henüz başlanmamıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazın güncel imar durumunda ve yapılanma koşullarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır. Bu nedenle taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında imar bilgileri açısından bir sakınca yoktur.

KKTC Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında imzalanmış olan 30.12.2010 tarihli kira sözleşmesi ile arazi üzerinde geliştirilmesi düşünülen proje ile ilgili yasal süreç ve bu sürece ilişkin ayrıntılı açıklamalar raporumuzun 5.2.3 başlığı altında yapılmıştır.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir yapı yoktur parsel üzerinde daha önce mevcut olan yapılar yıkılmış olup arsa üzerinde yıkılmış olan yapılara ait molozlar vardır.

### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz iskele ilçesi Bafra Kasabası/Köyü, “Turizm Yatırımları Bölgesinde” yer almaktadır.
- Toplam 167,83 Kıbrıs Dönümü (Türkiye Alan Ölçülerine Göre: 224.500 m2) yüz ölçüme sahiptir.
- Parsel doğu –batı yönünde çok hafif eğimli (düze yakın) bir zemin yapısına, dikdörtgene yakın düzgün bir geometrik şekle sahiptir.
- Taşınmaz sahil şeridinde 1.parsel konumunda olup, sahil şeridinde yaklaşık 350 m. cephesi bulunmaktadır.
- Parsel üzerindeki yapılar yıkılmış olup mevcut durumda arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.
- Parsel sınırları tel örgü ile çevrilidir. Köşesinde “AKFEN GAYRİMENKUL TİCARETİ VE İNŞAAT A.Ş.-BAFRA OTEL İNŞAATI” tabelası yer almaktadır. Ancak parsel üzerinde geliştirilecek projeye ilişkin herhangi bir çalışma bulunmamaktadır.
- Parselin kuzey komşuluğunda Limak Babylon Resort Otel inşaatı büyük ölçüde tamamlanmış olup inşaat devam etmektedir
- Babylon Resort Otel inşaatının yer aldığı parselin kuzey komşuluğunda da Kaya Artemis Otel bulunmaktadır. Bu otel faaliyettedir.
- Taşınmaza ulaşılan tüm yollar asfalt kaplıdır.

## 6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Değerleme konusu taşınmaz “Turizm Gelişme Alanı” ilan edilen Bafra bölgesinde yer almaktadır.
- Bölgede yapılması düşünülen yatırımların hayata geçirilmesi durumunda bölge çok cazip hale gelecektir.
- Yüzölçümü bakımından üzerinde her türlü turizm tesisi geliştirmeye uygundur. Çoklu imar hakkına sahiptir.
- Parsel düze yakın zemin yapısına ve düzgün bir geometrik şekle sahiptir.
- Denize 1.parsel konumunda olup, sahil bandına ~350 metre cephesi bulunmaktadır.
- 2059 yılına kadar geçerli olan “Kira Sözleşmesi” Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. adına Tapu Kadastro kayıtlarına tescil edilmiştir.

#### Zayıf Yönler

- Taşınmaz Ercan Havaalanına, Lefkoşe, Girne ve Gazimağusa gibi merkezlere uzak mesafededir.
- Ercan Havaalanı uluslararası uçuşa açık bir havalimanı değildir. Bu nedenle gelen turist sayısı kısıtlıdır.
- 2006 yılında “Turizm Yatırım Alanı” ilan edilen bölgede kiralamak suretiyle tahsis edilen araziler üzerine geliştirilmesi düşünülen projelerin birçoğu henüz hayata geçirilmemiştir. Bu nedenlerle bölgede beklenen gelişme hızı yakalanamamıştır.
- İlk kira başlangıç tarihi olan 2006 yılından bu güne kadar parsel üzerinde geliştirilmesi düşünülen proje/projelere ilişkin proje tasdiki ve yapı ruhsatı alınması işlemleri tamamlanmamıştır.
- Arsanın serbest piyasada satış ve devir kabiliyeti yoktur.

### Fırsatlar

- Taşınmazın bulunduğu bölgede birçok turizm yatırımı planlanmaktadır. Bu projelerin hayata geçirilmesi durumunda bölge çok daha cazip hale gelecektir.
- Kıbrıs müzakerelerinde olumlu bir sonuç alınması durumunda bölgeye yapılması planlanan yatırımlar hızlanacaktır.

### Tehditler

- Bölgede turizm yatırımı amacıyla uzun süreli kiralama yoluyla tahsis edilmiş çok sayıda arazi bulunmaktadır ve bu yatırımların çoğu hayata geçirilmemiştir.
- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye son vermesinin ardından gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.
- KKTC ekonomisi son yıllarda bir durgunluk dönemine girmiştir. Siyasi ve ekonomik açıdan kırılğan bir yapıya sahiptir.

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

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

### **6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri**

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın her ne kadar KKTC tapu kayıtlarında niteliği "Orman" olarak kayıtlı olsa da; Bafra Bölgesinde "Turizm Gelişme Alanı" ilan edilen bölgede yer alması ve imar planlarında üzerinde turistik tesis projesi geliştirmeye uygun yapılaşma koşullarına sahip olması nedeniyle "imarlı arsa" olarak kabul edilmiş ve Emsal Yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

#### **6.4.1 Emsal Yaklaşımı**

Değerleme konusu taşınmaz "KKTC Devlet Hazine Malı" statüsündedir ve 19/2003 Sayılı "Alçak Orman Arazilerinin Devri Ve İcarı" yasasınının 8.Maddesine istinaden 49 yıllığına AKFEN Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.ne kiralanmıştır. Kira başlangıç ve bitiş tarihleri ile yıllık kira bedelleri ve kiralama amacı raporun diğer bölümlerinde ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede "Turizm Gelişme Alanı" içinde benzer konumda ve aynı amaçlarla kiralanmış hazine arazileri bulunmaktadır. Uzun süreli (49 yıl) kiralanmış bu arazilerin serbest piyasa koşullarında alım-satımı veya kira sözleşmelerinin devirleri söz konusu olmadığından serbest piyasa rayiçleri de oluşmamıştır. Yıllık kira bedelleri de kiralaayan kamu kurumu tarafından belirlenmektedir.

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

##### Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme konusu parselin bulunduğu bölgede satışta olan arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir. KKTC’de gayrimenkul satışlarında İngiliz Sterlini kullanılmaktadır. Emsaller değerlendirme konusu mülkle benzer özelliklerde değildir. Ancak bir önceki başlıkta açıklanan nedenlerle emsal bulmakta sıkıntı yaşanmış ve aşağıdaki emsaller bilgi amaçlı verilmiştir.

**ARSA EMSAL TABLOSU**

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı	İstenilen Fiyatı (£)	Birim Dönüm Fiyatı (£)	Kaynak
<b>Emsal 1</b>	İskele Boğaz Bölgesinde, denize sıfır Kaya Artemis yakını	Turizm İmarlı <b>Emsal: 0,35</b>	12 Dönüm (Türkiye Ölçülerine göre 16 Dönüm)	300.000	25.000	BATI ESTATE 0533 875 51 89
<b>Emsal 2</b>	Oteller Bölgesinde Pine Bay Otel arkası	Turizm İmarlı	20 Dönüm (Kıbrıs Alan Ölçülerine Göre)	1.000.000	50.000	QURAL ESTATE 0392 366 02 12 0548 871 11 04
<b>Emsal 3</b>	İskele Bafra Bölgesinde Kaya Artemi’sin 800 m batısında	Denize uzak mesafede otel yapımıza uygun	34 Dönüm (Kıbrıs Alan Ölçülerine Göre)	380.000	11.176	EMLAK ESTATE 0392 365 05 42 0548 850 05 42
<b>Emsal 4</b>	Bafra Turizm Bölgesinde, Kaya Artemis Otel yakını	Turizm İmarlı Konu arsaya yakın ancak daha kötü konumda, yola cepheli	17 Dönüm 3 Evlek (Kıbrıs Alan Ölçülerine Göre)	552.000	32.000	ULUTAN CYPRUS 0548 860 65 88
<b>Emsal 5</b>	Bafra Merkez	Denize uzak mesafede yola cepheli	7 Dönüm (Kıbrıs Alan Ölçülerine Göre)	175.000	25.000	MAL SAHİBİ 0548 880 01 11

- Çalışmada 02.11.2015 Tarihli T. C. Merkez Bankası 1 İngiliz Sterlini (GBP) Alış Kuru: 4,3249 TL, 1 EURO Alış Kuru: 3,0898 TL kullanılmıştır.

- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu Bafra bölgesinde değerlendirme konusu parsel ile benzer özelliklerde ve aynı yapılanma koşullarına sahip birçok hazine arazisinin uzun süreli kiralama yoluyla “Turizm Tesisi Yatırımı” yapılması amacıyla kiralandığı, bu kiralanmış arazilerin birçoğunun üzerinde henüz bir proje geliştirilmediği ve yatırımların gerçekleştirilmediği, bölgede durgunluğun yaşandığı gözlemlenmiştir.

- Söz konusu tahsisli arazilerin serbest piyasada alım-satımının ya da kira sözleşmelerinin devri söz konusu olmadığından taşınmazın emsal değerleri de oluşmamıştır.
- Taşınmazın Güncel Pazar Değerinin daha sağlıklı ve gerçeğe en yakın tespiti ancak üzerinde onaylı bir proje geliştirilmesi durumunda Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile mümkün olabilecektir. İmar koşulları açısından otel projesi geliştirilmesi olasıdır fakat KKTC’de hasılat paylaşımı modelleri ve yapılaşma koşullarının hesaplanması Türkiye’den farklıdır. Akfen GYO’dan alınan bilgilere göre de arsa üzerinde geliştirilmiş onaylı bir proje de mevcut değildir. Bu sebeple tarafımızca proje geliştirme yönteminden arsa değerine dönüş yapılamamıştır. Sadece emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.
- Tüm bu olumsuz etkenlere rağmen bölgede yer alan konut imarlı ve halen satışta olan emsaller de göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değerinin 23.000 €/KKTC Dönümü olabileceği kanaatine varılmıştır.
- Birim dönüm arsa değerinin 1/3’ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3’ü üst hakkı (49 yıllık kira hakkı) değeri olarak kabul edilmiştir.
- Toplam 49 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle de arsanın üst hakkının bugünkü değerine ulaşılmıştır. **Buna Göre;**

Arsa Kalan Üst Hakkı Değeri*	19.268
Arsa Büyüklüğü (KTCC Dönümü)	167,83
Toplam Arsa Değeri (EURO)	3.233.775
Toplam Arsa Değeri (TL)	9.991.717

Birim Arsa Değeri (Euro/KKTC Dönümü)	32.194
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	43,99
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	19.268

\*:Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak ilk olarak 2/3’ü alınmıştır. Ardından 49 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(Birim Arsa Değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre)
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(34.993 € x 2/3 x 43,99 /49)



### **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu parselin “Turizm Gelişme Alanı” ilan edilen bölgede yer alması, yüzölçümü, turizm tesisi amaçlı çoklu imar hakkına sahip olması, sahil bandına 1.parsel konumunda olması ve ~350 metre cephesinin olması, çevresinin teşekkül tarzı, gelişime açık bir bölgede yer alması gibi olumlu etkenler de göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, KKTC alan ölçü birimlerine göre **1 dönüm arazi değeri 23.000 İngiliz Sterlini** olarak takdir edilmiş (KKTC’de Gayrimenkul Fiyatları İngiliz Sterlini üzerinden belirlenmektedir) ve bu değer EURO ve Türk Lirasına çevrilerek 49 yıllık (üst hakkının) kira süresinin kalan süresinin arsa değeri hesaplanmıştır.

#### **6.4.2 Maliyet Yaklaşımı**

Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından bu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

#### **6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı**

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde henüz onaylı bir proje olmadığı ve tarafımıza bu konuda herhangi bir bilgi ve belge proje, yapı ruhsatı vb. iletilmediği için bu yöntem kullanılmamıştır.

#### **6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri**

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde henüz onaylı bir proje olmadığı için kira geliri de söz konusu değildir.

#### **6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler**

Bu değerlendirme çalışmasında Kira Değeri Analizi yapılmamıştır.

#### **6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri**

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. tarafından henüz bir onaylı bir proje olmadığı ve tarafımıza bu konuda herhangi bir bilgi ve belge proje, yapı ruhsatı vb.) iletilmediği için bu yöntem kullanılmamıştır.

#### **6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi**

Kiralama sözleşmesinde de taahhüt edildiği şekilde parsel üzerinde turistik tesis projesi geliştirilmesi durumunda taşınmazın en etkin ve en verimli kullanım olacağı değerlendirilmektedir.

#### **6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu parsel üzerinde müşterek veya bölünmüş kısımlar söz konusu değildir.

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Değerleme konusu taşınmaz “KKTC Devlet Hazine Malı” statüsündedir ve 19/2003 Sayılı “Alçak Orman Arazilerinin Devri Ve İcarı” yasasınının 8.Maddesine istinaden 49 yıllığına Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.ne kiralanmıştır. Kira başlangıç ve bitiş tarihleri ile yıllık kira bedelleri ve kiralama amacı raporun diğer bölümlerinde ayrıntılı olarak açıklanmıştır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede “Turizm Gelişme Alanı” içinde, benzer konumda ve aynı amaçlarla kiralanmış bir çok hazine arazileri bulunmaktadır. Uzun süreli (49 yıl) kiralanen bu arazilerin serbest piyasa koşullarında alım-satımı veya kira sözleşmelerinin devirleri söz konusu olmadığından serbest piyasa rayiçleri de oluşmamıştır. Yıllık kira bedelleri de kiralayan kamu kurumu tarafından belirlenmektedir.

Yapılan araştırmalar sonucunda, uzun süreli kiralama yoluyla “Turizm Tesisi Yatırımı” yapılması amacıyla kiralanen bu arazilerin birçoğunun üzerinde henüz proje geliştirilmediği ve yatırımların gerçekleştirilmediği, bölgede gözle görülür bir durgunluğun yaşandığı gözlemlenmiştir. Söz konusu tahsisli arazilerin serbest piyasada alım-satımının ya da kira sözleşmelerinin devri söz konusu olmadığından taşınmazın emsal değerleri de oluşmamıştır.

Taşınmazın Güncel Pazar Değerinin daha sağlıklı ve gerçeğe en yakın tespiti, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile birlikte parsel üzerinde onaylı bir proje geliştirilmesi durumunda Gelir İndirgeme Yaklaşımı/Geliştirme Yaklaşımı ile mümkün olabilecektir. Ancak geliştirme yaklaşımı KKTC’de hasılat paylaşımı modelleri ve yapılaşma koşullarının hesaplanması Türkiye’den farklı olduğu için kullanılamamıştır. Ayrıca Akfen GYO’dan alınan bilgilere göre de arsa üzerinde onaylanmış herhangi bir proje de mevcut değildir. Bu sebeple tarafımızca proje geliştirme yönteminden arsa değerine dönüş yapılamamıştır. Sadece emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Tüm bu olumsuz etkenlere rağmen bölgede yer alan turizm ve konut imarlı halen satışta olan emsaller araştırılmış ve değer takdirinde göz önünde bulundurulmuştur. (KKTC’de gayrimenkul fiyatları İngiliz Sterlini üzerinden pazarlanmaktadır.)

Değerleme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değerinin 23.000 £/KKTC Dönümü olabileceği kanaatine varılmıştır. Birim dönüm arsa değerinin 1/3’ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3’ü üst hakkı (49 yıllık kira hakkı) değeri olarak kabul edilmiştir.

Toplam 49 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle de arsanın üst (kira) hakkının bugünkü değerine ulaşılmıştır.

## 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

## 7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimizce 31.12.2014 tarihinde 2014-020-GYO-003 numaralı rapor hazırlanmıştır.

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

KKTC Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. arasında imzalanmış olan 30.12.2010 tarihli kira sözleşmesi ile arazi üzerinde geliştirilmesi düşünülen proje ile ilgili yasal süreç ve bu sürece ilişkin ayrıntılı açıklamalar raporumuzun **5.2.3** başlığı altında yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın 49 yıllığına “üst hakkı” maliki Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. olup, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.’ye %99986 oranında iştiraki bulunmakta iken, (31.03.2013 tarihli Olağan Genel Kurul Toplantısı Hazirun Cetveli Rapor ekinde sunulmuştur.) geri kalan %0,00014 lik hissenin de 10 Aralık 2014’tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından satın alındığı ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.’nin %100 hissesine sahip olduğu öğrenilmiştir. Buna ilişkin KAP bildirim raporu ekinde sunulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, 28. Maddesinin “d” bendine göre;

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75’ini oluşturduğu Türkiye’de kurulu şirketlere iştirak edebilir.

Söz konusu tebliğin 22’nci maddesinin “l” ve “n” bentlerine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları hiçbir şirkette sermaye veya oy haklarının %5’inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın bu bent kapsamındaki yatırımlarının toplamı aktif toplamının %10’unu aşamaz. Yatırım fonları payları hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının Borsa kanalıyla yapılması zorunludur.

Ancak, aynı tebliğin 28’inci maddesinin 2. Fıkrasına göre; bu madde kapsamında iştiraklere yapılacak yatırımlarda bu Tebliğin 22’nci maddesinin birinci fıkrasının (l) ve (n) bentleri uygulanmaz.



Buna göre; tebliğin 28'inci maddesi kapsamındaki iştiraklerde, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen şirketlere de yatırım yapma imkânı tanınmış ve bu şirketlere yapılacak iştiraklerde sermayelerinin ve oy haklarının %5'ini ve aktif toplamlarının %10'unu aşmalarına imkân tanınmıştır.

Bu nedenle Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin, Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.'ndeki %100 oranında iştirakinin, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır.

Ancak, tebliğin "Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturması" hususu gayrimenkul değerlendirme çalışmalarının konusu dışında kaldığından, bu hükme uygunluk hususunda bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, Turizm Gelişme Alanı içerisinde yer alması ve çoklu imar hakkına sahip olması, gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak üst (kira) hakkı sözleşmesinin kalan süresinin değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Piyasa Değeri (TL)	Gayrimenkulün Kalan Üst) Hakkı Piyasa Değeri (EURO)
KDV Hariç	9.992.000	3.234.000
KDV Dahil	11.791.000	3.816.000

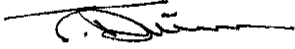
- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-EURO = 3,0898-TL; 1,-GBP = 4,3249-TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

1. Tapu ve Kadastro Dairesi Devlet Hazine Malı Kira Belgesi
2. Üst Hakkı Sözleşmesi ve Ek Sözleşmeler
3. İsim Değişikliği Belgesi
4. Taşınmaz Mal Araştırma Belgesi
5. İmar Durum Belgesi
6. İnşaat Başvuru Yazısı
7. İnşaat Yıkım Bildirimi
8. 31.03.2013 tarihli Olağan Genel Kurul Hazirun Cetveli ve KAP Bildirimi
9. 2015-2016 Dönemine Ait Arazi Kira Ödeme Tahsilat Makbuzu
10. Fotoğraflar
11. Özgeçmişler
12. SPK Lisans Örnekleri