



**ÖZAK GYO A.Ş.**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Demre Otel Projesi  
Demre / ANTALYA  
2018/ÖZAKGYO/016

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

|                                    |   |
|------------------------------------|---|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden</b>      | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>     | : Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.   |
| <b>Dayanak Sözleşmesi</b>          | : 05 Ekim 2018 tarih ve 016 kayıt no'lu   |
| <b>Değerleme Tarihi</b>            | : 25 Aralık 2018  |
| <b>Rapor Tarihi</b>                | : 28 Aralık 2018  |
| <b>Raporlama Süresi</b>            | : 3 iş günü   |
| <b>Rapor No</b>                    | : 2018/ÖZAKGYO/016  |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b> | : Üst Hakkı   |
| <b>Raporun Türü</b>                | : Bu rapor; Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumunda üst hakkının Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. |

### GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

|                                       |  |
|---------------------------------------|--|
| <b>Gayrimenkulün Adresi</b>           | : Büyükkum Mahallesi, Çamlık Caddesi, 194 Ada, 338 No'lu Parsel, Demre / ANTALYA   |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>           | : Antalya ili, Demre ilçesi, Zümrütkaya Mahallesi, Uzguru Mevkii, 194 ada, 70.698,89 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 338 no'lu parselde kayıtlı "Orman" vasıflı ana gayrimenkul üzerinde kurulmuş olan "49 yıl süre ile 95. cilt 9345. Sayfadaki 194 ada 338 parsel üzerindeki Üst (İnşaat) Hakkı" |
| <b>Tapu Sahibi</b>                    | : Maliye Hazinesi  |
| <b>Üst Hakkı Sahibi</b>               | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| <b>Mevcut Kullanım</b>                | : Parsel boş durumdadır.   |
| <b>Tapu İncelemesi</b>                | : Ana taşınmaz üzerinde Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi nitelikte irtifak hakkı bulunmakta olup üst hakkı taşınmazında herhangi bir takyidat kaydı bulunmamaktadır.   |
| <b>İmar Durumu</b>                    | : Bkz. Rapor / 4.3.1. İmar Durumu Bilgileri  |
| <b>En Verimli ve En İyi Kullanımı</b> | : İnşaatın tamamlanarak turizm tesisi olarak kullanılması  |

### ÜST HAKKI İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

|   |                        |
|---|------------------------|
| <b>Projenin Mevcut Durumuna Göre Üst Hakkı Değeri</b>     | <b>20.225.000,-TL</b>  |
| <b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Üst Hakkı Değeri</b> | <b>167.694.000,-TL</b> |

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

**İÇİNDEKİLER**
**SAYFA NO**

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| 1. BÖLÜM  | RAPOR BİLGİLERİ .....  | 3  |
| 2. BÖLÜM  | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 2.1.      | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 2.2.      | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 3. BÖLÜM  | DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI .....  | 5  |
| 3.1.      | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....   | 5  |
| 3.2.      | UYGUNLUK BEYANI .....  | 5  |
| 4. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER .....  | 6  |
| 4.1.      | MÜLKİYET DURUMU .....  | 6  |
| 4.1.1.    | ÇIPLAK MÜLKİYET BİLGİLERİ .....  | 6  |
| 4.1.2.    | ÜST HAKKI MÜLKİYETİ BİLGİLERİ .....  | 6  |
| 4.2.      | TAPU VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....   | 7  |
| 4.2.1.    | TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ .....  | 7  |
| 4.2.2.    | KADASTRO İNCELEMESİ .....  | 7  |
| 4.2.3.    | TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....                                   | 7  |
| 4.3.      | BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER .....   | 7  |
| 4.3.1.    | İMAR DURUMU BİLGİLERİ .....  | 7  |
| 4.3.2.    | MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BİLGİLERİ .....   | 9  |
| 4.3.3.    | İMAR DURUMU, MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BELGELERİN İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ ..... | 11 |
| 4.4.      | TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET, KADASTRAL VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....                                | 11 |
| 4.4.1.    | MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....   | 11 |
| 4.4.2.    | KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....  | 11 |
| 4.4.3.    | İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....   | 11 |
| 4.5.      | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER .....                 | 11 |
| 5. BÖLÜM  | GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER .....   | 12 |
| 5.1.      | KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....  | 12 |
| 5.2.      | PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ .....   | 13 |
| 5.3.      | PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....  | 13 |
| 5.4.      | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....  | 14 |
| 6. BÖLÜM  | PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....  | 14 |
| 6.1.      | EKONOMİK GÖRÜNÜM .....   | 14 |
| 6.2.      | BÖLGE ANALİZİ .....  | 18 |
| 6.3.      | PİYASA BİLGİLERİ .....   | 19 |
| 6.4.      | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....  | 19 |
| 7. BÖLÜM  | DEĞERLEME SÜRECİ .....   | 20 |
| 7.1.      | DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI .....   | 20 |
| 7.2.      | DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ .....  | 23 |
| 8. BÖLÜM  | PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ .....   | 23 |
| 8.1.      | MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....  | 23 |
| 9. BÖLÜM  | PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ .....   | 25 |
| 9.1.      | MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....  | 25 |
| 10. BÖLÜM | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....  | 26 |
| 10.1.     | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ .....  | 26 |
| 11. BÖLÜM | SONUÇ .....  | 27 |

## 1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

|   |  |
|---|--|
| <b>RAPORU TALEP EDEN</b>                        | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| <b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b> | : Büyükkum Mahallesi, Çamlık Caddesi,<br>194 Ada, 338 No'lu Parsel,<br>Demre / ANTALYA   |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞMESİ</b>                       | : 05 Ekim 2018 tarih ve 016 kayıt no'lu  |
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                         | : 25 Aralık 2018   |
| <b>RAPORUN TARİHİ</b>                           | : 28 Aralık 2018   |
| <b>RAPORUN NUMARASI</b>                         | : 2018/ÖZAKGYO/016   |
| <b>RAPORUN KONUSU/AMACI</b>                     | : Bu rapor, Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki üst hakkının Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.  |
| <b>RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI</b>          | : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                     | : Alican KOÇALI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)<br>Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)   |

## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

|                           |  |
|---------------------------|--|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>    | : Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>    | : Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11,<br>Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL   |
| <b>TELEFON NO</b>         | : +90 (212) 216 18 88  |
| <b>FAKS NO</b>            | : +90 (212) 216 19 99  |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>     | : 13 Ağustos 2014  |
| <b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>  | : 350.000,-TL  |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>   | : 934372   |
| <b>SPK LİSANS TARİHİ</b>  | : Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.  |
| <b>BDDK LİSANS TARİHİ</b> | : Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.   |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>    | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir. |

### 2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

|                               |   |
|-------------------------------|---|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>        | : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.   |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>        | : İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Mahallesi, 10. Cadde,<br>34 Portall Plaza, No: 7, Daire: 18,<br>Başakşehir/İSTANBUL  |
| <b>TELEFON NO</b>             | : +90 (212) 486 36 50   |
| <b>FAKS NO</b>                | : +90 (212) 486 02 51   |
| <b>TESCİL TARİHİ</b>          | : 01 Şubat 2008   |
| <b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>      | : 250.000.000,-TL   |
| <b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b> | : 1.000.000.000,-TL   |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>       | : 654110  |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>        | : Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48. maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurulun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetler |

### 3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

#### 3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumunda üst hakkının Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

**Pazar Değeri:** Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

**Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.**

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

#### 3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1. MÜLKİYET DURUMU

#### 4.1.1. ÇIPLAK MÜLKİYET BİLGİLERİ

**SAHİBİ** : Maliye Hazinesi  
**İLİ** : Antalya  
**İLÇESİ** : Demre  
**MAHALLESİ** : Zümrütкая  
**MEVKİİ** : Uzguru  
**PAFTA NO** : ---  
**ADA NO** : 194  
**PARSEL NO** : 338  
**NİTELİĞİ** : Orman  
**YÜZÖLÇÜMÜ** : 70.698,89 m<sup>2</sup>  
**YEVMIYE NO** : 2793  
**CİLT NO** : 95  
**SAYFA NO** : 9345  
**TAPU TARİHİ** : 27.11.2013

#### 4.1.2. ÜST HAKKI MÜLKİYETİ BİLGİLERİ

**SAHİBİ** : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi  
**İLİ** : Antalya  
**İLÇESİ** : Demre  
**MAHALLESİ** : Zümrütкая  
**MEVKİİ** : Uzguru  
**PAFTA NO** : ---  
**ADA NO** : 194  
**PARSEL NO** : 338  
**NİTELİĞİ** : 49 yıl süre ile 95. cilt 9345. sayfadaki 194 ada 338 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı  
**YÜZÖLÇÜMÜ** : 70.698,89 m<sup>2</sup>  
**YEVMIYE NO** : 712  
**CİLT NO** : 96  
**SAYFA NO** : 9443  
**TAPU TARİHİ** : 18.04.2016

## 4.2. TAPU VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

### 4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

30.10.2018 tarih ve saat 12:25 itibari ile Demre İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden alınmış olan Taşınmaza Ait Tapu Kaydı belgesine göre aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

#### Ana taşınmaz üzerinde;

##### **Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:**

- Değerleme konusu üst hakkı üzerinde ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerhe rastlanılmamıştır.

#### Üst hakkı taşınmazı üzerinde;

- Değerleme konusu üst hakkı üzerinde ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerhe rastlanılmamıştır.

### 4.2.2. KADASTRO İNCELEMESİ

Değerlemeye konu taşınmazın kadastral sınırları, alan ve konum tespiti Antalya Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

### 4.2.3. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

## 4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

### 4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Demre Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü'nden temin edilen 26.07.2018 kayıt tarihli 2018/59 sayılı İmar Durumu yazısına göre 194 ada, 338 no'lu parsel 28.01.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nda kısmen "Turizm Tesis Alanı (A)" kısmen "Günöbirlik Tesis Alanı (GT)" kısmen "Sahil Şerdi (\*)" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre "Turizm Tesis Alanları (A)" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- Turizm Tesis Alanları planda "TK", "TTA" ve "A" olarak tanımlanmış olup bu alanlarda otel, motel, tatil köyü, turizm kompleksleri gibi yapı ve tesisler yapılabilir.
- Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik hükümlerine uyulması zorunludur. "Yatırım Belgesi" alınmadan inşaat ruhsatı verilemez. "İşletme Belgesi" alınmadan işletme açılmaz.
- Turizm Tesis Alanları'nda yapılan Turizm Tesis ve Yapıları sonradan hiçbir biçimde başka bir amaç için kullanılamaz.
- Tapu kütüğünün beyanlar hanesine toplumun yararlanmasına ayrılan yapı ve turizm tesisi olduğu yazılacak ve bu tescil işlemi yapılmadan inşaat ruhsatı verilmeyecektir.



- Turizm Tesisi Yapı Adalarının içinde "Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik'e göre vaziyet planında ayrılması gereken yeşil, yol ve otopark gibi alanların kamu eline geçmesi şartı aranmaz.
- Turizm Tesislerine ait vaziyet planları buldukları alan için çıkartılacak ağaç rölevelerine göre hazırlanacaktır.
- Turizm Alanlarında yapılacak olan danışma, giriş ve güvenlik üniteleri emsale dahil değildir. Bu yapılarda çekme mesafesi sınırlaması aranmaz.
- Turizm Tesis Alanlarında minimum ifraz 3.500 m<sup>2</sup>'dir.
- Turizm Tesis Alanlarında toplam inşaat alanı içinde kalmak kaydı ile ihtiyaca uygun personel yatağı yapılabilir.
- Zemin kat iç yüksekliği 5.50 m'yi geçemez. Zemin katta asma kat yapılması halinde iç yükseklik max. 7,50 m'yi geçemez. Asma kat emsale dahil edilir.
- Oteller için;
  - **Emsal (E): 0,30 – H<sub>max</sub>: 5 kat**
- Tatil köyleri için;
  - **Emsal (E): 0,30 – H<sub>max</sub>: 2 kat**

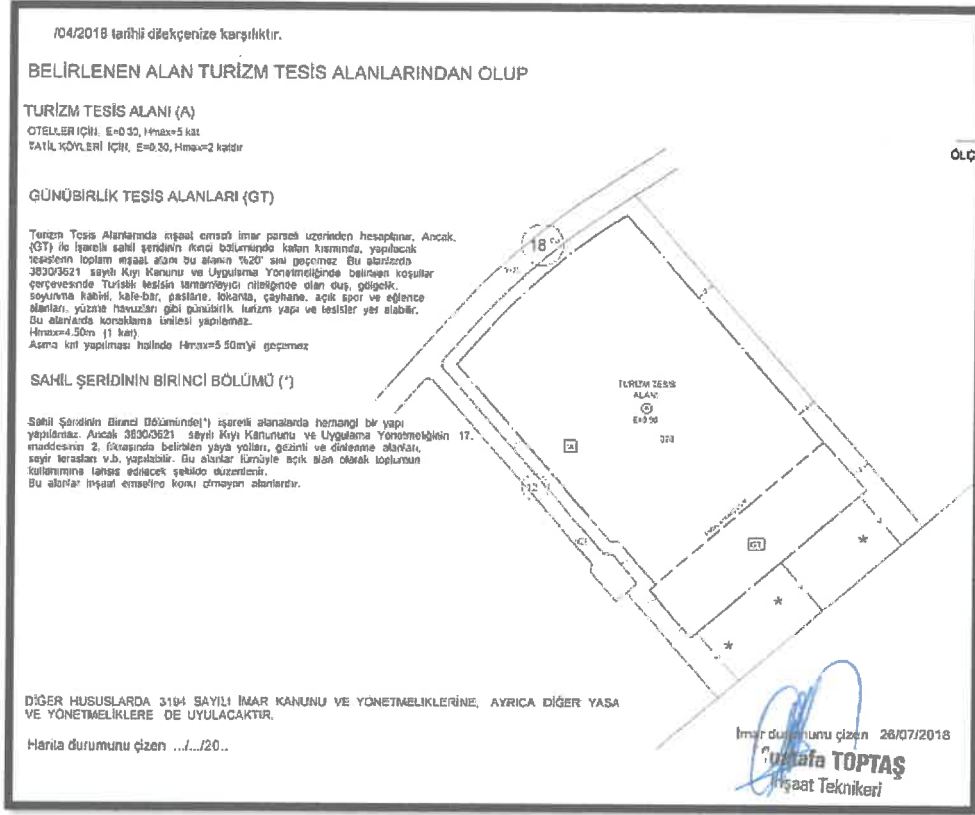
Plan notlarına göre "**Günübirlik Tesis Alanları (GT)**" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- Turizm Tesis Alanları'nda inşaat emsali imar parseli üzerinden hesaplanır. Ancak (GT) ile işaretli sahil şeridinin ikinci bölümünde kalan kısmında yapılacak tesislerin toplam inşaat alanı bu alanın % 20'sini geçemez. Bu alanlarda 3830/3621 sayılı Kıyı Kanunu ve Uygulama Yönetmeliği'nde belirtilen koşullar çerçevesinde Turistik Tesisin tamamlayıcı niteliğinde olan duş, gölgelik, soyunma kabini, kafe-bar, pastane, lokanta, çayhane, açık spor ve eğlence alanları, yüzme havuzları gibi günübirlik turizm yapı ve tesisler yer alabilir. Bu alanlarda konaklama ünitesi yapılamaz.
- H<sub>max</sub> = 4,50 m (1 kat)
- Asma kat yapılması halinde H<sub>max</sub> = 5,50 m'yi geçemez.

Plan notlarına göre "**Sahil Şeridinin Birinci Bölümü (\*)**" yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- Sahil Şeridinin Birinci Bölümünde (\*) işaretli alanlarda herhangi bir yapı yapılamaz. Ancak 3830/3621 sayılı Kıyı Kanunu ve Uygulama Yönetmeliği'nin 1. Maddesinin 2. Fıkrasında belirtilen yaya yolları, gezinti ve dinlenme alanları, seyir terasları vb. yapılabilir. Bu alanlar tümüyle açık alan olarak toplumun kullanımına tahsis edilecek şekilde düzenlenir. Bu alanlar inşaat emsali konu olmayan alanlardır.

**Not: Emsal (E):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.



#### 4.3.2. MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BİLGİLERİ

Demre Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan projeye ilişkin, 20.12.2018 tarih ve 65-23 no'lu 45.693 m<sup>2</sup> Otel binası için alınmış olan yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre otel binası kot altı 1, kot üstü 5 kat olmak üzere 6 katlıdır. Yapı grubu 5C'dir.
- 05.12.2018 tarihli mimari proje incelenmiş olup, mimari projeye göre otel binası bodrum, zemin kat, zemin ara kat, 3. normal kat ve çatı katı olmak üzere toplam 7 kattan ibarettir. Projeye göre otel bünyesinde toplam 12 adet süit oda, 210 adet standart oda ve 24 adet apart oda olmak üzere toplam 246 adet otel odası bulunmaktadır.

#### Üst hakkı sözleşmesi

- **İnşa Edilecek Yatırım**
  - 5 yıldızlı Otel,
  - 500 yatak kapasiteli,
  - 102.688,-TL/Yatak
  - Toplam Yatırım Maliyeti 51.344.000,-TL
  - Kesin ve Süresiz Teminat Mektubu Bedeli: 5.134.400,-TL
- **Üst Hakkının Süresi, Başlama ve Bitiş Tarihi**
  - Üst Hakkının süresi 49 yıldır.
  - Bu hak 07.08.2014 tarih ve 152452 sayılı kesin tahsis yazısının tebliğ tarihi olan 18.08.2014 tarihinden başlayıp 18.08.2063 tarihinde sona erecektir.

• **Taşınmazın Kullanım Şekli**

- o Üst Hakkı kurulan alan sınırları içerisinde Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca verilen "Turizm Yatırım Belgesi" esasları doğrultusunda yukarıda belirtilen üniteler yapılacaktır.
- o Üst hakkı süresince, üst hakkı konusu taşınmazın kullanım amacı değiştirilemez ve amaç dışı kullanılamaz. Hak sahibi üst hakkı kurulan alanın sınırlarını değiştiremez ve genişletemez.

• **İnşaata Başlama ve Bitim Tarihleri**

- o Kesin tahsis yazısının tebliğinden itibaren irtifak hakkının kurulması ve ruhsat alınarak inşaat başlatılması için 1 yıl, tesislerin tamamlanması ve işletmeye açılması için 2 yıl olmak üzere toplam 3 yıl verilmiştir.
- o Üst hakkı süresince, üst hakkı konusu taşınmazın kullanım amacı değiştirilemez ve amaç dışı kullanılamaz. Hak sahibi üst hakkı kurulan alanın sınırlarını değiştiremez ve genişletemez.

• **Üst Hakkının Bedeli**

- o İlk yıla ait üst hakkı bedeli toplam yatırım maliyetinin %0,5'i (Binde Beşi) olan 256.720,- TL (İkiyüzellialtıbin yediyüz yirmi Türk Lirası)'dır. Mütakip yıllara ilişkin kullanım bedelleri, bir önceki yıl kullanım bedelinin Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan üretici fiyatları endeksindeki meydana gelen artış oranı (bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı) kadar arttırılması suretiyle hesaplanır ve tahsil edilir.

• **Hasılattan Pay Alınması**

- o Birinci maddede belirtilen taşınmazın üzerindeki tesislerin işletmeye geçmesinden itibaren tesislerin işletilmesinden elde edilen toplam yıllık işletme hasılatı üzerinden %1 (yüzde bir) oranında pay alınır.

• **Süre Uzatımı**

- o Hak lehdarı, irtifak hakkı süresinin uzatılması talebinde bulunamaz. Ancak;
  - Tabii afetler (yangın, zelzele, su baskını, vs.)
  - Ülkede genel veya işin yapıldığı yerde kısmi seferberlik,
  - Genel ve kısmi grev, lokavt gibi kısmi hak kullanımından doğan imkansızlıkların meydana gelmesi,
  - Bulaşıcı hastalık, salgın gibi olayların çıkması ve bunlarla sınırlı olmamakla birlikte meydana gelecek beklenmeyen hal ve mücir sebeplerin vuku bulması hallerinde geçecek süre kadar üst hakkı süresinin uzatımı talebinde bulunulabilir.

Üst Hakkı sözleşmesine göre kesin tahsis yazısının tebliğ tarihi olan 18.08.2014 tarihinden itibaren parseldeki inşaatın tamamlanma tarihi 18.08.2017'dir. Ancak Demre Yatırımcıları İnşaat Turizm Ortak Girişimi San.ve Tic. A.Ş. (DETUYAB), Antalya ili, Demre ilçesinde elektrik, yol vb. alt ve üst yapı yatırımları ile hava ve karayolu ulaşım ağları tamamlanana kadar bu bölgede yer alan kesin tahsis ve ön izin sürelerinin dondurulması talebiyle Kültür ve Turizm Bakanlığı'na (Bakanlık) başvurmuş olup; Bakanlık tarafından, adlarına kesin tahsis işlemi yapılan (yatırım aşamasındaki) firmaların tahsis sürelerinin Kamu Taşınmazlarının Turizm Yatırımlarına Tahsisi Hakkında Yönetmeliğin 17.'inci maddesinin 7.'nci fıkrası uyarınca, DETUYAB'ın dilekçe tarihi olan 02.08.2017 tarihinden itibaren 1 yıl süreyle dondurulmasına karar verildiği DETUYAB'a bildirilmiştir. Bakanlığın ilgili kararı kapsamında rapor konusu taşınmazın kesin tahsis süresi 02/08/2018 tarihine kadar uzatılmıştır. Sonrasında DETUYAB tarafından Bakanlığa bölgedeki

kesin tahsis ve ön izin sürelerinin mücbir sebep hallerinin ortadan kalkacağı tarihe kadar tekrar dondurulması ve bu süreler içinde ön izin ve kullanım bedeli tahsil edilmemesine ilişkin dilekçe yazılmıştır. Kültür ve Turizm Bakanlığı Arazi Tahsis Komisyonu'nun 28.09.2018 gün ve 8/26 no'lu kararı ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 02.08.2017 tarihinden itibaren 1 (bir) yıl olan tahsis dondurma süresi, Bakanlık aleyhine Antalya 3. İdare Mahkemesi'nin 2018/814 esasında açılmış olan davadan feragat edildiğine ilişkin onaylı belgenin 1 (bir) ay içerisinde Bakanlığa iletilmesi kaydı ile 31.12.2018 tarihine kadar uzatılmıştır. Ayrıca yatırım tamamlanarak turizm işletmesi alması için verilen süre dondurma işleminin sona ereceği 01.01.2019 tarihi itibari ile açılacak olup, bu tarihten itibaren 16 gün ek süre verilmiştir.

#### **4.3.3. İMAR DURUMU, MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BELGELERİN İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ**

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

**İmar durumu, mimari proje, ruhsat vb. belgelerin incelemeleri itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

#### **4.4. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET, KADASTRAL VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

##### **4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumundaki değişiklikler aşağıdaki gibidir.

- Taşınmazın mülkiyeti Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken; 18.04.2016 tarih ve 712 yevmiye no ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına "Daimi ve Müstakil Üst Hakkı" tesis edilmiştir.

##### **4.4.2. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

##### **4.4.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

#### **4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER**

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan bir adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

## 5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; Antaya ili, Demre ilçesi, Büyükkum Mahallesi, Çamlık Caddesi üzerinde konumlu 194 ada, 338 no'lu parseldir.

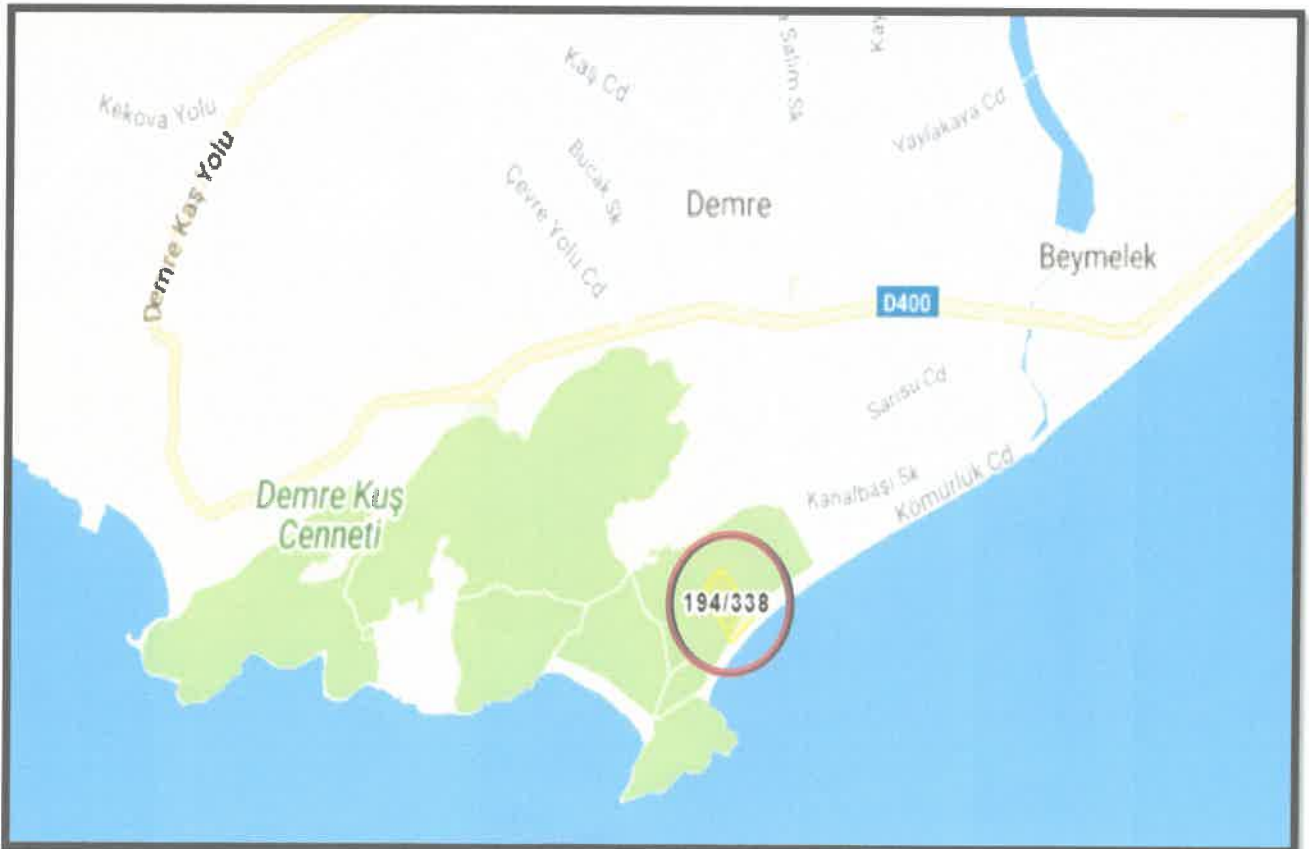
Taşınmaza ulaşım; Akdeniz Bulvarı (Demre – Kaş Yolu) üzerinde Kaş istikametinde gidilirken Sülük Plajı tabelası takip edilip ulaşılan Kömürlük Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Taşınmaz; Kömürlük Caddesi üzerinde Kaş istikametinde sağ tarafta konumlanmaktadır.

Sahile 1. parsel konumunda yer alan taşınmazın çevresinde Sülüklü Plajı, Demre Yat Limanı İnşaatı, natamam durumda otel inşaatı, Demre Kuş Cenneti, Demre Öğretmenevi ve Akşam Sanat Okulu, Demre Belediyesi Kültür ve Sanat Salonu, sera alanları ile boş parseller bulunmaktadır.

Konum, ulaşım rahatlığı, sahile 1. parsel konumunda olması ve sahip olduğu deniz manzarası, Sülüklü Plajı ve inşaatı devam eden Demre Yat Limanı'na yakın konumda olması ile bölgenin doğal güzelliği taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz, Demre – Kaş Yolu'na 2 km, Demre Otogarı'na ise yaklaşık 2,5 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Demre Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



## 5.2. PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parselin yüzölçümü **70.698,89 m<sup>2</sup>**'dir.
- Dikdörtgen biçiminde bir geometrik şekle sahiptir.
- Güneyde; Çamlık Caddesi'ne, kuzeyde ve batıda ise henüz yerinde açılmamış imar yollarına cephelidir.
- Eğimsiz ve engebeli bir topografik yapıya sahiptir.
- Halihazırda parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan otelin inşaat işleri devam etmektedir.
- Sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur (çit, duvar vb.) yoktur.
- Parsel üzeri mucır kaplıdır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

## 5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsel üzerinde turizm tesisi projesi inşa edilecektir. Proje 1 adet otel bloğu ve lojman binaları ile voleybol-basketbol sahası, tenis kortu, yüzme havuzları, amfi tiyatro, aquapark, ve seyir teraslarından oluşmaktadır.
- Parsel üzerindeki toplam 45.693 m<sup>2</sup> alanlı proje için 20.12.2018 tarih ve 65-23 no'lu yapı ruhsatı alınmıştır. Halihazırda otel yapısının su basman kotu inşa edilmiş olup projenin genel inşaat seviyesi %1 mertebesinde. Yapı ruhsatına göre tesis yapılarının inşaat alanı dağılımı aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| OTEL                                 |                                |
|--------------------------------------|--------------------------------|
| KAT ADI                              | İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) |
| Bodrum                               | 18.726,58                      |
| Zemin                                | 7.815,09                       |
| Zemin ara kat                        | 4.204,40                       |
| 1. Kat                               | 4.933,10                       |
| 2. Kat                               | 2.058,74                       |
| 3. Kat                               | 1.072,84                       |
| Çatı katı                            | 911,05                         |
| <b>ARA TOPLAM</b>                    | <b>39.721,80</b>               |
| LOJMAN                               |                                |
| KAT ADI                              | İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) |
| Bodrum                               | 495,53                         |
| Zemin                                | 1.544,52                       |
| 1. Kat                               | 1.558,59                       |
| Çatı katı                            | 1.222,61                       |
| <b>ARA TOPLAM</b>                    | <b>4.821,25</b>                |
| VAZİYET                              |                                |
| YAPI ADI                             | İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) |
| Barlar (Havuz, Snack, İskele, Sahil) | 250,00                         |
| Açık Yüzme Havuzu                    | 900,00                         |
| <b>ARA TOPLAM</b>                    | <b>1.150,00</b>                |
| <b>GENEL TOPLAM</b>                  | <b>45.693,00</b>               |

- Otel bünyesinde yer alan oda sayılarına ait bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

| ODA TİPİ      | SAYISI     |
|---------------|------------|
| SUİT ODA      | <b>12</b>  |
| STANDART ODA  | <b>210</b> |
| APART ODA     | <b>24</b>  |
| <b>TOPLAM</b> | <b>246</b> |

#### 5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımudur. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, imar durumu ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**üzerindeki inşaatın tamamlanarak turizm tesisi olarak kullanılması**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

### 6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

#### 6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

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

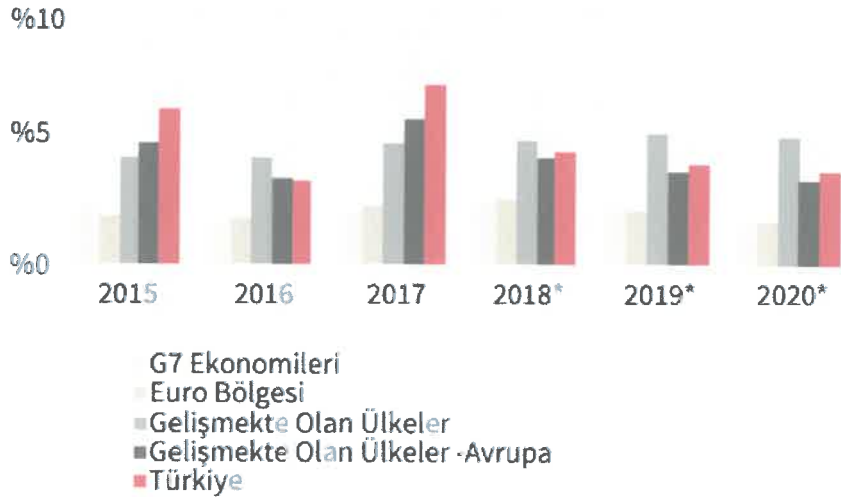
Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir.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

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

### 6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

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

--- GSYİH Büyüme Karşılaştırmaları ---

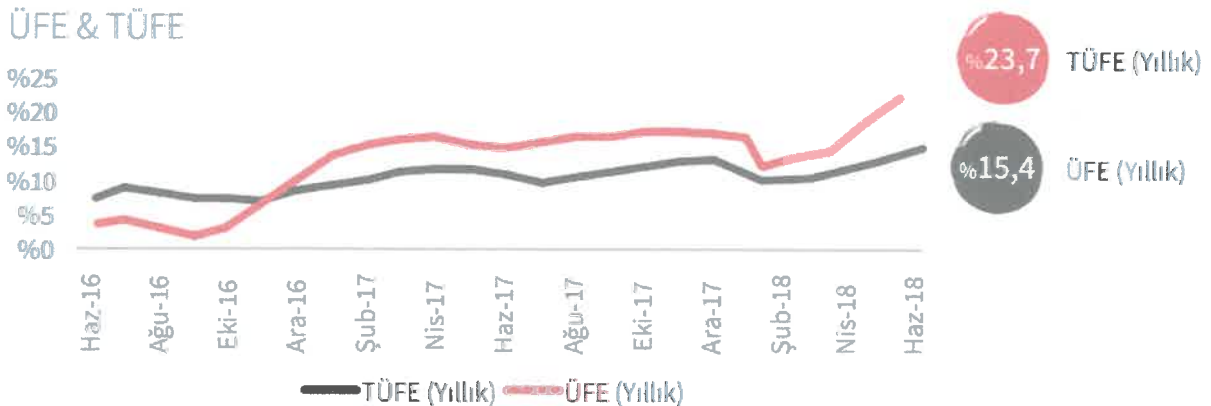


\*Tahmini

Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2018

### 6.1.2. ENFLASYON

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



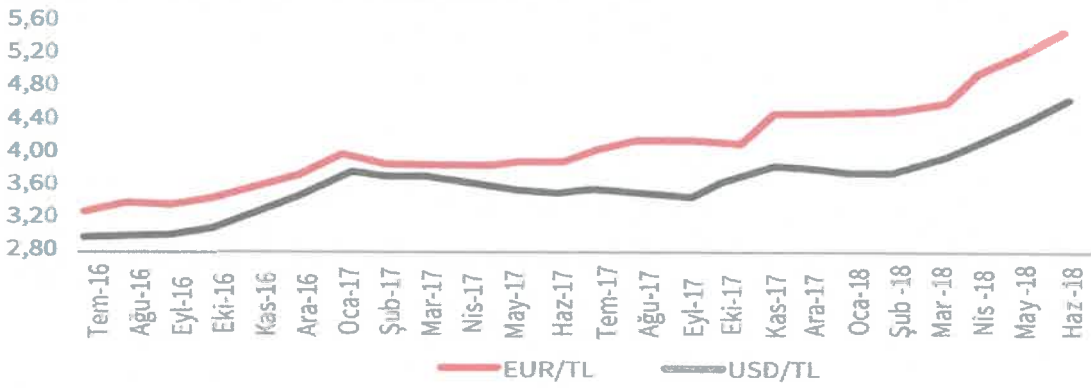
Kaynak: TÜİK



### 6.1.3. DÖVİZ KURLARI

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

Döviz Kurları (Aylık Ortalama)

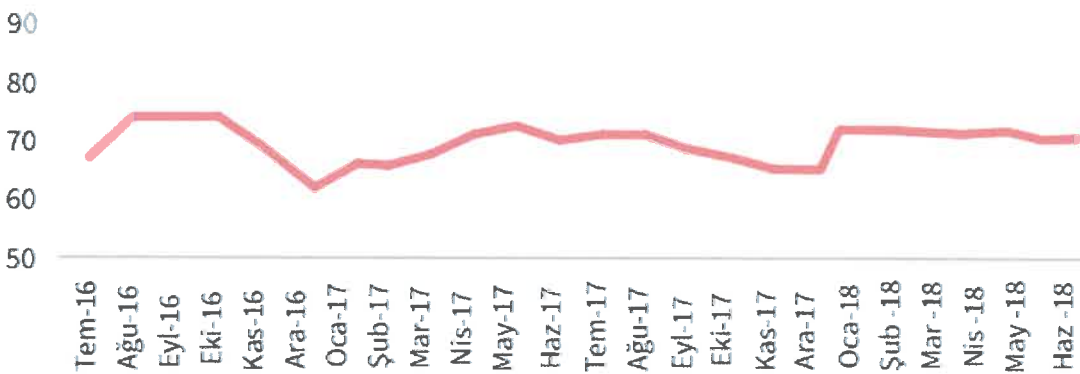


Kaynak: TCMB

### 6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. Ocak ayında yükselen ve 72 seviyesine ulaşan endeks, siyasi ve ekonomik sebeplerden dolayı düşüş göstermiştir.

Tüketici Güven Endeksi



### 6.1.5. YATIRIM PAZARI

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

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

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

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

#### **6.1.6. TURİZM VE OTEL PİYASASI**

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2018 2. Çeyrek Raporu'na" göre; 2018 yılının ilk 3 ayında Türkiye'ye gelen 4.9 milyon yabancı turistin yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 682 Dolar olarak belirtilmektedir. 2017 yılının ilk 3 ayı sonunda rakamın 637 Dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda, 2018'de kişi başı harcamalarda artışlar yaşandığı görülmektedir. Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen 2017 yıl sonu verilerine göre 2017 yılı içerisinde, Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 32,4 milyon olurken, 2018 yılı ilk yarısında ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısı 15,9 milyon olmuştur.

2017 yılı içerisinde, Türkiye'ye gelen 32,4 milyon yabancı turistin %33,4'ü İstanbul'a, %30,0'u Antalya'ya, %6,4'ü Muğla'ya gelmiştir. Bu üç ili takiben %1,7 ve %2,4'lük paylar ile Ankara ve İzmir izlemiştir. Gelen turist sayıları 2016 ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak %28'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmektedir. Bunun sebebi Antalya'nın en büyük pazarlarından biri olan Rusya ile 2016 yılında bozulan turizm ilişkilerinin 2017 yılında toparlanmış olması, terör eylemlerindeki azalma olarak gösterilebilir. Genel bir değerlendirme yapıldığında 2017 yılında gelen turist sayısının 2016'ya kıyasla arttığı ve 2018 yılına da bu pozitif ivme ile giriş yapıldığı, sonuç olarak da Türkiye'nin turizm sektöründe toparlanmakta olduğu yorumu yapılabilir.

İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 457 bin oda kapasitesi ile 3.847 işletme belgeli, 107 bin oda kapasitesi ile 987 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında ilk sırayı 786 tesis ve 207 bin oda kapasitesi ile Antalya çekmekte, onu takiben 565 tesis ve 56 bin oda kapasitesi ile İstanbul gelmektedir. Muğla ise 399 işletme belgeli tesise sahip olup, oda arzı 52 bin'dir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 987 tesis içinde en büyük payı 169 tesis ve 15 bin oda kapasitesi ile İstanbul almakta, onu takiben 105 tesis ve 23 bin oda kapasitesi ile Antalya, 97 tesis ve 11 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir.

Türkiye genelinde 2017 yılında işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranları %51 olarak belirlenmiştir. Yatak doluluğu en yüksek olan şehir % 61,64 ile Antalya, onu takiben %52,34 ve %51,12 ile Muğla ve İstanbul olmuştur, İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %45 ve %38 olmuştur. 2016'da Türkiye ve İstanbul'daki otellerin doluluk oranları ve fiyatları turizm genelindeki yavaşlama sebebiyle ciddi bir düşüş yaşamıştır. 2017'de kurun değer kaybetmesinin de etkisiyle düşen fiyatlarda yükselme olmamasına rağmen doluluk oranlarında yükseliş görülmektedir. Bu durum gündem, terör olayları, dış ilişkiler gibi faktörlerden negatif etkilenen turizmin 2017 yılında toparlanmaya başladığına dair bir işaret oluşturmaktadır.

2018 yılı ilk iki çeyrek doluluk oranları Türkiye geneli için %63,1'i geçerek 2017 yılındaki yükselişini devam ettiren; İstanbul için doluluk oranı %67,1 olmuştur. Aynı dönem için Türkiye genelinde ortalama gerçekleşen oda fiyatı 65,21 Euro iken İstanbul'da 77,74 Euro olmuştur.

## **6.2. BÖLGE ANALİZİ**

### **6.2.1. DEMRE İLÇESİ**

Demre, Antalya körfezinin batısında Teke Yarımadası'nın güneyinde yer alan bir ilçe olup doğusunda Finike İlçesi, batısında Kaş İlçesi, güneyinde ise Akdeniz ile sınırdır.

Üç tarafı dağlarla çevrili bulunan ilçenin kurulduğu Demre Ovası, Demre Çayı'nın getirmiş olduğu verimli alüvyonlu topraklardan meydana gelmiştir. Akdeniz ikliminin tipik karakteristik özelliklerinin görüldüğü Demre ilçesinde yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yağmurlu geçer.

İlçenin toplam olarak yüzölçümü 47.322 hektar olup, tarım arazisi 5.350 hektar, çayır mera 50 hektar, orman arazisi 31.922 hektar, su yüzeyi 300 hektar, tarım dışı arazi ise 9.600 hektardır.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2017 yılı nüfusu 25.928 kişidir.

İlçenin ekonomisi %90 tarıma dayalıdır. İlçe aslında turizm cenneti olmasına rağmen turizm tesislerinin yetersizliği nedeniyle halk geçimini tarım ile sağlamaktadır. Türkiye'nin en çok sivribiber üreten yerlerinden biridir. Demre Sivrisi adını buradan almaktadır. İlçedeki seralarda turfanda sebze üretimi yapılmaktadır. İlçe tarımının önemli bölümünü narenciye oluştururken 1970 yılından itibaren seracılığa geçilmesi nedeniyle narenciye alanlarının yerini seralar almıştır.

İlçe tarihi, geçmişi ve coğrafi konumu itibarı ile turizm beldesidir. İlçede tarihten kalan Noel Baba Kilisesi, Myra Antik Kenti ve Tiyatrosu, Andreake Antik Kenti, Kaya Mezarları, Sinema Antik Kenti turizm için cazibe oluşturmaktadır. Kekova adaları, Batık Kent'in tertemiz denizi ve iklimi ile belde coğrafi yönden de turizm açısından şanslı bir yerleşim yeridir İlçenin bütün bu özelliklerine rağmen turizmden yeterli derecede faydalandığı söylenemez. Bunun sebebi ulaşımın zorluğu ve konaklama tesislerinin azlığı nedeniyle hizmet sektörünün gelişmemesidir.

### 6.3. PİYASA BİLGİLERİ

#### 6.3.1. SATILIK ARSALAR

Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan satılık arsalar aşağıdaki gibidir.

- 1) Kumluca mevkiinde konumlu, 17.500 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Turizm Tesis Alanı" lejandına ve "Emsal: 0,20" yapılaşma şartlarına sahip arsa 9.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 545,-TL)  
İlgili Tel.: 0242 324 34 20
- 2) Adrasan mevkiinde konumlu, 3.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Turizm Tesis Alanı" lejandına sahip arsa 1.800.000,-TL bedelle satılıktır.(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 600,-TL)  
İlgili Tel.: 0242 883 50 69
- 3) Karaöz mevkiinde konumlu, 1.114 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Günübirlik Tesis Alanı" lejandına ve "Emsal: 0,20" yapılaşma şartlarına sahip arsa 1.250.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 1.120,-TL)  
İlgili Tel.: 0242 887 38 18
- 4) Kumluca mevkiinde konumlu 990 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Konut Alanı" lejandına ve "Kat adedi: 2" yapılaşma şartlarına sahip arsa 300.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 305,-TL)  
İlgili Tel.: 0535 811 58 40

### 6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu faktörler:

- Konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Sahile 1. parsel konumunda olması,
- Sahip olduğu deniz manzarası,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Demre Yat Limanı inşaatına yakın mesafede olması,
- Sülüklü Plajına yakın mesafede olması,
- Mevcut imar durumu,
- Reklam kabiliyeti,
- Yapı ruhsatının temin edilmiş olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz faktörler:

- Bölgedeki turizm yatırımlarının düşük olması ve halihazır konaklama tesislerinde yeterli müşteri olmaması nedeniyle tesislerin düşük dolulukta çalışması veya bazılarının kapanmış olması,
- Ülkemizde ve özellikle turizm sektöründe son üç yıldır yaşanan gelişmelerin yatırım kararlarını etkilemesi ve son yıllarda turizm sektöründeki yabancı turist sayısında ve turizm gelirlerindeki düşüşler.
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

## 7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

#### 7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

### **7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI**

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

### 7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

## 7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Taşınmazın konumlandığı bölgede turizm yatırımlarının ve tercih edilebilirliğinin düşük olması, ülke ve yöredeki halihazır konaklama tesislerinde yeterli müşteri olmaması nedeniyle tesislerin düşük dolulukta çalışması veya bazılarının kapanmış olması, ülkemizde ve özellikle turizm sektöründe son üç yıldır yaşanan gelişmelerin yatırım kararlarını etkilemesi ve son yıllarda turizm sektöründeki bölgesel ve dönemsel olarak turist sayılarındaki aşağı ve yukarı yönlü hızlı değişimler ve buna bağlı olarak gelirlerdeki hızlı değişiklikler dikkate alınarak gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Parsel üzerinde inşa edilecek olan ve tüm yasal izinleri tamamlanmış olan projenin mevcut durumuna göre ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır. Pazar yaklaşımı ise maliyet yaklaşımı yönteminin bileşenlerinden arsa değerinin tespitinde kullanılacaktır.

## 8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

### 8.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0"dır.



Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

**1) Arsanın değeri**

**2) Arsanın üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti**

**Not:** Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

**8.1.1. ARSANIN DEĞERİ**

**8.1.1. SATILIK ARSA EMSALLERİNİN ANALİZİ**

Emsal parsellerin tamamı şahıs mülkiyetinde olup taşınmaza göre daha avantajlı durumdadırlar. Bu durum emsal analizi tablosunda fiziksel özellikler başlığı altında dikkate alınmıştır. Emsaller; değerlemeye konu taşınmaz için, konum, imar durumu, mülkiyet durumu, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m<sup>2</sup> birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır. Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan otel projesi için yapı ruhsatı alınmış olması hususu imar durumu başlığı altında olumlu etken olarak yansıtılmıştır.

| PARSEL DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%) |                                  |       |             |                     |          |               |                  |
|---------------------------------------|----------------------------------|-------|-------------|---------------------|----------|---------------|------------------|
| Emsaller                              | M <sup>2</sup> Birim Fiyatı (TL) | Konum | İmar Durumu | Fiziksel Özellikler | Büyüklük | Pazarlık Payı | Emsal Değer (TL) |
| <b>Emsal 1</b>                        | 545                              | 10%   | 30%         | -40%                | -15%     | -10%          | 410              |
| <b>Emsal 2</b>                        | 600                              | 10%   | 30%         | -40%                | -20%     | -10%          | 420              |
| <b>Emsal 3</b>                        | 1.120                            | 20%   | 0%          | -40%                | -25%     | -10%          | 505              |
| <b>Emsal 4</b>                        | 305                              | 50%   | 50%         | -40%                | -20%     | -10%          | 395              |
| <b>ORTALAMA</b>                       |                                  |       |             |                     |          |               | <b>435</b>       |

**8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ**

Piyasa bilgileri ve emsal analizi sürecinden hareketle değerlendirme konusu arsanın tam mülkiyet m<sup>2</sup> birim değerinin **435,-TL** olabileceği kanaatine varılmıştır.

Birim m<sup>2</sup> arsa değerinin 1/3'ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3'ü üst hakkı değeri kabul edilmiştir. Toplam 49 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle arsanın üst hakkının bugünkü m<sup>2</sup> birim değerine ulaşılmıştır.

**Buna göre rapor konusu arsasının pazar değeri:**

70.698,89 m<sup>2</sup> x 265,-TL (\*)  $\cong$  **18.735.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

(\*) Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri tam mülkiyet m<sup>2</sup> birim değerinin 2/3'ü alınmış ve ardından 49 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.

**Üst Hakkı Kalan Zaman Değeri**

Projenin Mevcut Değeri Değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre

**Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri**

435,-TL x 2/3 x 45 /49  $\cong$  265,-TL

### 8.1.2. ARSALAR ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Parsel üzerinde inşa edilecek olan otel projesinin yapı ruhsatına göre yapı sınıfı V-C'dir. "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ"e göre V-C sınıfındaki yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 2.331,-TL'dir. Ancak yerinde yapılan incelemede değerlemeye konu projen niteliği, yer aldığı bölge ve denize 1. Parsel konumda olması ve zemin iyileştirme maliyetinden (fore kazık, jet-grouting, ankraj v.b. maliyeti) dolayı m<sup>2</sup> birim inşaat maliyetinin; % 40 oranında daha fazla olacağı düşünülmektedir. Buna göre otel bina inşaat m<sup>2</sup> maliyeti 3.260,-TL olarak belirlenmiştir.

| ADA/PARSEL NO | BİNA ADI | İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) | YAPI SINIFI | BİRİM MALİYET (TL) | TOPLAM MALİYET (TL) |
|---------------|----------|--------------------------------|-------------|--------------------|---------------------|
| 194/338       | OTEL     | 45.693                         | V-C         | 3.260,00           | 148.959.000         |

Yapılan incelemeler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1'dir. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli **1.490.000,-TL** (148.959,-TL x % 1 = ~ 1.490.000) olarak hesaplanmıştır.

### 8.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 18.735.000 TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 1.490.000 TL olmak üzere

**Toplam 20.225.000 TL'dir.**

## 9. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) TAMAMLANMASI DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

### 9.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0" dır.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

### 3) Arsanın değeri

### 4) Arsanın üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti

**Not:** Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

#### 9.1.1. ARSANIN DEĞERİ

Arsanın değeri rapor içerisinde "8.1.1. Arsanın Değeri" başlığı altında detaylı olarak hesaplanmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **18.735.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

#### 9.1.2. ARSALAR ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Parsel üzerinde inşa edilecek olan otel projesinin yapı ruhsatına göre yapı sınıfı V-C'dir. "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ"e göre V-C sınıfındaki yapıların m<sup>2</sup> birim maliyeti 2.331,-TL'dir. Ancak yerinde yapılan incelemede değerlemeye konu projenin niteliği, yer aldığı bölge ve denize 1. Parsel konumda olması ve zemin iyileştirme maliyetinden (fore kazık, jet-grouting, ankraj v.b. maliyeti) dolayı m<sup>2</sup> birim inşaat maliyetinin; % 40 oranında daha fazla olacağı düşünülmektedir. Buna göre otel bina inşaat m<sup>2</sup> maliyeti 3.260,-TL olarak belirlenmiştir.

| ADA/PARSEL NO | BİNA ADI | İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> ) | YAPI SINIFI | BİRİM MALİYET (TL) | TOPLAM MALİYET (TL) |
|---------------|----------|--------------------------------|-------------|--------------------|---------------------|
| 194/338       | OTEL     | 45.693                         | V-C         | 3.260,00           | 148.959.000         |

#### 9.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 18.735.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 148.959.000,-TL olmak üzere

**Toplam 167.694.000 TL'dir.**

## 10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan pazar değerinin tespitinde; pazar yaklaşımı kullanılmıştır.

Buna göre taşınmazın mevcut durumu ile üst hakkının pazar değeri için **20.225.000,-TL (Yirmimilyonikiyüzyirmibeşbin Türk Lirası)**, tamamlanması durumunda üst hakkı pazar değeri için ise **167.694.000,-TL (Yüzaltmışyedimilyonaltıyüzdoksandörtbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

## 11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle mevcut durumuna göre ve tamamlanması durumundaki üst hakkı için takdir olunan pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

|   | TL          | USD        | EURO       |
|---|-------------|------------|------------|
| <b>PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ</b>     | 20.225.000  | 3.817.000  | 3.351.000  |
| <b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ</b> | 167.694.000 | 31.649.000 | 27.785.000 |

**Not:** 27.12.2018 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,2985 TL ve 1,-EURO = 6,0354 TL'dir.

Taşınmazın mevcut durumuna göre KDV dahil pazar değeri 23.865.500,-TL'dir, tamamlanması durumundaki KDV dahil pazar değeri ise 197.878.920,-TL'dir. KDV oranı % 18'dir.

**Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 28 Aralık 2018

(Değerleme tarihi: 25 Aralık 2018)

Saygılarımızla,



Alican KOÇALI  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Batuhan BAŞ  
Şehir Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Ekler:**

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Üst Hakkı Tapusu
- Taşınmaza Ait Tapu Kaydı Belgesi
- Üst Hakkı Resmi Senedi
- Üst Hakkı Süre Dondurma Talep Yazısı
- İmar Durumu Yazısı
- Yapı Ruhsatı
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri