



**İŞ GYO A.Ş.**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

Mallmarine AVM\_Marmaris/MUĞLA  
2016/iŞGYO/003

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşmesi</b>	: 21 Eylül 2016 tarih ve 003 kayıt no'lu
<b>Değerleme Tarihi</b>	: 20 Aralık 2016
<b>Rapor Tarihi</b>	: 26 Aralık 2016
<b>Raporlama Süresi</b>	: 4 iş günü
<b>Rapor No</b>	: 2016/İŞGYO/003
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Raporun Türü</b>	: Pazar değeri tespiti

### GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Kemeraltı Mahallesi, Atatürk Caddesi, Mallmarine Alışveriş Merkezi, No:28, Marmaris/MUĞLA
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Muğla ili, Marmaris ilçesi, Kemeraltı Mahallesi, 2 pafta, 119 ada, 1.166,33 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 24 no'lu parselde kayıtlı, 30 adet bağımsız bölüm
<b>Sahibi</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Mevcut Kullanım</b>	: Bkz. Rapor / 5.4. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri
<b>Tapu İncelemesi</b>	: Taşınmazlar üzerinde müştereken "Yönetim Planı: 17.04.2001 tarihli" beyan bulunmaktadır.
<b>İmar Durumu</b>	: 1/1000 ölçekli uygulama imar planında; İmar lejandı: "Ticaret Alanı", Plan notları: "İnşaat nizamı: bitişik nizam ve kat adedi: 4 kat"
<b>En Verimli ve En İyi Kullanımı</b>	: Dükkan veya mağaza

### TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Taşınmazların Toplam Pazar Değeri
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi	12.312.000,-TL
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi	---
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi	12.165.000,-TL
<b>Nihai Değer Takdiri</b>	<b>12.312.000,-TL</b>

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

## 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	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	7
4.2.3.	MİMARİ PROJE İNCELEMESİ .....	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER .....	8
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ .....	8
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ .....	8
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	9
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	9
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	9
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	9
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER .....	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER .....	9
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....	9
5.2.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	10
5.3.	BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ .....	11
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	11
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	12
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	12
6.1.	MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	12
6.2.	BÖLGE ANALİZİ .....	14
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	16
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	17
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	18
7.1.	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	18
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	18
8. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ .....	19
8.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	19
8.2.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	21
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	22
9.1.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	22
9.2.	BRÜT KİRA GETİRİ ORANI.....	23
9.3.	SİGORTAYA ESAS DEĞERİ.....	23
10. BÖLÜM	SONUÇ .....	24

## 1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

---

<b>RAPORU TALEP EDEN</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ</b>	: Kemeraltı Mahallesi, Atatürk Caddesi, Mallmarine Alışveriş Merkezi, No:28, Marmaris/MUĞLA
<b>DAYANAK SÖZLEŞMESİ</b>	: 21 Eylül 2016 tarih ve 003 kayıt no'lu
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 20 Aralık 2016
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	: 26 Aralık 2016
<b>RAPORUN NUMARASI</b>	: 2016/İŞGYO/003
<b>RAPORUN KONUSU</b>	: Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların toplam 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 ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK (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, 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 itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
<b>BDDK LİSANS TARİHİ</b>	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibariyle 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>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Levent Mahallesi, Meltem Sokak, İş Kuleleri, Kule 2, Kat: 10 - 11, Beşiktaş/İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 325 23 50
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 325 23 80
<b>TESCİL TARİHİ</b>	: 06 Ağustos 1999
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 850.000.000,-TL
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 2.000.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 402908
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak gibi Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularında iştirak etmektir.

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

#### 3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

**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.

#### 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 ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- 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 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1. MÜLKİYET DURUMU

**SAHİBİ** : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**İLİ** : Muğla  
**İLÇESİ** : Marmaris  
**MAHALLESİ** : Kemeraltı  
**MEVKİİ** : Uzunyalı  
**PAFTA NO** : 2  
**ADA NO** : 119  
**PARSEL NO** : 24  
**ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ** : 6 Katlı Betonarme Bina (\*)  
**ARSA ALANI** : 1.166,33 m<sup>2</sup>  
**TAPU TARİHİ** : 28.06.2001

(\*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ						
BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO	YEVMIYE NO
1	Bodrum+Zemin+1	Banka	21654 / 116633	50	4948	2107
2	Bodrum	Sinema	7500 / 116633	50	4949	2107
3	Bodrum	İşyeri	833 / 116633	50	4950	2107
4	Bodrum	Dükkan	790 / 116633	50	4951	2107
5	Bodrum	Dükkan	434 / 116633	50	4952	2108
6	Bodrum	Dükkan	581 / 116633	51	4953	2108
7	Bodrum	Dükkan	804 / 116633	51	4954	2108
8	Bodrum	Dükkan	890 / 116633	51	4955	2108
9	Zemin	Dükkan	9754 / 116633	51	4956	2109
10	Zemin	Dükkan	682 / 116633	51	4957	2109
11	Zemin	Dükkan	976 / 116633	51	4958	2109
12	Zemin	Dükkan	901 / 116633	51	4959	2109
13	1	Dükkan	6513 / 116633	51	4960	2110
14	1	Dükkan	3948 / 116633	51	4961	2110
15	1	Dükkan	901 / 116633	51	4962	2110
16	1	Dükkan	1005 / 116633	51	4963	2110
17	2	Dükkan	4091 / 116633	51	4964	2111
18	2	Dükkan	2688 / 116633	51	4965	2111
19	2	Dükkan	2907 / 116633	51	4966	2111
20	2	Dükkan	2943 / 116633	51	4967	2111
21	2	Dükkan	3004 / 116633	51	4968	2112
22	2	Dükkan	3937 / 116633	51	4969	2112
23	2	Dükkan	915 / 116633	51	4970	2112
24	2	Dükkan	983 / 116633	51	4971	2112
25	3	Dükkan	5950 / 116633	51	4972	2112
26	3	Restorant	3326 / 116633	51	4973	2113
27	3	Dükkan	915 / 116633	51	4974	2113
28	3	Dükkan	994 / 116633	51	4975	2113
29	3 ve çatı	Restorant	15665 / 116633	51	4976	2113
30	3 ve çatı	Restorant	10149 / 116633	51	4977	2113

**Not:** Marmaris Tapu Müdürlüğü'nde değerlemeye konu taşınmazlara ait T.C. Marmaris 2. Noterliği tarafından 09 Nisan 2001 tarih ve 03930 no ile tasdik edilmiş kat irtifak listesinde; 11 no'lu bağımsız bölümün arsa payı; 976/116633, 20 no'lu bağımsız bölümün arsa payı ise; 2943/116633'dür. 28.11.2016 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre, 11 no'lu bağımsız bölümün arsa payı; 978/116633, 20 no'lu bağımsız bölümün arsa payı ise; 2907/116633'dür. Mal sahibi firma yetkililerinin Marmaris Tapu Müdürlüğü'ne yapacakları yazılı başvuru ile; 11 no'lu bağımsız bölümün arsa payının; 976/116633, 20 no'lu bağımsız bölümün arsa payının ise; 2943/116633 olarak TAKBİS sisteminde değiştirilmesini talep etmesi tavsiye edilmektedir.

## 4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

### 4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

28.11.2016 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

#### **Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:**

##### **Beyanlar Bölümü:**

- Yönetim planı: 17.04.2001 tarihli.

### 4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

**Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

Marmaris Tapu Müdürlüğü ve Marmaris Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas bila tarih ve bila numaralı mimari proje üzerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )
1	Bodrum+Zemin+1	Banka	652
2	Bodrum	Sinema	213
3	Bodrum	İşyeri	25
4	Bodrum	Dükkan	22
5	Bodrum	Dükkan	13
6	Bodrum	Dükkan	17
7	Bodrum	Dükkan	26
8	Bodrum	Dükkan	28
9	Zemin	Dükkan	260
10	Zemin	Dükkan	19
11	Zemin	Dükkan	30
12	Zemin	Dükkan	33
13	1	Dükkan	190
14	1	Dükkan	118
15	1	Dükkan	27
16	1	Dükkan	28
17	2	Dükkan	120
18	2	Dükkan	78



BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )
19	2	Dükkan	86
20	2	Dükkan	91
21	2	Dükkan	85
22	2	Dükkan	120
23	2	Dükkan	32
24	2	Dükkan	33
25	3	Dükkan	180
26	3	Restorant	235
27	3	Dükkan	32
28	3	Dükkan	33
29	3 ve çatı	Restorant	403
30	3 ve çatı (*)	Restorant	248

**Not:** Değerlemeye konu 30 no'lu bağımsız bölümün 3. normal katın kat planında yazmadığı, 3. normal kat planında; 30 no'lu bağımsız bölümün içerisindeki çatı katına çıkış merdiveninin altında 31 yazdığı görülmüştür. Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin konumlandığı ana yapı 30 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. 31 no'lu bağımsız bölüm bulunmadığından 3. normal kattaki 31 yazan kısmın sehven yazıldığı ve 30 olarak yazılması gerektiği anlaşılmış olup, değerlemede bu durum göz önünde bulundurularak 30 no'lu bağımsız bölümün 3. normal kattaki alanı hesaplanmıştır. Mal sahibinin yazılı başvurusu ile 3. normal katta 31 yazan bölümün 30 olarak değiştirilmesi uygun olacaktır.

### 4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

#### 4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Marmaris Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibari ile yapılan incelemeye göre; rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin 25.07.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Marmaris Revizyon Uygulama İmar Planı'nda "**Ticaret Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

#### **Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:**

- **İnşaat nizamı:** Bitişik nizam
- **Kat adedi:** 4 kat

#### 4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Marmaris Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlu olduğu binaya ait 20.02.1998 tarih ve 2549 sayılı Yeni Yapı Ruhsatı ile 10.03.2000 tarih ve 2549 sayılı Tadilat Yapı Ruhsatı bulunmaktadır.
- Taşınmazların konumlu olduğu binaya ait 23.02.2001 tarih ve 2549 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi görülmüştür.
- Arşiv dosyası içerisinde; değerlendirme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapı için; 23.02.2001 tarih ve 2549 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi'nden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

#### **4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ**

Değerlemeye konu gayrimenkullerin yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### **4.4. TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

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

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyet durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

##### **4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

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

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

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkuller için hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

### **5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER**

#### **5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ**

Değerlemeye konu taşınmazlar; Muğla ili, Marmaris ilçesi, Kemeraltı Mahallesi, Atatürk Caddesi üzerinde, 28 kapı numaralı Mallmarine Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan 30 adet bağımsız bölümdür.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Mallmarine Alışveriş Merkezi'ne ulaşım Marmaris'in en önemli ticaret yapılarının, otellerinin ve sahil şeridinin bulunduğu Atatürk Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Mallmarine Alışveriş Merkezi; Atatürk Caddesi üzerinde Marmaris Anadolu Lisesi - Marmaris Belediyesi istikametini takip ederken yolun sağ tarafında konumlanmaktadır.

Yakın çevresinde; Marmaris Belediyesi, Orman İşletme Genel Müdürlüğü, Marmaris Polis Evi, Abdi İpekçi Parkı, Türkmenistan Parkı, Marmaris Anadolu Lisesi, 75. Yıl Anadolu Meslek Lisesi, Marmaris Halk Plajı, oteller, pansiyonlar ve bodrum ve zemin katları dükkan, normal katları ise pansiyon veya konut olarak kullanılan 4-5 katlı betonarme yapılar bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, reklam kabiliyeti ve tamamlanmış altyapısı taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



## 5.2. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

<b>YAPI TARZI</b>	Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	Bitişik
<b>YAPININ YAŞI</b>	~ 16
<b>KAT ADEDİ</b>	6 (Bodrum, zemin, 3 normal ve çatı katı)
<b>BİNANIN TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	6.399 m <sup>2</sup>
<b>BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM KULLANIM ALANI (*)</b>	3.477 m <sup>2</sup>
<b>ELEKTRİK</b>	Şebeke
<b>JENERATÖR</b>	Mevcut (2 adet)
<b>ISITMA/SOĞUTMA SİSTEMİ</b>	VRV ısıtma ve soğutma (heat pump) sistemi ile ısıtılıp soğutulmaktadır. 23.000m <sup>3</sup> /h kapasiteli merkezi klima santrali ve heat pump soğutma grubu bulunmaktadır.
<b>ASANSÖR</b>	Her biri 400 kg kapasiteli 2 adet müşteri, 630 kg kapasiteli 1 adet yük asansörü mevcuttur.
<b>YÜRÜYEN MERDİVEN</b>	8 adet
<b>SU-KANALİZASYON</b>	Şebeke
<b>SU DEPOSU</b>	Mevcut (30 m <sup>3</sup> kapasiteli kullanma suyu ve 30 m <sup>3</sup> kapasiteli yangın suyu deposu bulunmaktadır.)
<b>HİDROFOR</b>	Mevcut
<b>GÜVENLİK</b>	Güvenlik elemanı ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
<b>YANGIN TESİSATI</b>	Sprinkler tesisatı, yangın alarmı, duman detektörleri, yangın dolapları ve yangın merdiveni
<b>DIŞ CEPHE</b>	Granit seramik + reflekte cam kaplıdır.
<b>ÇATI</b>	Çelik konstrüksiyon üzeri sandviç panel kaplıdır.
<b>OTOPARK</b>	Yok
<b>SATIŞ VE KİRALAMA KABİLİYETİ</b>	Değerlemeye konu bağımsız bölümler satılabilir / kiralanabilir özelliğine sahiptirler.

(\*) Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin toplam kullanım alanları bilgisi; kat irtifakına esas mimari projesinden edinilmiştir.

### 5.3. BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı Mallmarine Alışveriş Merkezi 1.166,33 m<sup>2</sup> alanlı 119 ada, 24 no'lu parsel üzerinde bulunmakta olup, 30 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Mallmarine Alışveriş Merkezi; bodrum, zemin, 3 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 6 katlı ve betonarme karkas tarzda inşa edilmiştir.
- Mimari projesine göre binanın bodrum katında; jeneratör odası, teknik merkez odası, su depoları, sığınak, asansör makine dairesi, bay-bayan WC'ler ve soyunma odaları, 1 bağımsız bölüm no'lu bankaya ait alanlar, 2 ila 8 no'lu bağımsız bölümler, zemin katında; bina girişi, trafo alanı, 1 bağımsız bölüm no'lu banka ile 9 ila 12 no'lu bağımsız bölümler, 1. normal katında; 1 bağımsız bölüm no'lu bankaya ait alanlar, 13 ila 16 no'lu bağımsız bölümler ve WC'ler, 2. normal katında; 17 ila 24 no'lu bağımsız bölümler, WC'ler ve yönetim odası, 3. normal katında; 25 ila 28 no'lu bağımsız bölümler, 29 ve 30 no'lu bağımsız bölümlere ait alanlar ve WC'ler, çatı katında ise; 29 ve 30 no'lu bağımsız bölümler bulunmaktadır.
- 1 no'lu bağımsız bölüm haricinde tüm bağımsız bölümlere alışveriş merkezi içerisinde giriş sağlanmaktadır. Alışveriş merkezi ve 1 no'lu bağımsız bölüm girişi; zemin kattan olup, Atatürk Caddesi üzerindedir.

### 5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemeye konu 1 no'lu bağımsız bölüm; kiracısı Türkiye İş Bankası A.Ş. tarafından Türkiye İş Bankası Marmaris Şubesi olarak kullanılmaktadır.
- 1 ve 2 no'lu bağımsız bölümler hariç, zemin ila 3 normal katlarda bulunan tüm bağımsız bölüm alanları ve ortak alanlar; kiracısı tarafından Mudo City mağazası olarak kullanılmaktadır.
- Değerlemeye konu gayrimenkuller; kiralayan firmanın isteği doğrultusunda bölünerek veya birleştirilerek iç mekan bölümlendirmeleri kiracı tarafından yapılarak kiraya verilebilmektedir. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.
- Değerlemeye konu 29 ve 30 no'lu bağımsız bölümlerin çatı katları boş durumdadır.
- Mudo City olarak kullanılan alanlarda; zeminler granit seramik kaplı, tavanlar taş yünü asma tavadır. T. İş Bankası Marmaris Şubesi olarak kullanılan bağımsız bölümde ise zeminler granit seramik kaplı olup tavanlar taş yünü asma tavadır.
- Galeri boşluğunun etrafındaki korkuluklar krom malzemedir.
- Cepelerde yer alan tüm pencereler alüminyumdan mamuldür.
- Çatı katında bulunan teras bölümü panoramik deniz manzarasına sahiptir.

## 5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırabilen en olası kullanımı En Verimli ve En İyi Kullanımdır. Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**dükkan veya mağaza**" olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

## 6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 6.1. MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2016 2. Çeyrek Raporu ve Yıl Değerlendirmesi" raporuna göre; 2008'de tüm dünyayı etkileyen ve halihazırda farklı bir evresini yaşadığımız olguda belki de en çok tartışılan unsurlardan biriside "İnşaat ile özelinde gayrimenkul" sektörü olmuştur. Konut ve buna bağlı finansal türevlerin yarattığı etkinin tüm dünyaya yayılması başta finans sektörü olmak üzere reel sektörü de olumsuz yönde etkilemiştir. Küresel krizde yara alan finans ve inşaat sektörleri toparlanma eğilimine girmiştir.

2014 sonrası hem gelişmiş ülkelerde devam eden düşük büyüme hızı, hem de gelişmekte olan ülkelerde küresel talep azlığına bağlı olarak büyüme kayıpları görülmüştür. Ardından emtia fiyatlarında başta küresel büyüme kaygıları ve arzın korunması nedeniyle yaşanan gelişmeler sorunları daha da artırmıştır. Ancak küresel anlamda yaşanan ekonomik ve diğer risklere rağmen 2016 yılı ikinci çeyrek dönem içerisinde açıklanan ilk dönem büyüme verileri irdelendiğinde inşaat sektörü açısından olumlu tablonun devam ettiğini söylemek mümkündür. Yüzde 4,8'lik gayrisafi yurtiçi hasıla büyüme oranına kıyasla yüzde 6,6'lık inşaat sektörü büyüme oranının gerçekleşmesi 2016 yılının devamı ve gayrimenkul sektörüne duyulan güveni artırmıştır.

Gayrimenkul yatırımlarında getiri maliyet yapılarının şekillenmesinde kredi riskinden kur riskine, faiz oranı riskinden politik/jeopolitik riske, faaliyet riskinden finansman riskine, yönetim riskinden satın alma gücü riskine kadar pek çok risk unsuru etkili olmaktadır. 2016 yılı 2. çeyrek dönem verileri incelendiğinde özellikle tüketici güven endeksi ve inşaat sektörü güven endeksi verilerinin olumlu anlamda geçen yılın aynı dönemine kıyasla ayrılmaktadır.

Tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi konut fiyatları üzerinde ilk etki, arz ve talepteki değişime bağlı olarak şekillenmektedir. Konut fiyatlarında talebin değişimi ve yapısı arzı doğrudan etkilemekte olup, inşaat sektöründe arz değişimi talebe göre biraz daha yavaş gerçekleşmektedir. Ancak 2001 yılından bu yana baktığımızda gerek iç gerekse dış pek çok şoku yaşayan konut sektörü aktörleri oldukça elastik bir yapı sergileyerek içinde bulunulan şartlara uyum sağlamaktadır. İnşaat şirketlerinin giderek kurumsallaşıp, daha etkin bir finansman

yönetimi yapmaları, talep sahiplerinin taleplerinde daha rasyonel davranmaları giderek konut ve inşaat piyasasının etkinliğini artırmaktadır.

Diğer taraftan ilgili dönem içerisinde bireysel ve kurumsal gayrimenkul yatırım kararlarında etkin olan kur ve faiz oranı cephesindeki gelişmelerin de dikkatle izlenmesi gerekmektedir. Nisan-Haziran döneminde dolar kurunun 2,8954 TL olması ve geçmiş dönemlere kıyasla kurda yaşanan görece geri çekilme yatırım kararlarına olumlu yansırken, özellikle konut kredi maliyetlerinin aylık % 1,15 - % 1,20 bandında olması ve burada beklenen azalmanın olmaması ise yatırım tercihleri açısından olumsuzluk yaratmıştır. Buna rağmen, 2016 yılı 2. çeyrek dönem itibarıyla gelen noktada bankacılık sektörü tarafından kullanılan toplam konut kredisi hacmi geçen yıla göre %10 oranında artış göstermiştir ve buna karşılık takibe dönüşüm oranının %0,5'in altında oluşması kredi tarafında sağlıklı bir büyümeyi işaret etmektedir. Bu noktada konut kredilerinin bankacılık kesimi açısından önem taşımaya devam ettiği de mutlak şekilde söylenebilir.

Türkiye'de konut arzı ile talebi yavaş yavaş oturmaya başlamıştır. Yıllık 1.000.000 adet civarında konut el değiştirmekte olup, yıllık 650.000 adet yeni konut ihtiyacı sürmektedir. TÜİK verilerine göre; ülkemizdeki hane halkı sayısı 19.481.000 civarındadır. Ortalama hane halkı büyüklüğü ise 3,8 kişidir. 2006 yılında konut sahipliği oranı % 60,9 iken 2013 yılında ise oran % 61 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olmuştur. Yıllık artış hızı ise binde 13,4 olarak gerçekleşmiştir. 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi % 67,8 (53.359.594 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18.886.220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6.495.239 kişi) yükselmiştir. Bu bağlamda nüfus artışından kaynaklı doğal bir konut talebinin olduğu gözden kaçmamalıdır.

Türk konut sektöründe orta ve orta-alt gruba ait konut ihtiyacı oldukça yoğun olarak sürmektedir. Orta-üst ve lüks segmente ise talebin orta-alt segmente göre biraz yavaşlamakta olduğu söylenebilir. Ancak yatırım amacıyla hareket eden gerçek ve tüzel kişilerin (yerli-yabancı) markalı, belli standartların üstündeki lüks konut talebi de bu segmenti canlı tutmaktadır. Ticari konut pazarı ise ekonomideki gelişmelerden ve ticari hayattan daha fazla etkilenir bir tutum sergilemekle birlikte, gerek demografik etkenler gerekse sağlanan belli bir büyüme hızı neticesinde canlı kalabilmektedir.

15 Temmuz sürecinin; alınan ve alınacak tedbirler sayesinde Türkiye ekonomisine etkilerinin tahmin edilenden daha sınırlı olacağı beklenmektedir. Bu süreçten sonra alınan ekonomik tedbirler sayesinde; finansal piyasalar makul dalgalanma göstermiştir. Orta vadede inşaat ve konut sektörünün olumsuz etkilere karşı dayanıklılığının artması amacı ile sektöre özel teşvik programlarının uygulanması hem istihdama hem de tüm ekonomiye olumlu etkide bulunacağı düşünülmektedir.

Türkiye için; inşaat ve konut sektörü lokomotif sektörlerinden biri olmaya devam edeceği düşünülmektedir. Demografik ve ekonomik gelişmeler göz önüne alındığında ve dünya ile kıyaslandığında sektörün daha çok potansiyel içerdiği görülmektedir.

REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Güven Endeksi değeri; 2016 yılı 4. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %27,7 azalışla 87,7 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.

REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Fiyat Beklenti Endeksi değeri, 2016 yılı 4. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre % 28,2 azalışla 92,8 olarak ölçülmüştür.

Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde fiyat artış beklentisi azalmıştır.

REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Güven Endeksi 2016 yılı 4. çeyrek döneminde, geçen çeyrek dönemine göre; bankalar ve finansal kurumlar için % 33,9 azalışla 77,6 (kısmen kötümser), gayrimenkul danışmanları için % 25,8 azalışla 93,5 (kısmen kötümser), gayrimenkul değerlendirme uzmanları için % 6,9 azalışla 90,3 (kısmen kötümser), gayrimenkul geliştiricileri için ise; % 29,5 azalışla 90,8 (kısmen kötümser) olarak ölçülmüştür.

## 6.2. BÖLGE ANALİZİ

### 6.2.1. MUĞLA İLİ

Türkiye'nin güneybatı ucunda yer alan Muğla; kuzeyinde Aydın, kuzeydoğusunda Denizli ve Burdur, doğusunda Antalya ile komşu, güneyinde Akdeniz ve batısında ise Ege Denizi ile çevrilidir.

Ege Bölgesinde konumlu olan Muğla ilinin yüzölçümü 13.338 km<sup>2</sup>'dir.

Ege Bölgesi'nin güneyinde yer alan Muğla Asar (Hisar) Dağı eteklerinde ovaya doğru yayılmış, kendine has mimarisi, dar sokakları ve turizm merkezi olan ilçeleri ile turizm bölgesidir.

Toplam sahil şeridi uzunluğu 1.100 km.'ye yakın deniz kıyıları ile Muğla Türkiye'nin en uzun sahil şeridine sahip ilidir.

Muğla ilinde iki büyük göl bulunmaktadır. Bunlar Milas ile Aydın ilinin Söke ilçesi sınırları dahiline yayılan Bafa Gölü ile Köyceğiz ilçesindeki Köyceğiz Gölü'dür. Önemli üç akarsuyu ise Çine Çayı (Yatağan'dan geçerken Yatağan Çayı), Esen Çayı (Seki beldesinden geçerken Seki Çayı) ve Ortaca-Dalaman arasında yer alan ve bu iki ilçe arasında sınır olarak kabul edilen Dalaman Çayı'dır.

İlçeleri; Datça, Dalaman, Marmaris, Bodrum, Fethiye, Köyceğiz, Kavaklıdere, Milas, Ortaca, Ula ve Yatağan'dır.

Muğla'da, Akdeniz iklimi etkisinde kalan kara iklimi hakimdir. Yazları sıcak ve kurak, kışlar ılık ve yağışlıdır. Yağışlar genellikle Kasım ve Mart aylarında yoğundur. Yıllık sıcaklık ortalaması 14,9 derecedir.

Milas, Bodrum ve Yatağan ilçelerinde halıcılık en yaygın el sanatlarındanıdır. Fethiye'de kilim ve destar dokumacılığı gelişmiştir. Yatağan ve Kavaklıdere'de bakır dövme eşyalar yapılmaktadır.

Muğla ilinde çeşitli tarımsal ürünler yetişmektedir. Yörede hem arı hem de çam balı bulunmaktadır. Marmaris ilçesi çam balı ile ünlüdür. Ortaca, Fethiye, Dalaman ve Dalyan ilçelerinde yaygın bir şekilde narenciye tarımı (portakal, limon, mandalina, greyluft) yapılmaktadır. Özellikle Marmaris-Köyceğiz hattına özgü bir diğer ürün günlük ağacından elde edilen ve parfümeri ile eczacılıkta kullanılan sığla yağıdır. Zeytincilik de il genelinde gelişmiştir.

İlin Yatağan ilçesinde Yatağan Termik Santrali, Yeniköy'de Yeniköy Termik Santrali, Kemerköy'de Kemerköy Termik Santrali vardır. İlin maden yatakları zengindir. Bu sektörde Yatağan linyit rezervleri ve Fethiye krom yatakları bulunmaktadır. Muğla ayrıca önemli bir mermercilik merkezidir. Bu enerji ve madencilik üretim tesisleri dışında sanayiye dönük büyük girişimler bulunmamaktadır. İlde çalıştırdığı personel sayısı 100'ü aşan sanayi tesisi yoktur. Ekonomi özellikle turizm ve tarıma dayalıdır.

İlin önemli limanları Bodrum, Marmaris, Fethiye ve Güllük'tedir. Ayrıca ilde iki de havaalanı (Bodrum-Milas ve Dalaman) bulunmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 908.877 kişidir.

### **6.2.2. MARMASİR İLÇESİ**

Marmaris, batısında Reşadiye Yarımadası ve Kerme Körfezi, kuzeyinde Ula, doğusunda Balan Dağı, Karadağ ve Günlük Tepeleri ile güneyinde Akdeniz ile çevrilidir. Körfezin önünde kıyıya ince bir dille bağlı olan Adaköy, onun önünde Bedir Adası, Keçi Adası ve Güvercin Adası bulunur. Kentin en eski kısmı denize doğru uzanmış bir tepe üzerine kurulu olan Kale Mahallesi'dir. Marmaris daha sonra eteklere doğru ve kıyı boyunda gelişmiştir. Akdeniz iklimi nedeniyle çok nemli bir havaya sahiptir. Marmaris'in nemli havası nedeniyle yaz ayları dışında da denize girmek mümkündür.

Marmaris'in tarihi M.Ö. 12.000'lere kadar gider. 2007 yılında Bedir Adası'ndaki Nimara Mağarası'nda yapılan kazı çalışmaları sonucu bulunan materyaller bunu teyit etmektedir. Bölgeye Karia adı Kar'ın ülkesi anlamında sonradan verilmiştir. Ege ve Akdeniz'in kıyılarının bereketi, bölgeyi devamlı çekici kılmıştır. Şehir Rodos ve Ege adalarına açılan en önemli köprüdür. Böylece Marmaris zaman içinde pek çok medeniyetin hüküm sürdüğü bir yer haline gelmiştir.

Marmaris'ten Türkiye'nin hemen her köşesinden otobüsle ulaşma olanağı bulunmaktadır. Ayrıca, yakın yöreler olan Bodrum, Datça, Fethiye'ye de otobüs seferleri yapılmaktadır. Otobüs terminali ilçe merkezine 2 km. uzaklıktadır. Marmaris'in ana ulaşım ağını karayolu oluşturmaktadır.

Bodrum - Çamlık arası hidrofil tekne seferleri ve Marmaris - Rodos arası katamaran seferleri bulunmaktadır. Seyahat süresi Bodrum - Çamlık arası 70 dk. Marmaris - Rodos arası ise 50 dk.'dır.

İlçeye en yakın havaalanı 90 km ile Dalaman Havaalanı'dır. Ayrıca Bodrum - Milas Havaalanı'na 140, İzmir Adnan Menderes Havaalanı'na 284, Antalya Havaalanı'na ise 281 km. uzaklıktadır. Dalaman Havaalanı'ndan Marmaris şehir merkezine otobüs seferi vardır.



Bölgenin temel sektörü turizmdir. Bölgeye diğer illerden çok sayıda sezonluk çalışan turizm işçisi gelmektedir. İlçede su sporları turizmi, toplantı turizmi, sağlık turizmi, flora-fauna-eko turizmi, orman kampları turizmi ve outdoor etkinliklerine yönelik turizm gibi farklı turizm seçenekleri bulunmaktadır. Doğal bir liman olan Marmaris Körfezi 1.100 kapasiteli üç marina (Netsel Marina, Albatros Marina, Akdeniz Martı Marina) ve 1.200 yat kapasiteli 9 yat çekek yerine sahiptir. Ayrıca, belediye rıhtımı bulunmaktadır. Mavi Yolculuk güzergahı üzerinde bulunan yörede yat turizmini geliştirmek amacıyla her yıl Uluslararası Yat Festivali ve Uluslararası Marmaris Yat Yarışları düzenlenmektedir.

Marmaris ve çevresinde her turiste uygun otel ve tatil köyleri bulunmaktadır. Toplam yatak kapasitesi 100.000'in üzerindedir. Şehir merkezi, Armutalan, İçmeler otellerin en çok yoğun olduğu bölgedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 89.630 kişidir.

### **6.3. PİYASA BİLGİLERİ**

#### **6.3.1. SATILIK DÜKKANLAR**

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Taşınmazların konumlu olduğu Mallmarine Alışveriş Merkezi ile aynı cadde üzerinde yer alan, bodrum (100 m<sup>2</sup>) ve zemin (100 m<sup>2</sup>) katta konumlu, toplam 200 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan depolu dükkan 2.475.000,-TL bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 150 m<sup>2</sup>'dir.) (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 16.500,-TL)  
Compass Emlak: 0252 949 99 37
- 2) Taşınmazların konumlu olduğu Mallmarine Alışveriş Merkezi ile aynı cadde üzerinde yer alan, inşaatı yeni tamamlanmış bir binanın zemin katındaki 176 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan dükkan 3.000.000,-TL bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 17.045,-TL)  
İmar Yapı Emlak: 0252 412 08 61
- 3) Taşınmazların konumlu olduğu Mallmarine Alışveriş Merkezi'nin yer aldığı Atatürk Caddesi'nin devamı niteliğindeki Kemal Seyfettin Elgin Bulvarı'nın kesiştiği noktada bulunan, Sky Residence projesinde, bodrum (160 m<sup>2</sup>) ve zemin (178 m<sup>2</sup>) katta konumlu, toplam 338 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan depolu dükkan 3.750.000,-TL bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 258 m<sup>2</sup>'dir.) (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 14.535,-TL)  
Detay Emlak: 0530 766 61 42

### 6.3.2. KİRALIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Taşınmazların konumlu oluşu Mallmarine Alışveriş Merkezi'nin yer aldığı Atatürk Caddesi'nin devamı niteliğindeki Kemal Seyfettin Elgin Bulvarı'nın kesiştiği noktada bulunan, Sky Residence projesinde, zemin (177 m<sup>2</sup>) ve asma (153 m<sup>2</sup>) katta konumlu, toplam 330 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan asma katlı dükkan aylık 17.500,-TL bedelle kiralıktır. (Asma katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 254 m<sup>2</sup>'dir.) (Aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 68,90 TL)  
Atasoy Emlak: 0252 412 16 52
- 2) Taşınmazların konumlu oluşu Mallmarine Alışveriş Merkezi'nin yer aldığı Atatürk Caddesi'nin devamı niteliğindeki Kemal Seyfettin Elgin Bulvarı'nın kesiştiği noktada bulunan, Sky Residence projesinde, zemin (176 m<sup>2</sup>) ve asma (161 m<sup>2</sup>) katta konumlu, toplam 330 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan asma katlı dükkan aylık 17.500,-TL bedelle kiralıktır. (Asma katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 257 m<sup>2</sup>'dir.) (Aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 68,10 TL)  
Atasoy Emlak: 0252 412 16 52
- 3) Taşınmazların konumlu oluşu Mallmarine Alışveriş Merkezi ile aynı cadde üzerinde bulunan, Beyaz Saray Residence projesinde, zemin (1.000 m<sup>2</sup>) ve asma (1.000 m<sup>2</sup>) katta konumlu, toplam 2.000 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan asma katlı dükkan yaklaşık 1 yıl önce aylık 60.000,-TL bedelle kiralıktır. Kira bedelinin 5 yıllık peşin ödendiği bilgisi alınmıştır. (Asma katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 1.500 m<sup>2</sup>'dir.) (Aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı 40,-TL)  
Beyaz Saray Residence: 0252 412 75 00

### 6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyetleri,
- Müşteri celbi,
- Çevrenin yüksek ticaret potansiyeli,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz faktör:

- Alışveriş merkezi özelliğini kaybetmiş olması,
- Kış aylarında ziyaretçi sayısının azalması,
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

## 7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı** yöntemi kullanılır. Bu yöntemin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

#### 7.1.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

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

Bu yöntemde kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan ikisi; yayınlanan müzayede sonuçları ve benzer mal varlıklarının ticaretini düzenli olarak gerçekleştiren firmaların bildirdiği işlemlerdir. Emsal karşılaştırma yaklaşımında, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülklerle aynı pazarda alım satımı yapılmalı veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır.

#### 7.1.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, hasıla veya iskonto oranı ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

#### 7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır. Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlendirme yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için amortismanı da içerir.

### 7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerde (daire, dükkan, ofis vs.) maliyet yaklaşımı her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Ayrıca bölgede emsal nitelikte satılık arsa bulunamaması ve rapora konu taşınmazların ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölümler olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

## 8. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

### 8.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

#### 8.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Değerlemeye konu bağımsız bölümler için "6.3.1. Satılık Dükkanlar" başlığı altındaki emsaller; değerlemeye konu 1 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m<sup>2</sup> birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise Çarşı Blok içerisinde buldukları konum bakımından 1 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	16.500	0%	-10%	-15%	-10%	-15%	8.250
Emsal 2	17.050	0%	-10%	-15%	-10%	-15%	8.525
Emsal 3	14.530	10%	-15%	-20%	-5%	-15%	7.990
Ortalama							8.255

**Not:** 1 no'lu bağımsız bölüm; bodrum (~ 47 m<sup>2</sup>), zemin (~ 295 m<sup>2</sup>) ve normal (~ 310 m<sup>2</sup>) olmak üzere toplam 652 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahiptir. Bodrum ve asma (1. normal) katın 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kata indirgenmiş alanı yaklaşık 474 m<sup>2</sup>'dir. Şerefiye kriterlerinde zemine indirgenmiş bu alan dikkate alınmıştır. Taşınmazın toplam 652 m<sup>2</sup>'lik alanının m<sup>2</sup> birim değeri **6.000,-TL** (8.255,-TL x 474 m<sup>2</sup> / 652 m<sup>2</sup>) olarak bulunmuştur.

### 8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil ortalama m<sup>2</sup> birim pazar değeri ile toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERLERİ						
SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ALANI (M <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	1	Bodrum+Zemin+1	Banka	652	6.000	3.912.000
2	2	Bodrum	Sinema	213	2.230	475.000
3	3	Bodrum	İşyeri	25	2.890	72.000
4	4	Bodrum	Dükkan	22	2.640	58.000
5	5	Bodrum	Dükkan	13	2.475	32.000
6	6	Bodrum	Dükkan	17	2.475	42.000
7	7	Bodrum	Dükkan	26	2.395	62.000
8	8	Bodrum	Dükkan	28	2.560	72.000
9	9	Zemin	Dükkan	260	5.945	1.546.000
10	10	Zemin	Dükkan	19	5.035	96.000
11	11	Zemin	Dükkan	30	3.880	116.000
12	12	Zemin	Dükkan	33	3.550	117.000
13	13	1	Dükkan	190	3.550	675.000
14	14	1	Dükkan	118	3.880	458.000
15	15	1	Dükkan	27	3.135	85.000
16	16	1	Dükkan	28	2.890	81.000
17	17	2	Dükkan	120	2.640	317.000
18	18	2	Dükkan	78	2.560	200.000
19	19	2	Dükkan	86	2.475	213.000
20	20	2	Dükkan	91	2.890	263.000
21	21	2	Dükkan	85	2.805	238.000
22	22	2	Dükkan	120	2.890	347.000
23	23	2	Dükkan	32	2.640	84.000
24	24	2	Dükkan	33	2.560	84.000
25	25	3	Dükkan	180	2.145	386.000
26	26	3	Restorant	235	2.395	563.000
27	27	3	Dükkan	32	2.475	79.000
28	28	3	Dükkan	33	2.395	79.000
29	29	3 ve çatı	Restorant	403	2.145	864.000
30	30	3 ve çatı	Restorant	248	2.805	696.000
<b>TOPLAM</b>						<b>12.312.000</b>

## 8.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer"ın tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

### 8.2.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Toplam kiraya esas alan; **3.477 m<sup>2</sup>**'dir.
- Mal sahibi firma yetkililerinden temin edilen taşınmazların güncel aylık pazar kira gelirleri üzerinde yapılan inceleme sonucu değerlemeye konu taşınmazların ortalama m<sup>2</sup> birim kira değerleri hesaplanmıştır. Ayrıca taşınmazların ortalama aylık pazar kira değerlerinin tespitinde "6.3.2. Kiralık Dükkanlar" başlığı altında yer alan piyasa bilgilerinden faydalanılmıştır.
- Değerlemeye konu taşınmazların toplam 3.157 m<sup>2</sup>'lik alanı kirada olup, aylık toplam ciro dahil kira geliri yaklaşık 20.000,-USD'dir. Bu bedel binanın % 90 doluluk oranı ile elde ettiği kira bedeli olduğundan tam dolu olması durumundaki aylık kira gelirinin **22.000,-USD** alınması uygun görülmüştür.

- Aylık kira gelirinin her yıl için % 4 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranı; 2017 yılı ve sonrası için % 90 olarak kabul edilmiştir.
- Vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderleri kapsayan sabit giderler toplam gelirlerin %3'ü oranında varsayılmıştır.
- Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı esas alınarak belirlenmiş olup, 14.04.2026 vadeli USD para cinsinden getiri oranı % 5,41'dir. Pazar riski; kur, ekonomik, politik, jeopolitik, piyasa ve finansal riskler gibi risk bileşenlerinden oluşmaktadır. Rasyonel bir yatırımcının risk primi olarak risksiz getiri oranına yakın bir oranda risk primi alacağı kabul edilmiş olup, nominal iskonto oranının % 10,50 olarak alınması uygun görülmüştür.
- Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

### 8.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazların toplam hasılatının bugünkü finansal değeri ~ **12.165.000,-TL (3.467.416,-USD)** olarak bulunmuştur.

**Not:** 23.12.2016 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,5077 TL'dir.

## 9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 9.1. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **12.312.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **12.165.000,-TL**'dir.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonomide çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu; Seri: VIII, No: 45 sayılı "Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" in Uluslararası Değerleme Kılavuz Notu, No.1 Taşınmaz Mülk (Gayrimenkul) Değerlemesi bölümünün 5.11 maddesinde "Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar Değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır. Uygulanan karşılaştırmalı süreçler, Değerleme Süreci'nin temelini oluşturur.", 5.11.1. maddesinde ise "Veriler mevcut olduğunda emsal karşılaştırma yaklaşımı değer in takdirinde kullanılan en doğrudan ve sistematik yaklaşımdır." yazmaktadır.

Bu görüşlerden hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile bulunan pazar değerinin kabul edilmesi tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri için **12.312.000,-TL (Onikimilyonüçyüzonikibin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

## 9.2. BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

Brüt kira getiri oranı; gayrimenkulden elden edilen yıllık brüt kira gelirinin gayrimenkulün pazar değerine bölünmesiyle tespit edilmektedir. Formül olarak;

$$\text{Brüt Kira Getiri Oranı} = \text{Yıllık Brüt Kira Geliri} / \text{Gayrimenkulün Pazar Değeri}$$

Taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri yaklaşık 77.170,-TL (22.000,-USD) olarak hesaplanmış olup, taşınmazların toplam yıllık pazar kira değeri ise 926.040,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların toplam pazar değeri ise 12.312.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Tüm bu tespitlerden hareketle değerlemeye konu gayrimenkullerin brüt kira getiri oranı  $\sim$  % **7,52** (925.764,-TL / 12.312.000,-TL) olarak hesaplanmaktadır.

**Not:** 23.12.2016 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,5077 TL'dir.

## 9.3. SİGORTAYA ESAS DEĞERİ

Taşınmazların sigortaya esas değerinin hesaplanmasında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2016 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ" in IVA yapı sınıfı (Büyük alışveriş merkezleri) maliyetleri esas alınmıştır. Bağımsız bölümlerin brüt alanları toplamı 3.477 m<sup>2</sup>'dir.

$$\text{Sigortaya Esas Değer: } 3.477 \text{ m}^2 \times 800,-\text{TL/m}^2 = \mathbf{2.781.600,-TL}$$



## 10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan toplam pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ</b>	12.312.000	3.504.000	3.354.000

**Not:** 23.12.2016 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,5140 TL ve 1,-EURO = 3,6713'dür.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 14.528.160,-TL'dir. Taşınmazların sigortaya esas değeri; 2.781.600,-TL'dir.

**Taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Aralık 2016

(Değerleme tarihi: 20 Aralık 2016)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI

Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK

Jeoloji Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Ekler:**

- İNA Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- İmar Planı Örneği
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- T.C. Marmaris 2. Noterliği'nin 09 Nisan 2001 Tarih ve 03930 No'lu Kat İrtifak Listesi
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri
- Tapu Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri