



# MARTI GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## “AYIN KOYU GAYRİMENKULLERİ”

Marmaris, Muğla

## GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Mayıs, 2020

Sunulan:

**Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Ömer Avni Mah. İnönü Cad. Dersan Han No:46/3  
Gümüşsuyu-Beyoğlu/İstanbul

Hazırlayan:

**Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.**

Bağ Sok. No: 2/1  
34342 Bebek Beşiktaş İstanbul

[www.celen.com.tr](http://www.celen.com.tr)



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

21.05.2020

**Sayın Elif Yalçın**

**Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

İnönü Cad. Dersan Han. No: 46/3  
Gümüşsuyu, Beyoğlu, İstanbul

**Konu:** *Muğla İli, Marmaris İlçesi, Karaca Mahallesi Ayın Koyu Mevkii'nde yer alan ve 9 adet parselden oluşan toplam 83,283.96 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki arsalar ve üzerindeki natamam otel blokları*

Sayın Yalçın,

Talebiniz doğrultusunda; Muğla İli, Marmaris İlçesi, Karaca Mahallesi, Ayın Koyu Mevkii'nde yer alan, üzerinde natamam 44 odalı 4 ayrı otel bloğu ile bir adet restoran binası bulunan toplam 55,003 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 232 Ada 1 Parsel, 232 Ada 2 Parsel, 233 Ada 1 Parsel ve 233 Ada 4 Parsel ile üzerinde herhangi bir geliştirme bulunmayan toplam 28,281 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 228 Ada 1 Parsel, 229 Ada 6 Parsel, 229 Ada 7 Parsel, 229 Ada 12 Parsel ve 233 Ada 7 Parsel ile ilgili "Gayrimenkul Değerleme" çalışmamızı tamamladık.

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden, kanaatimiz; 31.03.2020 tarihi itibarıyla konu gayrimenkulün pazar değerinin,

KDV Hariç	KDV Dahil
<b>28,535,000.- TL</b>	<b>33,671,000.- TL</b>
(YIRMİSEKİZMİLYONBEŞYÜZOTUZBEŞBİN TÜRK LİRASI)	(OTUZÜÇMİLYONALTIYÜZYETMİŞBİRİN TÜRK LİRASI)

olduğu yönündedir.

Gayrimenkullerin pazarda kalma süresinin 12 - 16 ay olacağı kanaatindeyiz.

Ekteki rapor kabullerimizi, kısıtlamaları, konu gayrimenkulün hukuki, fiziki tanımı ve lokasyon bilgilerini, bölge ve çevre ile ilgili önemli bilgileri, gayrimenkulün aktif rol alacağı pazar koşullarını ve değerlendirme çalışmasının gerekçelerini kapsamaktadır.

Konu gayrimenkul ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve ücretimizin varmış olduğumuz sonuçlarla bağlantısı olmadığını belirtiriz.

Saygılarımızla,

**ÇELEN Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.**

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

Bağ Sokak No:2/1  
34342 Bebek - İstanbul  
Beşiktaş VD:235 043 7966

**Güniz ÇELEN, CRE, MAI, FRICS**

Yönetim Kurulu Başkanı

\* Bu çalışma, raporda belirtilen kabuller ve kısıtlamalar dahilinde hazırlanmıştır.

Bağ Sokak No: 2/1 PK: 34342 Bebek, Beşiktaş, İstanbul, Turkey

Tel: +90 212 358 38 88 E-mail: [celen@celen.com.tr](mailto:celen@celen.com.tr) [www.celen.com.tr](http://www.celen.com.tr)



## YÖNETİCİ ÖZETİ

<b>Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul</b>	Muğla İli, Marmaris İlçesi, Karaca Mahallesi, Ayın Koyu Mevkii'nde yer alan, üzerinde natamam 44 odalı 4 ayrı otel bloğu ile bir adet restoran binası bulunan toplam 55,003 m <sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 232 Ada 1 Parsel, 232 Ada 2 Parsel, 233 Ada 1 Parsel ve 233 Ada 4 Parsel ile üzerinde herhangi bir geliştirme bulunmayan toplam 28,281 m <sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 228 Ada 1 Parsel, 229 Ada 6 Parsel, 229 Ada 7 Parsel, 229 Ada 12 Parsel ve 233 Ada 7 Parsel																				
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	Tam Mülkiyet Hakkı																				
<b>Gayrimenkul Sahibi</b>	Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.																				
<b>Rapor Tarihi / Numarası</b>	21.05.2020 / 28																				
<b>Değerleme Tarihi</b>	31.03.2020																				
<b>Toplam Arsa Alanı</b>	<table border="1"> <tr> <td>228 Ada 1 Parsel</td> <td>: 1,053.37 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>229 Ada 6 Parsel</td> <td>: 11,295.91 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>229 Ada 7 Parsel</td> <td>: 6,759.71 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>229 Ada 12 Parsel</td> <td>: 3,375.60 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>233 Ada 7 Parsel</td> <td>: 5,796.35 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>232 Ada 1 Parsel</td> <td>: 17,050.62 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>232 Ada 2 Parsel</td> <td>: 14,096.66 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>233 Ada 1 Parsel</td> <td>: 8,560.45 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td>233 Ada 4 Parsel</td> <td>: 15,295.29 m<sup>2</sup></td> </tr> <tr> <td><b>Toplam</b></td> <td><b>: 83,283.96 m<sup>2</sup></b></td> </tr> </table>	228 Ada 1 Parsel	: 1,053.37 m <sup>2</sup>	229 Ada 6 Parsel	: 11,295.91 m <sup>2</sup>	229 Ada 7 Parsel	: 6,759.71 m <sup>2</sup>	229 Ada 12 Parsel	: 3,375.60 m <sup>2</sup>	233 Ada 7 Parsel	: 5,796.35 m <sup>2</sup>	232 Ada 1 Parsel	: 17,050.62 m <sup>2</sup>	232 Ada 2 Parsel	: 14,096.66 m <sup>2</sup>	233 Ada 1 Parsel	: 8,560.45 m <sup>2</sup>	233 Ada 4 Parsel	: 15,295.29 m <sup>2</sup>	<b>Toplam</b>	<b>: 83,283.96 m<sup>2</sup></b>
228 Ada 1 Parsel	: 1,053.37 m <sup>2</sup>																				
229 Ada 6 Parsel	: 11,295.91 m <sup>2</sup>																				
229 Ada 7 Parsel	: 6,759.71 m <sup>2</sup>																				
229 Ada 12 Parsel	: 3,375.60 m <sup>2</sup>																				
233 Ada 7 Parsel	: 5,796.35 m <sup>2</sup>																				
232 Ada 1 Parsel	: 17,050.62 m <sup>2</sup>																				
232 Ada 2 Parsel	: 14,096.66 m <sup>2</sup>																				
233 Ada 1 Parsel	: 8,560.45 m <sup>2</sup>																				
233 Ada 4 Parsel	: 15,295.29 m <sup>2</sup>																				
<b>Toplam</b>	<b>: 83,283.96 m<sup>2</sup></b>																				
<b>Mevcut Kullanım</b>	44 odalı natamam otel projesi																				
<b>İmar Durumu</b>	1/25.000 ölçekli Gökova Çevre Düzeni Planı: Tarımsal Niteliği Korunacak Alan & 1. Derece Doğal Sit Alanı																				
<b>Pazar Değeri</b>	<table border="1"> <tr> <td>Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı</td> <td>24,209,000.- TL</td> </tr> <tr> <td>Geliştirme Yaklaşımı</td> <td>24,835,000.- TL</td> </tr> <tr> <td><b>Geliştirilmemiş Boş Arsa Değeri</b></td> <td><b>24,459,000.- TL</b></td> </tr> <tr> <td>Geliştirmelerin Amortize Edilmiş Yerine Koyma Değeri</td> <td>4,076,000.- TL</td> </tr> <tr> <td><b>Maliyet Yaklaşımı ile Ulaşılan Toplam Değer</b></td> <td><b>28,535,000.- TL</b></td> </tr> <tr> <td><b>Nihai Değer (KDV hariç)</b></td> <td><b>28,535,000.- TL</b></td> </tr> <tr> <td><b>Nihai Değer (KDV dahil)</b></td> <td><b>33,671,000.- TL</b></td> </tr> </table>	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	24,209,000.- TL	Geliştirme Yaklaşımı	24,835,000.- TL	<b>Geliştirilmemiş Boş Arsa Değeri</b>	<b>24,459,000.- TL</b>	Geliştirmelerin Amortize Edilmiş Yerine Koyma Değeri	4,076,000.- TL	<b>Maliyet Yaklaşımı ile Ulaşılan Toplam Değer</b>	<b>28,535,000.- TL</b>	<b>Nihai Değer (KDV hariç)</b>	<b>28,535,000.- TL</b>	<b>Nihai Değer (KDV dahil)</b>	<b>33,671,000.- TL</b>						
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	24,209,000.- TL																				
Geliştirme Yaklaşımı	24,835,000.- TL																				
<b>Geliştirilmemiş Boş Arsa Değeri</b>	<b>24,459,000.- TL</b>																				
Geliştirmelerin Amortize Edilmiş Yerine Koyma Değeri	4,076,000.- TL																				
<b>Maliyet Yaklaşımı ile Ulaşılan Toplam Değer</b>	<b>28,535,000.- TL</b>																				
<b>Nihai Değer (KDV hariç)</b>	<b>28,535,000.- TL</b>																				
<b>Nihai Değer (KDV dahil)</b>	<b>33,671,000.- TL</b>																				
<b>Pazarda Kalma Süresi</b>	12-16 ay																				
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanları</b>	Güniz Çelen, Lisanslı Değerleme Uzmanı (400104) Zeynep Poyraz, Lisanslı Değerleme Uzmanı (402698)																				

\* Bu çalışma, raporda belirtilen kabuller ve kısıtlamalar dahilinde hazırlanmıştır.



## İÇİNDEKİLER

1. ŞİRKET TANITIM BİLGİLERİ .....	5
2. RAPOR BİLGİLERİ.....	6
2.1. SERTİFİKASYON & YETERLİLİKLER .....	6
2.2. KABULLER VE KISITLAMALAR .....	7
2.3. RAPORUN KURUL DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA.....	8
2.4. DEĞERLEME İŞİNİN TÜRÜ VE RAPOR FORMATININ TANIMI.....	8
2.5. DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİH VE NUMARASI.....	8
2.6. RAPOR TARİHİ VE NUMARASI .....	8
2.7. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI.....	9
2.8. DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI.....	9
2.9. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİ OLDUĞU TARİH.....	9
2.10. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ KAPSAMI VE METODOLOJİSİ .....	10
2.11. ÇALIŞMADA UYGULANAN ARAŞTIRMA VE ANALİZ YÖNTEMLERİ .....	10
3. GAYRİMENKULÜN TANIMI .....	11
3.1. HUKUKİ TANIM .....	11
3.1.1. TAPU BİLGİLERİ.....	11
3.1.2. SÖZLEŞME BİLGİLERİ .....	13
3.1.3. YASAL İZİNLER .....	13
3.1.4. İMAR DURUMU.....	14
3.2. FİZİKİ TANIM.....	15
3.2.1. KONUM & ULAŞIM.....	15
3.2.2. ARSA TANIMI.....	16
3.2.3. GELİŞTİRMELERİN TANIMI.....	17
4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER.....	19
4.1. KONU GAYRİMENKULÜN KONUMU İLE İLGİLİ BÖLGESEL BİLGİLER .....	19
4.2. PAZAR ANALİZİ.....	20
4.2.1. KONAKLAMA PAZARI.....	20
4.2.2. ARSA PAZARI .....	22
4.3. MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUM HAKKINDA GÖRÜŞ.....	23
4.4. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	23
4.5. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI .....	23
5. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYGULANMASI .....	24
5.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI .....	26
5.2. GELİŞTİRME YAKLAŞIMI .....	27
5.2.1. HIPOTETİK ALAN KULLANIMI .....	27
5.2.2. GELİŞTİRME MALİYETİ.....	27
5.2.3. NAKİT AKIŞ ANALİZİ.....	28
5.3. MALİYET YAKLAŞIMI .....	31
5.4. DEĞERLERİN UYUMLAŞTIRILMASI.....	32
6. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	32

### EKLER

- § Yeterlilikler
- § Tapu Kaydı Örneği
- § Yasal İzinler
- § Resmi Belgeler



## 1. ŞİRKET TANITIM BİLGİLERİ

**Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.**<sup>1</sup>: Sermaye Piyasası Kurulu'nun 03/11/2003 tarih ve 2003/54 sayılı haftalık bülteninde yer aldığı üzere "Seri: VIII, No:35 sayılı Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere Kurulca listeye alınmış Lisanslı Değerleme Şirketi'dir.

**Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**<sup>2</sup>: Martı GYO A.Ş.'nin %48 ine sahip Martı Otel İşletmeleri A.Ş. 1967 yılında kurulmuştur.

Türkiye'nin en eski turizm kuruluşlarından olan Martı, 1989 yılında hisselerini Borsaya kote ettirecek halka açılan ilk turizm firması olmuş ve Sermaye Piyasası Kurulu ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası mevzuatına ve denetimine girmiştir.

Martı GYO, Teteka Tekirova Tatil Köyü İşletmecilik A.Ş. olarak 12.06.1987 tarihinde kurulmuş olup, 16.03.1998 tarihinde unvanı Akdeniz Martı Turizm ve Yatırım A.Ş. olarak değiştirilmiştir. 22 Mayıs 2006 tarihinde ise Akdeniz Martı Turizm ve Yatırım A.Ş. gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmüş ve unvanı Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

Şirketin faaliyet konusu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmaktır.

---

<sup>1</sup> Çelen Kurumsal Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. olarak listeye alınan şirketin ismi SPK'nın isteği üzerine 21 Temmuz 2008 tarihinde Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. olarak değiştirilmiştir.

<sup>2</sup> Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. resmi internet sayfasından ([http://www.martigyo.com/tr/sirket\\_profili](http://www.martigyo.com/tr/sirket_profili)) derlenmiştir.



## 2. RAPOR BİLGİLERİ

### 2.1. SERTİFİKASYON & YETERLİLİKLER

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- § Bu rapordaki bilgilerin tümü gerçek ve doğrudur.
- § Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar yalnızca varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar tarafından kısıtlanmış olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- § Bu raporun konusunu oluşturan yatırımla ilgili gerek şimdi gerekse ileride bir ilgim olmayacaktır ve bu girişimin taraflarına karşı kişisel bir ilgim yoktur.
- § Bu raporun konusunu oluşturan yatırımlar veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargım yoktur.
- § Yürütmüş olduğum iş önceden belirlenmiş sonuçların elde edilmesine yönelik olarak geliştirilmemiş veya bu yönde rapor edilmemiştir.
- § Verdiğim hizmetin karşılığı, bu rapordaki analiz, fikir ve sonuçlardan yola çıkılarak ortaya koyulabilecek hareket ve olaylara bağlı değildir.
- § Bu rapor ve içeriğindeki analiz, kanaatler ve sonuçlar Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.
- § Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle; Dünya Sağlık Örgütü ve Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda hareket edilerek saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, çalışmalarımız masa başından yürütülmüştür.
- § Bu rapora konu olan gayrimenkul ile ilgili çalışmalar, kıdemli uzman Zeynep Poyraz ve sorumlu uzman Güniz Çelen tarafından yürütülmüştür. Araştırma ve raporlama aşamasında Selen Esin Özkan ve Serkan Feimoğlu'ndan destek alınmıştır.

**Kıdemli Uzman**

**Zeynep POYRAZ**  
Şehir Plancısı, B.Sc.  
Gayrimenkul Geliştirme, M.Sc.  
Lisanslı Değerleme Uzmanı, 402698

**Sorumlu Uzman**

**Güniz ÇELEN, MAI, CRE, FRICS**  
M. Arch., MBA  
Lisans No: 400104



## 2.2. KABULLER VE KISITLAMALAR

- § Bu rapor ve içeriğindeki analiz, kanaatler ve sonuçlar IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Komitesi) tarafından hazırlanan Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır (2017).
- § Bu raporda belirtilen projeksiyonların, çalışma sürecinde yardımcı olması amaçlanmıştır. Buradaki bulgular; cari piyasa koşulları, kısa ve uzun vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli sabit bir ekonomik ortam varsayımı üzerine dayandırılmıştır. Bu nedenle, uzmanlar tarafından doğru bir şekilde tahmin edilmesi mümkün olmayan projeksiyonlar ileride bazı değişikliklere uğrayabilir ve böylece gelecekteki gelir ve değerlendirmeleri etkileyebilir.
- § Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle; Dünya Sağlık Örgütü ve Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda hareket edilerek saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, çalışmalarımız masa başından yürütülmektedir.
- § Konu gayrimenkulün tapu kayıt bilgileri İşveren tarafından temin edilmiş olup, bu raporun ekinde yer almaktadır.
- § İşveren tarafından temin edilen bilgilerin güvenilir olduğu varsayılmıştır. Bu bilgilerin kullanıldığı bölümlerde, temin edilen bilgiye referans verilmiştir.
- § Tapunun, bu raporda spesifik olarak ele alınan konular dışında, pazarlanabilir ve ihtiyati haciz ve engellerden, kısıtlamalardan ve kısıtlayıcı irtifak haklarından muaf olduğu kabul edilmiştir.
- § Bu raporda belirtilen fikirlerin yürürlüğe girme tarihi, kapak mektubunda belirtilmiştir. Uzman, çalışma teslim edildikten sonra meydana gelebilecek ekonomik veya fiziksel faktörlerin bu raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- § Konu çalışma kapsamında gizlenmiş herhangi bir durum veya bilgi olmadığı varsayılmıştır.
- § Uygulamalarda yönetmelik ve yasalara tamamiyle uygunluk olduğu varsayılmıştır.
- § Bu rapora dahil edilen tablo ve ekler görsel etkinliği arttırmak için kullanılmıştır. Bu tür yardımcı bilgilerin başka bir amaç için kullanılmaması gerekmektedir.
- § Bu raporda kullanılan hipotetik yapılanma modelleri Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından hazırlanmıştır.
- § Müşteri, raporumuz içeriğinde tanımlaması yapılan gayrimenkule ilişkin değerlendirme çalışmasının SPK ve UDES formatında yürütülmesini ve raporlanmasını istemiştir.

**Bu çalışma “Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.”nin kullanımına özel bilgi niteliğinde olup, kopya edilmesi, alıntı yapılması, referans gösterilerek yayınlanması Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.’nin yazılı iznine bağlıdır.**



## **2.3. RAPORUN KURUL DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA**

Bu rapor; finansal raporlama çalışmalarında destek doküman olarak kullanılması amacıyla, Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uygun olarak ve 31.08.2019 tarihinde 30874 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ’in 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Bu kapsamda, konu gayrimenkul ile ilgili Şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanan bir gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## **2.4. DEĞERLEME İŞİNİN TÜRÜ VE RAPOR FORMATININ TANIMI**

Bu değerlendirme işinin türü, sapma koşullarının kullanılmadığı “bütün değerlendirme” işidir. Değerleme raporu işverenin talebi üzerine ayrıntılı rapor formatında geliştirilmiştir. Ayrıntılı değerlendirme raporlarında:

- § Müşteri ve herhangi bir ilişkili kullanıcının isim veya tür cinsinden kimliği belirtilir.
- § Değerlemenin tasarlanan kullanımı belirtilir.
- § Değerlemeye konu olan gayrimenkulü belirlemek için, göreve ilişkin fiziksel ve ekonomik mülk özelliklerini de içeren yeterli bilgi tanımlanır.
- § Değerlendirilen gerçek gayrimenkul hakkı belirtilir.
- § Değerlemenin, değer ve kaynağının tür ve tanımını da içeren amacı belirtilir.
- § Değerlemenin efektif tarihi ve rapor tarihi belirtilir.
- § Müşteriye veya değerlendirme ilişkili kullanıcılarına değerlemeyi geliştirmek için kullanılan işin konusunu açıklamak için yeterli bilgi tanımlanır.
- § Analizleri, fikirleri ve sonuçları etkilemiş tüm varsayımlar, hipotetik şartlar ve kısıtlayıcı şartlar belirtilir.
- § İncelenen bilgileri, izlenen değerlendirme yöntemlerini ve analizleri, fikirleri ve sonuçları destekleyen düşünce tarzını tanımlar.
- § Değer tarihi itibari ile mevcut gayrimenkulün kullanımını ve gayrimenkulün değerlendirme içinde yansıtılan kullanımı belirtilir ve görevin amacı piyasa değeri olduğu zaman, gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanımı hakkında değerlendirme uzmanının görüşü için destek ve mantığı tanımlar.
- § Standart 103’ün belirli koşullarından verilen sapmaları ve her zamanki değerlendirme yaklaşımlarının herhangi birini kullanmama nedeni belirtilir ve açıklanır.

## **2.5. DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİH VE NUMARASI**

SPK normlarına uygun olarak hazırlanan bu çalışma Çelen Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. ile Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasındaki 28.02.2020 tarihli 2020/36 numaralı teklif ve 18.03.2020 tarihli sözleşme uyarınca tamamlanmıştır.

## **2.6. RAPOR TARİHİ VE NUMARASI**

Bu rapor şirketimiz tarafından 21.05.2020 tarihinde 2020 / 28 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.





## 2.7. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI

Muğla İli, Marmaris İlçesi, Karaca Mahallesi, Ayın Koyu Mevkii'nde yer alan, üzerinde natamam 44 odalı 4 ayrı otel bloğu ile bir adet restoran binası bulunan toplam 55,003 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 232 Ada 1 Parsel, 232 Ada 2 Parsel, 233 Ada 1 Parsel ve 233 Ada 4 Parsel ile üzerinde herhangi bir geliştirme bulunmayan toplam 28,281 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 228 Ada 1 Parsel, 229 Ada 6 Parsel, 229 Ada 7 Parsel, 229 Ada 12 Parsel ve 233 Ada 7 Parsel ile ilgili pazar değerinin tespitine yönelik "Gayrimenkul Değerleme" raporunun hazırlanması çalışmanın konusunu oluşturmaktadır.

Bu raporun amacı ise, değerle ilgili kanaatin oluşturulması sürecinde uzmanların kullanmış olduğu veri ve mantığı takdim etmektir. Söz konusu çalışmanın, konu gayrimenkul ile ilgili finansal raporlama çalışmalarında destek doküman olarak kullanılacağı anlaşılmaktadır.

## 2.8. DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI

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

## 2.9. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİ OLDUĞU TARİH

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün "pazar değeri" belirlenecektir. Uluslararası Değerleme Standartlarında pazar değeri aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

*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.*

- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz.

Çalışmanın yürürlüğe giriş tarihi 21.05.2020, değerlendirme tarihi ise 31.03.2020'dir.



## 2.10. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ KAPSAMI VE METODOLOJİSİ

“Değerleme Çalışması”; herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın ve alıcının tam olarak bilgilendirildiği bir ortamda, gayrimenkul üzerindeki hakların makul bir süre pazarda kalmak koşuluyla satılabileceği en yüksek peşin satış değerinin tespiti çalışması olacaktır.

Gayrimenkulün değer tespitinde; emsal karşılaştırma, maliyet, gelir kapitalizasyonu ve geliştirme yöntemleri kullanılır. Emsal karşılaştırma yaklaşımı; değerlendirme konusu gayrimenkul ile benzer özellikte, mülkiyet hakkı yakın zamanda el değiştiren ya da halihazırda pazarda olan gayrimenkullerin analiz edilerek değer takdir edilmesi amacıyla kullanılan yöntemdir. Maliyet yaklaşımında; geliştirilenin amortize edilmiş maliyetinin arsa değerine eklenmesi suretiyle değer takdir edilir. Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı; gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi için kullanılmakta olup, bu yaklaşımının ana prensibi, gayrimenkul üzerindeki faaliyetin sağladığı net faydanın değer olarak ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Geliştirme yaklaşımında ise, mevcut imar durumunun izin verdiği yapılanma koşulları dahilinde hipotetik yapılanma programları geliştirilir, bu programların geliştirme maliyeti keşfi yapılır ve pazar analizi verilerinden faydalanılarak nakit akışı projeksiyonu oluşturularak nakit akışının indirgenmesi ile net bugünkü değer hesaplanır.

### 2.11. ÇALIŞMADA UYGULANAN ARAŞTIRMA VE ANALİZ YÖNTEMLERİ

Değerleme uzmanları konu değerlendirme ile ilgili araştırma, inceleme ve analizler yapmışlardır. Araştırmaları esnasında bürolarındaki mevcut data ve bilgiden de yararlanmışlardır. Kullanılan belli başlı veri kaynakları ve masaüstü çalışma olarak yapılmış olan araştırmaların kapsamı aşağıdaki gibidir:

**Bölge ve Mahalle Analizi:** Konu gayrimenkulün konumunun daha iyi anlaşılması için genelden özele doğru bölge ve mahalle analizi yapılmıştır. Konu gayrimenkulün hinterlandına giren bölgenin demografik ve sosyal dokusuna ilişkin bilgiler sunulmuştur. Bu bilgilerde TÜİK verilerinden de yararlanılmıştır.

**Gayrimenkulün Tanımı ve Analizi:** Gayrimenkulün tanımında; işveren tarafından temin edilen tapu senedi örnekleri ve resmi belgeler bilgileri kullanılmıştır. İlgili Belediye ile imar durumu hakkında görüşülmüştür.

Konu gayrimenkulün, doğru parsel üzerinde bulunup bulunulmadığının kontrolleri TKGM parsel sorgulama ile yapılmıştır.

**Pazar Datası Programı:** Konu gayrimenkulün etki alanı içinde kalan pazar ve rekabet koşulları incelenmiş ve gerekli analizler tamamlanmıştır. Pazar Analizi kapsamında da bölgedeki konaklama ve arsa pazarlarına ilişkin çeşitli veriler toplanmıştır.



### 3. GAYRİMENKULÜN TANIMI

Bu bölümde konu gayrimenkullerin hukuki tanımının yanı sıra sahip olduğu fiziksel özellikleri hakkında bilgi verilmektedir.

#### 3.1. HUKUKİ TANIM

##### 3.1.1. TAPU BİLGİLERİ

Bu bölümde; konu gayrimenkulün tapu bilgileri, tapu tetkikine ilişkin bilgiler ve varsa son üç yıllık süreçte hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler yer almaktadır.

##### **Gayrimenkulün Hukuki Tanımı**

Çalışmaya konu gayrimenkuller, Muğla İli, Marmaris İlçesi, Karaca Köyü, Ayın Koyu Mevkii'nde yer alan, toplam 83,283.96 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 9 adet parselden oluşmaktadır. Konu gayrimenkullerin tapu bilgileri aşağıdaki gibidir:

**Tablo 1:** Tapu Bilgileri

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>
Muğla	Marmaris	Karaca	228	1	Tarla	1,053.37
Muğla	Marmaris	Karaca	229	6	Tarla	11,295.91
Muğla	Marmaris	Karaca	229	7	Tarla	6,759.71
Muğla	Marmaris	Karaca	229	12	Tarla	3,375.60
Muğla	Marmaris	Karaca	233	7	Tarla	5,796.35
Muğla	Marmaris	Karaca	232	1	İki Katlı Betonarme Otel, Tek Katlı Betonarme Lokanta ve Tarlası	17,050.62
Muğla	Marmaris	Karaca	232	2	İki Katlı Betonarme Otel ve Tarlası	14,096.66
Muğla	Marmaris	Karaca	233	1	İki Katlı Betonarme Otel ve Tarlası	8,560.45
Muğla	Marmaris	Karaca	233	4	İki Katlı Betonarme Otel ve Tarlası	15,295.29
Toplam						<b>83,283.96</b>

##### **Mülkiyet Hakları ile İlgili Bilgi**

Konu gayrimenkullerin tam mülkiyet hakkı “Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” adına kayıtlıdır. Son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemi bulunmamaktadır.

##### **Tapu Tetkiki**

Konu gayrimenkullerin, İşveren tarafından 24.04.2020 tarihinde Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Portalı'ndan barkotlu olarak temin edilen tapu kayıt bilgileri bu raporun ekinde yer almaktadır. Temin edilen tapu kayıt belgelerinde yer alan kayıtlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Konu ile ilgili değerlendirmeler, “Mevzuat Uygunluğu ve Hukuki Durum Hakkında Görüş” bölümünde aktarılmıştır.

**Tablo 2: Tapu Kayıt Bilgileri**

Ada/Parsel	Takyidat Türü	Açıklama	Tarih / Yevmiye No
228/1 229/6 229/7 229/12 233/7 232/1 232/2 233/1 233/4	Beyan	Diğer (Konusu: Nitelikli Doğal Koruma Alanında Bulunmaktadır.) Tarih: 20.12.2017 Sayı: 2885803	22.12.2017 / 11165
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 25. İcra Müdürlüğü'nün 25/05/2016 tarih 2016/9441 sayılı haciz yazısı ile 117,219.32 TL bedel ile Alacaklı: Emre Hurda (T.C.:30658419084) lehine haciz işlenmiştir.	08.06.2016 / 4754
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 25. İcra Müdürlüğü'nün 14/06/2016 tarih 2016/16868 esas sayılı haciz yazısı ile 89,452.50 TL bedel ile Alacaklı: Sas Finansal Danışmanlık Hizmetleri Ltd.Şti. lehine haciz işlenmiştir.	17.06.2016 / 5060
	Şerh	İhtiyati Haciz: Antalya 9. İcra Müdürlüğü'nün 15/07/2016 tarih 2016/6585 esas sayılı haciz yazısı ile Borç: 66,853.15 TL (Alacaklı: Pamukkale Şarapçılık Paz.Tic. A.Ş.)	26.07.2016 / 5860
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 23. İcra Müdürlüğü'nün 29/06/2016 tarih 2016/18356 sayılı haciz yazısı ile 156,138.63 TL. bedel ile Alacaklı: Emre Hurda lehine haciz işlenmiştir.	28.07.2016 / 5943
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 20. İcra Müdürlüğü'nün 13/06/2017 tarih 2016/37747 esas sayılı haciz yazısı ile 66,541.56 TL bedel ile Alacaklı: Bilgi Gayrimenkul Değerleme A.Ş. lehine haciz işlenmiştir.	19.06.2017 / 5459
	Şerh	Kamu Haczi: Beyoğlu Vergi Dairesi Müdürlüğü'nün 27/03/2018 tarih 303568 sayılı haciz yazısı ile Borç: 3,037,060.60 TL	28.03.2018 / 2897
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 6. İcra Dairesi'nin 03/09/2018 tarih 2018/27914 sayılı haciz yazısı ile 47,783.64 TL bedel ile Alacaklı: Atako Destek Araç Kiralama ve Ticaret A.Ş. lehine haciz işlenmiştir.	05.09.2018 / 7532
	Şerh	İhtiyati Haciz: İstanbul 34. İcra Dairesi'nin 11/09/2018 tarih 2018/30163 esas sayılı haciz yazısı ile Borç: 290,530,264.25 TL (Alacaklı: Denizbank A.Ş.)	11.09.2018 / 7754
	Şerh	İhtiyati Haciz: Kemer İcra Dairesi'nin 28/09/2018 tarih 2018/1040 esas sayılı haciz yazısı ile Borç: 77,951.37 TL (Alacaklı: Tuca İnş. Turizm Tar. Gid. Can. Hay. Mad. İth. İhr. San. ve Tic. Ltd. Şti.)	28.09.2018 / 8415
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 4. İcra Dairesi'nin 18/10/2018 tarih 2018/31787 sayılı haciz yazısı ile 7,264,268.76 TL bedel ile Alacaklı: Deniz Faktoring A.Ş. lehine haciz işlenmiştir.	22.10.2018 / 9187
	Şerh	İhtiyati Haciz: İstanbul 4. İcra Müdürlüğü'nün bila tarih 2018/31787 sayılı haciz yazısı ile Borç: 6,808,513 TL (Alacaklı: Deniz Faktoring A.Ş.)	22.10.2018 / 9190
	Şerh	Kamu Haczi: Marmaris Vergi Dairesi Müdürlüğü'nün 21/03/2019 tarih 25824 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 87,678.51 TL (Alacaklı: Marmaris Vergi Dairesi)	21.03.2019 / 2457
	Şerh	İhtiyati Haciz: Ortaca İcra Dairesi'nin 30/07/2019 tarih 2019/2795 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 607,563.17 TL (Alacaklı: Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü)	30.07.2019 / 6246
	Şerh	İcrai Haciz: Antalya 7. İcra Dairesi'nin 31/07/2019 tarih 2017/14221 sayılı haciz yazısı ile 1,231.22 TL bedel ile Alacaklı: Saliha Uysal lehine haciz işlenmiştir.	31.07.2019 / 6275
	Şerh	İcrai Haciz: Marmaris 2. İcra Dairesi'nin 16/09/2019 tarih 2019/2309 sayılı haciz yazısı ile 1,839,501.06 TL bedel ile Alacaklı: Maliye Bakanlığı lehine haciz işlenmiştir.	16.09.2019 / 7729
	Şerh	İcrai Haciz: Antalya 7. İcra Dairesi'nin 10/10/2019 tarih 2017/14221 sayılı haciz yazısı ile 1,242.78 TL bedel ile Alacaklı: Saliha Uysal lehine haciz işlenmiştir.	12.10.2019 / 8873
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 6. İcra Dairesi'nin 15/10/2019 tarih 2018/27914 sayılı haciz yazısı ile 44,268.09 TL bedel ile Alacaklı: Atako Destek Araç Kiralama ve Ticaret A.Ş. lehine haciz işlenmiştir.	17.10.2019 / 9071
	Şerh	İcrai Haciz: Ortaca İcra Dairesi'nin 24/01/2020 tarih 2017/2180 sayılı haciz yazısı ile 58,886.19 TL bedel ile Alacaklı: Ortaca Mal Müdürlüğü lehine haciz işlenmiştir.	27.01.2020 / 1031
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 23. İcra Dairesi'nin 20.02.2020 tarih 2016/18356 sayılı haciz yazısı ile 214,551.06. TL bedel ile Alacaklı: Emre Hurda lehine haciz işlenmiştir.	20.02.2020 / 2333
	Şerh	Kamu Haczi: Beyoğlu Sosyal Güvenlik Merkezi'nin 28/02/2020 tarih 3639801 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 482,543.98 TL	28-02-2020 / 2799
	Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 6. İcra Dairesi'nin 02/03/2020 tarih 2018/27914 sayılı haciz yazısı ile 3,619.49 TL bedel ile Alacaklı: Atako Destek Araç Kiralama ve Ticaret A.Ş. lehine haciz işlenmiştir.	03.03.2020 / 2889
	Şerh	Kamu Haczi: Beyoğlu Vergi Dairesi Müdürlüğü'nün 03/03/2020 tarih 246237 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 7,681,001.51 TL	03.03.2020 / 2904
	Şerh	Kamu Haczi: Beyoğlu Vergi Dairesi Müdürlüğü'nün 03/03/2020 tarih 246274 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 2,964,239.83 TL	03.03.2020 / 2910
	Şerh	Kamu Haczi: Kemer Vergi Dairesi Müdürlüğü'nün 09/04/2020 tarih 72699 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 4,614,060.14 TL (Alacaklı: Kemer Vergi Dairesi Müdürlüğü)	09.04.2020 / 3970
	Şerh	Kamu Haczi: Kemer Vergi Dairesi Müdürlüğü'nün 09/04/2020 tarih 72674 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 4,614,060.14 TL.(Alacaklı: Kemer Vergi Dairesi Müdürlüğü)	16.04.2020 / 4051
	İpotek Tesisi	Denizbank A.Ş. lehine 11,812,500.00 TL tutarında 1. derece ipotek	13.02.2015 / 1266
	İpotek Tesisi	Denizbank A.Ş. lehine 7,887,500.00 TL tutarında 2. derece ipotek	14.07.2017 / 6096
228/1 229/6 229/7 229/12 233/7	Şerh	İİK 150/c Md. gereği ipoteğin paraya çevrilmesi için takibe geçilmiştir. İstanbul 10. İcra Dairesi Müdürlüğü'nün 07/12/2018 tarih 2018/4716 esas sayılı resmi yazı	10.12.2018 / 10778
232/1 232/2 233/1 233/4	Şerh	İİK 150/c Md. gereği ipoteğin paraya çevrilmesi için takibe geçilmiştir. İstanbul 10. İcra Dairesi Müdürlüğü'nün 07/12/2018 tarih 2018/4716 esas sayılı resmi yazı	17.12.2018 / 10778



### 3.1.2. SÖZLEŞME BİLGİLERİ

Konu gayrimenkuller için düzenlenen herhangi bir sözleşme bulunmamaktadır.

### 3.1.3. YASAL İZİNLER

Bu bölümde; değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp, alınmadığı, belgelerin mevcut olup olmadığı (Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanım İzin Belgesi, İşletme Ruhsatı) hakkında bilgi yer almaktadır.

Konu gayrimenkulün yasal izinlerine dair belgeler bu raporun ekinde sunulmuştur.

#### Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi

Tesiste yer alan tüm geliştirmeler; imar affı yasası olarak bilinen 24.02.1984 tarihli 2981 sayılı "İmar ve Gecekondu Mevzuatına Aykırı Yapılara Uygulanacak Bazı İşlemler ve 6785 Sayılı İmar Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesi Hakkında Kanun" kapsamında değerlendirilmiş ve binalara yapı kullanma izni verilmiştir.

- § 766 Parsel (yeni 233 ada 4 parsel) için Muğla Bayındırlık İl Müdürlüğü'nden alınmış 11.07.2001 tarih ve 57 cilt 13 sayfa 2158 dosya sayılı 11 ünite 502 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı için Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- § 767 Parsel (yeni 233 ada 1 parsel) için Muğla Bayındırlık İl Müdürlüğü'nden alınmış 11.07.2001 tarih ve 57 cilt 9 sayfa 2154 dosya sayılı 11 ünite 502 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı için Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- § 772 (yeni 232 ada 2 parsel) Parsel için Muğla Bayındırlık İl Müdürlüğü'nden alınmış 11.07.2001 tarih ve 57 cilt 11 sayfa 2156 dosya sayılı 11 ünite 502 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı için Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- § 773 (yeni 232 ada 1 parsel) Parsel için Muğla Bayındırlık İl Müdürlüğü'nden alınmış 11.07.2001 tarih ve 57 cilt 8 sayfa 2153 dosya sayılı 11 ünite 502 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı için Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- § 773 (yeni 232 ada 1 parsel) Parsel için Muğla Bayındırlık İl Müdürlüğü'nden alınmış 11.07.2001 tarih ve 57 cilt 10 sayfa 2155 dosya sayılı 1 ünite 1,241 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı için Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi

düzenlenmiştir. Belgelere dair bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir:

**Tablo 3:** Yapı Kullanma İzin Belgeleri

Ada/ Parsel	Cilt-Sf.- Dosya No	Yapı Cinsi	Kullanım Amacı	İnşaat Tamamlama Tarihi	Açıklama	Toplam Yapı Alanı, m <sup>2</sup>
233/4 (E: -/766)	58-3-2158	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	11.07.2001 tarih ve 57/13 nolu inşaat ruhsatına göre düzenlenmiştir	502.00
233/1 (E: -/767)	58-7-2154	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	11.07.2001 tarih ve 57/9 nolu inşaat ruhsatına göre düzenlenmiştir	502.00
232/2 (E: -/772)	58-5-2156	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	11.07.2001 tarih ve 57/11 nolu inşaat ruhsatına göre düzenlenmiştir	502.00
232/1 (E: -/773)	58-8-2153	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	11.07.2001 tarih ve 57/8 nolu inşaat ruhsatına göre düzenlenmiştir	502.00
232/1 (E: -/773)	58-6-2155	B.arme + Çelik	Lokanta / Gazino (Mutfak)- (1 Kat)	03.07.2006	11.07.2001 tarih ve 57/10 nolu inşaat ruhsatına göre düzenlenmiştir	1,241.00
<b>Toplam</b>						<b>3,751.00</b>

Yukarıda söz edilen yapıların 2981 sayılı yasa kapsamında Yapı Kullanma İzinleri, Akdeniz Martı Turizm ve Yatırım A.Ş. ünvanlı şirket adına düzenlenmiş olup söz konusu şirketin unvanı daha sonra Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi olarak değişmiştir.



### **Yapı Denetim Kuruluşu Hakkında Bilgi**

29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun öncelikle pilot olarak seçilen 19 ilde uygulamaya konulmuş olup, 01.01.2011 tarihinden itibaren tüm illerde uygulanması hüküm altına alınmıştır. Konu gayrimenkulün bulunduğu Muğla İli'nde, Kanun'un uygulamaya geçme tarihi 01.01.2011'dir.

Konu gayrimenkuller üzerinde 01.01.2011 tarihinden önce inşa edilmiş olan geliştirmeler Yapı Denetim Kanunu'na tabi değildir.

### **Diğer Yasal İzinler**

İşveren tarafından verilen bilgiler doğrultusunda; Karayolları Genel Müdürlüğü ve Muğla Orman Müdürlüğü'nden alınan yasal izinler aşağıdaki gibidir:

- § Karayolları Genel Müdürlüğü 2. Bölge Müdürlüğünden aldığı 12.07.2012 tarih ve 1.02.10.00/501-19/34986 sayılı "Geçiş Yolu İzin Belgesi",
- § Muğla Orman Müdürlüğünden, 16.05.2008 tarih ve 06901 sayılı 1,400 m<sup>2</sup> alan için 49 yıl süreyle "Kesin İzin Taahhüt Senedi" (İzin başlangıç tarihi: 01.05.1990)
- § Muğla Orman Müdürlüğünden, 16.05.2008 tarih ve 06902 sayılı 15,701.30 m<sup>2</sup> alan için 49 yıl süreyle "Kesin İzin Taahhüt Senedi" (İzin başlangıç tarihi: 01.05.1990)
- § Muğla Orman Müdürlüğünden, 29.09.2010 tarih ve 10395 sayılı 1,400 m<sup>2</sup> alan için 49 yıl süreyle "Kesin İzin Taahhüt Senedi" (İzin başlangıç tarihi: 01.05.1990)

### **3.1.4. İMAR DURUMU**

İşveren tarafından Marmaris Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 09.04.2020 tarihli imar durumu yazısında;

"16.05.2003 onay tarihli Gökova Özel Çevre Koruma Bölgesi 1/25,000 Ölçekli Çevre Düzeni Planı'nda; Karaca Mahallesi 750, 757, 766, 765, 767 (yeni: 229/7, 229/6, 233/4, 233/7, 233/1) parsel numaralı taşınmazlar, kısmen 'Tarımsal Niteliği Korunacak Alanlar' ve kısmen 'Orman Alanları' kullanımında, Karaca Mahallesi 756, 772 ve 773 (yeni: 229/12, 232/2, 232/1) parsel numaralı taşınmazlar 'Tarımsal Niteliği Korunacak Alanlar' kullanımında kalmakta olup, 765, 767, 772, 766 ve 773 (yeni: 233/7, 233/1, 232/2, 233/4, 232/1) parsel numaralı taşınmazlar aynı zamanda '500 m'lik Koruma Kuşağı Sınırı' içerisinde kalmaktadır."

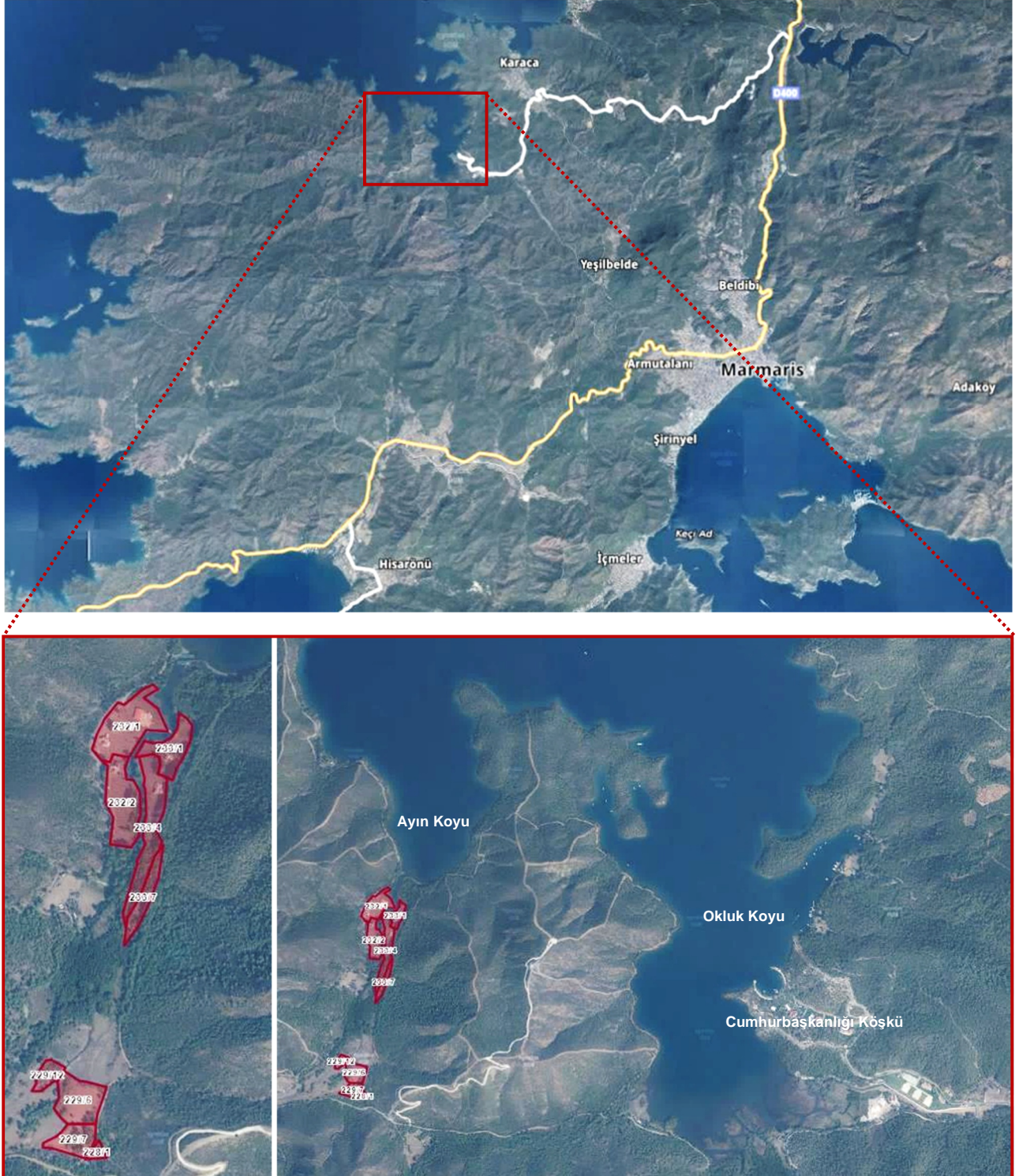
denilmektedir.

Bölgede alt ölçekli herhangi imar planı bulunmamaktadır.

## 3.2. FİZİKİ TANIM

### 3.2.1. KONUM & ULAŞIM

Değerlemeye konu gayrimenkullerin tamamı Muğla İli, Marmaris İlçesi, Karaca Köyü, Ayın Koyu Mevkii'nde yer almaktadır. Ayın Koyu; yerleşik alan dışında bir bölge olup, Cumhurbaşkanlığı Köşkü'nün inşa edildiği Okluk Koyu'na komşudur.



Cumhurbaşkanlığı Köşkü; yaklaşık 65 hektarlık bir alan üzerinde geliştirilmiştir. Ekim 2017’de başlanan ve 2019’da tamamlanmış, 13,166 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 300 odalı yazlık sarayda ayrıca havuzlar, hobi ve eğlence alanları bulunmaktadır. Diğer taraftan 10,966 m<sup>2</sup> dolgu alanı hilal şeklinde özel kum ve çakılla doldurulmuş plaj oluşturulmuştur. Yaklaşık 50 ve 170 metrelik iki adet iskelesi bulunan yazlık köşk için şu ana kadar yaklaşık 17 kilometrelik duble yol tamamlanmış durumdadır.

Okluk Koyu ve çevresi, Köşk için 2010 yılında “Sıkı Koruma” kapsamına alınmış olup denizden ve karadan ulaşım izin verilmemektedir. 2014 yılında sıkı koruma kaldırılmış olsa dahi, mevcut durumda bölgede sıkı bir jandarma denetimi yapılmakta, çevrede çok sayıda “Güvenlik Bölgesi Girilmez” tabelası bulunmaktadır. Gerek Belediye, gerekse Jandarma ile yapılan görüşmelerde söz konusu güvenlik bölgesinin sınırlarını gösterir bir plan veya haritaya ulaşılamamıştır.



Değerlemeye konu olan gayrimenkullere ulaşım Cumhurbaşkanlığı Köşkü yolu üzerinden sağlanmaktadır. Köşke kadar kullanılan asfalt yolun bitiminden yaklaşık 3.5-4 km stabilize toprak yol izlenerek konu gayrimenkullere ulaşım sağlanabilmektedir. Gayrimenkullere ulaşım özel araçlar ile sağlanabilmekte olup toplu taşıma imkanı bulunmamaktadır.

Konu gayrimenkuller; Karaca Köy yerleşim merkezine yaklaşık 10 km, Kargı Köy yerleşim merkezine yaklaşık 12 km, Marmaris Merkeze yaklaşık 35 km, Dalaman havaalanına ise yaklaşık 110 km mesafededir.

### 3.2.2. ARSA TANIMI

Üzerinde natamam otel tesisi bulunan 232 Ada 1 Parsel, 232 Ada 2 Parsel, 233 Ada 1 Parsel ve 233 Ada 4 Parsel toplam 55,003 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir. Üzerinde herhangi bir geliştirme bulunmayan 228 Ada 1 Parsel, 229 Ada 6 Parsel, 229 Ada 7 Parsel, 229 Ada 12 Parsel ve 233 Ada 7 Parsel ise toplam 28,281 m<sup>2</sup> büyüklüğündedir.

Değerlemeye konu olan 9 adet parsel, 3 küme halinde konumlanmıştır. Birbirlerine bitişik konumda olan 232/1 ve 232/2 numaralı parseller ile yine birbirlerine bitişik olan 233/1, 233/4, 233/7 numaralı parselleri Ayın Deresi ayırmaktadır. Her iki parsel kümesi de denize yaklaşık 150 metre mesafededir. 228/1, 229/6, 229/7 ve 229/12 numaralı parseller ise denizden ortalama 1 kilometre mesafede konumlanmışlardır.

Parsellerin bulunduğu arazi oldukça düz bir topoğrafyaya sahiptir.



### 3.2.3. GELİŞTİRMELERİN TANIMI

228/1, 229/6, 229/7, 229/12 ve 233/7 numaralı parseller üzerinde herhangi bir geliştirme yer almamaktadır. 232/1, 232/2, 233/1 ve 233/4 numaralı parseller üzerinde ise 5 ayrı otel bloğu ve lokanta binası geliştirilmiştir. 2006 yılında geliştirilen yapıların parsel dağılımları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

**Tablo 4:** Bina / Parsel Dağılımı

Ada/ Parsel	Yapı Cinsi	Kullanım Amacı	İnşaat Tarihi	Toplam Yapı Alanı, m <sup>2</sup>
233 / 4	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	502
233 / 1	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	502
232 / 2	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	502
232 / 1	Betonarme	Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	03.07.2006	502
232 / 1	Betonarme + Çelik	Lokanta / Gazino (Mutfak)- (1 Kat)	03.07.2006	1,241
				<b>3,751</b>

502 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 5 adet otel bloğu betonarme yapı tarzında geliştirilmiştir. 2 katta, toplam 11 otel odası olacak şekilde projelendirilmiştir. Binaların kaba inşaatları (dış cephe sıva ve boya dahil) tamamlanmış halde yarım bırakılmıştır. İnce inşaat işleri hiç yapılmamıştır. Binalar bakımsız durumdadır.



232 Ada 1 parsel üzerinde ayrıca bir restoran binası geliştirilmiştir. Toplam yapı alanı tek katta 1,241 m<sup>2</sup> olan yapı betonarme olarak inşa edilmiştir. Yapı; yaklaşık 400 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip mutfak/restoran binası ile yaklaşık 800 m<sup>2</sup> büyüklüğünde yarı kapalı restoran bölümünden oluşmaktadır. Binaların kaba inşaatları (dış cephe sıva, boya ve çatı dahil) tamamlanmış halde yarım bırakılmıştır. İnce inşaat işleri hiç yapılmamıştır. Binalar bakımsız durumdadır.



Diğer taraftan; toplam 55 oda ve 1 adet restoran binası olarak geliştirilen tesiste elektrik, su ve kanalizasyon gibi altyapı tesisleri bulunmamaktadır. Mevcut durum itibarıyla görevli birkaç kişinin ihtiyacını karşılayabilecek kapasitede su kuyusu (232 Ada 1 parsel üzerinde) ve güneş enerjisi elektrik panelleri kullanılmaktadır.

Tesis içerisinde herhangi bir beton saha / yol bulunmamaktadır. Binaların arasında kalan boş alanlar ağırlıklı olarak mandalina bahçesi, nar bahçesi ve tarım alanı olarak kullanılmaktadır. Tesis çevresi kısmen yığma duvar ile çevrilmiştir.



Parseller ile deniz kıyısı arasındaki en kısa mesafe yaklaşık 150 metredir. Sahil kesimi; çam ağaçları ile kaplı küçük bir kumsaldan ibarettir. Bu kesim aynı zamanda Ayın Deresi'nin deniz ile buluştuğu noktadır.



## 4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

### 4.1. KONU GAYRİMENKULÜN KONUMU İLE İLGİLİ BÖLGESEL BİLGİLER

Marmaris, batısında Reşadiye Yarımadası ve Kerme Körfezi, kuzeyinde Ula, doğusunda Balan Dağı, Karadağ ve Günlük Tepeleri ile güneyinde Akdeniz ile çevrilidir. Körfezin önünde kıyıya bağlı olan Adaköy, onun önünde Bedir Adası, Keçi Adası ve Güvercin Adası bulunmaktadır. İlçenin yüzölçümü 963,73 km<sup>2</sup>'dir. İlçe 25 mahalleden oluşmaktadır. Kentin en eski kısmı denize doğru uzanmış bir tepe üzerine kurulu olan Kale Mahallesi'dir. Marmaris daha sonra eteklere doğru ve kıyı boyunca gelişmiştir.



TÜİK Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2019 yılı verilerine göre, Marmaris ilçesinin nüfusu 94,749 kişidir. Bu sayı, toplam 983,142 kişi olan Muğla nüfusunun %9.6'sını oluşturmaktadır. Turizm açısından önemli bir merkez olan ilçenin yaz nüfusu 1,000,000 kişi üzerine çıkmaktadır.

**Tablo 5:** Yıllar Bazında Marmaris İlçe Nüfusu ve Muğla İli İçerisindeki Payı

	1980	1990	2000	2010	2015	2016	2017	2018	2019
Muğla Nüfusu	438,145	562,809	715,328	817,503	908,877	923,773	938,751	967,487	983,142
Marmaris Nüfusu	19,249	41,840	79,302	77,390	89,630	90,187	91,871	94,247	94,749
Marmaris Nüfus Payı	%4.4	%7.4	%11.1	%9.5	%9.9	%9.8	%9.8	%9.7	%9.6

Son yıllarda yapılan Karayolu çalışmaları ile birlikte Marmaris'e karayolu ulaşımı kolaylaşmıştır. İzmir - Aydın - Muğla ve Fethiye - Göcek güzergahları ile ilçeye ulaşılabilir. İzmir - Aydın - Muğla ve Fethiye - Göcek güzergahları ile ilçeye ulaşılabilir.

Hava ulaşımının yapıldığı Dalaman Havaalanı ise Marmaris'e bir saat uzaklıktadır.

Marmaris'e denizyolu ulaşımı, Bodrum ve Datça'dan arabalı feribotlar ile sağlanmaktadır. Ek olarak, Rodos Adası'na da feribot ve katamaran seferleri de düzenlenmektedir. Yatçılar ve özel tekne sahipleri ilçede yer alan marinaları kullanmaktadır.

İlçe, yıl boyunca çeşitli aylarda düzenlenen festivallere ev sahipliği yapmaktadır. Başlıca festival ve etkinlikler arasında; Uluslararası Marmaris Yacht Charter Show, Marmaris Kısa Film Festivali ve Uluslararası Marmaris Yat Yarışları yer almaktadır.

## 4.2. PAZAR ANALİZİ

Bu bölümde; mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler yer almaktadır.

### 4.2.1. KONAKLAMA PAZARI

#### Muğla Konaklama Pazarı

Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, 9 Mart 2020 itibarıyla Muğla'da Turizm İşletme Belgeli ve Belediye Belgeli olarak faaliyet gösteren toplam 1,298 adet konaklama tesisinde 78,697 oda (171,422 yatak) kapasitesi mevcuttur. Turizm Yatırım Belgeli otellerin faaliyete geçmesi ile toplam 1,379 tesiste 88,272 oda (192,783 yatak) kapasite söz konusu olacaktır.

**Tablo 6:** Muğla - Belgeli Konaklama Tesisleri İstatistikleri, 09.03.2020

Türü	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Turizm İşletme Belgeli	403	50,941	108,675
Turizm Yatırım Belgeli	81	9,575	21,361
Belediye Belgeli	895	27,756	62,747
<b>Muğla - Toplam</b>	<b>1,379</b>	<b>88,272</b>	<b>192,783</b>

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Muğla İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü tarafından açıklanan ancak açık tarihi verilmemiş olan verilere göre ise, Muğla genelinde yer alan turizm işletme belgeli 401 tesisin oda sayısı 57,831, yatak sayısı 111,753; turizm yatırım belgeli 91 adet tesisin oda kapasitesi 10,327, yatak kapasitesi ise 23,458 adettir.

**Tablo 7:** İlçeler Bazında İşletme & Yatırım Belgeli Tesisler & Yatak Kapasiteleri, 2020

İlçeler	İşletme Belgeli			Yatırım Belgeli			Toplam		
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Bodrum	160	26,534	46,343	47	6,563	15,645	207	33,097	61,988
Dalaman	2	244	497	-	-	-	2	244	497
Datça	10	536	1,133	7	669	1,388	17	1,205	2,521
Fethiye	66	7,307	15,847	13	1,261	2,659	79	8,568	18,506
Köyceğiz	3	468	986	-	-	-	3	468	986
Marmaris	120	16,188	33,496	18	1,606	3,308	138	17,794	36,804
Menteşe	7	420	832	-	-	-	7	420	832
Milas	11	3,336	6,944	2	80	118	13	3,416	7,062
Ortaca	16	2,526	5,151	2	46	136	18	2,572	5,287
Seydikemer	-	-	-	1	82	164	1	82	164
Ula	6	242	524	-	-	-	6	242	524
Yatağan	-	-	-	1	20	40	1	20	40
<b>TOPLAM</b>	<b>401</b>	<b>57,831</b>	<b>111,753</b>	<b>91</b>	<b>10,327</b>	<b>23,458</b>	<b>492</b>	<b>68,128</b>	<b>135,211</b>

Kaynak: Muğla İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü

Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından yıllık bazda açıklanan son verilere göre, 2019 yılında Muğla'ya gelen ziyaretçilerin %36.5'i 5 yıldızlı otelleri, %26.2'si 4 yıldızlı otelleri, %13.5'i ise tatil köyü segmentini tercih etmişlerdir. Ortalama kalış süreleri, yabancı ziyaretçiler için 4.04, yerli ziyaretçiler için 2.67 ve genel ortalama ise 3.59 gün olarak gerçekleşmiştir. Doluluk oranı ise, yıl bazında %60.86'dır.



**Tablo 8:** Muğla'ya Gelen Ziyaretçilerin Konaklama Türü Tercihleri, Ortalama Kalış Süreleri, Tesis Türüne Göre Doluluk Oranları, 2019

İşletme Türü	Tesise Geliş Sayısı			Ortalama Kalış Süresi, gün			Doluluk Oranı, %		
	Yabancı	Yerli	Toplam	Yabancı	Yerli	Toplam	Yabancı	Yerli	Toplam
5 Yıldızlı Otel	797,948	288,190	1,086,138	4.18	3.26	3.94	49.44	13.95	63.39
4 Yıldızlı Otel	549,039	230,653	779,692	4.15	2.49	3.66	53.40	13.43	66.83
3 Yıldızlı Otel	182,098	179,945	362,043	3.57	2.05	2.81	33.77	19.14	52.91
2 Yıldızlı Otel	24,603	32,482	57,085	3.96	2.21	2.97	26.28	19.34	45.62
1 Yıldızlı Otel	463	504	967	5.02	2.40	3.65	28.68	14.94	43.62
Pansiyon	356	2,110	2,466	2.11	2.13	2.13	4.26	25.53	29.80
Tatil Köyü	282,653	117,998	400,651	3.81	2.89	3.54	44.44	14.10	58.54
Özel Tesis	36,921	55,154	92,075	2.02	1.91	1.96	17.03	24.06	41.09
Butik Otel	19,807	38,966	58,773	2.68	2.12	2.31	17.94	28.00	45.94
Apart Otel	67,300	22,868	90,168	3.67	2.49	3.37	46.92	10.82	57.73
Termal Otel	25,339	12,421	37,760	8.36	4.06	6.94	49.84	11.86	61.70
B Tipi Tatil Sitesi	1,054	1,001	2,055	7.56	6.97	7.27	30.62	26.79	57.41
Çiftlik/Köy Evi	2	147	149	2.50	1.98	1.99	0.83	48.50	49.33
Kamping	404	5,672	6,076	3.71	6.41	6.23	1.98	48.06	50.04
<b>Toplam</b>	<b>1,987,987</b>	<b>988,111</b>	<b>2,976,098</b>	<b>4.04</b>	<b>2.67</b>	<b>3.59</b>	<b>45.81</b>	<b>15.05</b>	<b>60.86</b>

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

### **Marmaris İlçesi Konaklama Pazarı**

Muğla İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü tarafından açıklanan verilere göre, Marmaris'te turizm işletme ve turizm yatırım belgeli toplam 138 adet tesiste 17,794 oda (36,804 yatak) kapasitesi mevcuttur.

**Tablo 9:** Marmaris'te Yer Alan Turizm Belgeli Tesis Bilgileri, 2020

Türü	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Turizm İşletme Belgeli	120	16,188	33,496
Turizm Yatırım Belgeli	18	1,606	3,308
<b>TOPLAM</b>	<b>138</b>	<b>17,794</b>	<b>36,804</b>

Kaynak: Muğla İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü

Marmaris ilçesinde yer alan 120 adet turizm işletme belgeli tesisin 18 adedi 5 yıldızlı otel, 27 adedi 4 yıldızlı otel, 33 adedi 3 yıldızlı oteldir. Bu tesislerdeki oda sayısı 13,234, yatak sayısı ise 27,341 adettir. Bu tesisler Marmaris'te yer alan işletme belgeli otellerdeki oda arzının %81.7'ini ve yatak arzının %81.6'ını oluşturmaktadır.

**Tablo 10:** Marmaris'te Yer Alan Turizm Belgeli Tesislerin Türlerine Göre Bilgileri, 2020

Türü	İşletme Belgeli			Yatırım Belgeli			TOPLAM		
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
5 Yıldız	18	5,983	12,543	3	543	1,130	21	6,526	13,673
4 Yıldız	27	4,619	9,489	4	698	1,446	31	5,317	10,935
3 Yıldız	33	2,632	5,309	6	173	348	39	2,805	5,657
2 Yıldız	10	592	1,201	-	-	-	10	592	1,201
1 Yıldız	1	23	46	1	31	62	2	54	108
Tatil Köyü	3	805	1,664	1	80	160	4	885	1,824
Apart	24	1,410	2,954	-	-	-	24	1,410	2,954
Butik Otel	2	50	100	3	81	162	5	131	262
Özel Tesis	2	74	190	-	-	-	2	74	190
<b>TOPLAM</b>	<b>120</b>	<b>16,188</b>	<b>33,496</b>	<b>18</b>	<b>1,606</b>	<b>3,308</b>	<b>138</b>	<b>17,794</b>	<b>36,804</b>

Kaynak: Muğla İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü

Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından yıllık bazda açıklanan son verilere göre (2019), Marmaris İlçesinde;

- Tesise geliş sayısı; 815,458 yabancı uyruklu turist, 208,692 yerli turist olmak üzere toplam 1,024,150'dir.
- Geceleme sayısı; yabancı uyruklu turistler için 3,142,376, yerli turistler için ise 545,348 olmak üzere toplam 3,687,724'tür.
- Ortalama kalış süresi; yabancı uyruklu turistler için 3.85 gün, yerli turistler için ise 2.61 gün olmak üzere ortalama 3.60 gündür.
- Doluluk oranı; yabancı uyruklu turistler için %54.51, yerli turistler için ise %9.46 olmak üzere toplam %63.97'dir.

Doluluk oranları ilçeler bazında incelendiğinde, Marmaris ilçesinin Türkiye'deki diğer ilçeler arasında yabancı doluluk sıralamasında 14. sırada, toplam doluluk sıralamasında da 31. sırada olduğu görülmektedir.

#### 4.2.2. ARSA PAZARI

Konu gayrimenkulün içinde bulunduğu Marmaris İlçesi, turizm tesisleri için tercih edilen önemli bir beldedir. Çalışma kapsamında, konu gayrimenkuller ile benzer niteliklere sahip satılık arsa emsalleri hakkında araştırma yapılmıştır.

Pazar analizinde tespit edilen emsaller için istenen birim fiyat aralığının 108 - 413 TL/m<sup>2</sup> olduğu görülmüştür.



**Tablo 11:** Satılık Arazi Emsalleri

Konum (ada/parsel)	Nitelik	Denize Mesafe	Arsa Alanı, net m <sup>2</sup>	İstenen Satış Fiyatı, TL	İstenen Birim Satış Fiyatı, TL/m <sup>2</sup>
Karaca 106 / 22&29	Tarla (kısmen dikili- kısmen boş)	550 m	18,770	4,750,000	253
Karaca 207 / 3	Tarla (Boş)	0 m	125,111	18,250,000	146
Karaca 252 / 6	Kargir Ev ve Tarla	250 m	18,164	7,500,000	413
Karaca 240 / 1	Tarla (Ağaçlık)	250 m	21,561	4,500,000	209
Çamlı 163 / 1	Zeytinlik (Ağaçlık)	750 m	42,431	10,000,000	236
Çamlı 177 / 1	Tarla (Boş-Dere Taşkın Alanı)	600 m	28,769	3,100,000	108

Yapmış olduğumuz pazar araştırmasında piyasaların durgun olduğu anlaşılmış olup, yakın geçmiş dönemde gerçekleşmiş herhangi satış bilgisine ulaşılamamıştır. Ancak, emlak ofisleri ile yapmış olduğumuz görüşmelerde, gerçekleştirilebilir arsa satışlarının istenen fiyat üzerinden yaklaşık %10-25 iskontolu olabileceği kanaatine varılmıştır.



### 4.3. MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUM HAKKINDA GÖRÜŞ

Bu bölümde; yasal gereklerin yerine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş yer almaktadır.

Konu gayrimenkuller için yapılan yasal incelemede; tapu kayıtlarında ihtiyati haciz, icrai haciz, kamu haczi ve 150/C şerhi bulunduğu görülmüştür. Söz konusu kayıtlar, gayrimenkullerin alım-satımına engel teşkil etmemekle birlikte bazı yasal kısıtlar ve gereklilikler getirmektedir. Bu çalışmada değer takdiri yapılırken; konu gayrimenkul üzerindeki haciz, şerh ve beyanların gayrimenkulün satış ve pazarlanabilirliği üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı etkisi ve maliyeti bulunmadığı kabul edilmiştir.

Tesiste yer alan tüm geliştirmeler; 2981 sayılı Kanun kapsamında değerlendirilmiş ve binalara yapı kullanma izni verilmiştir. 2981 sayılı Kanun'un 20 Maddesi'nde; *"Bu Kanunda yer alan ruhsat ve kullanma izni hakkındaki işlemler bir defaya mahsus olmak üzere uygulanır. Bu işlemler, bundan sonraki uygulamalara örnek teşkil etmez. Bu Kanuna göre ruhsat ve kullanma izni verilen, yapıların her hangi bir sebeple yıkılmaları halinde, bu alanlarda yeniden yapılacak yapılar için yürürlükteki plan ve mevzuat hükümleri ile geçekondular için ıslah imar planlarını geliştiren imar planları uygulanır."* denilmektedir. Diğer bir deyişle; mevcut binaların herhangi bir neden ile yıkılması halinde, söz konusu alanlarda mevcut/planlanan alt ölçekli imar planlarının bulunmaması nedeni ile yeniden bina yapmak yasal olarak mümkün görünmemektedir. Söz konusu binaların yıkılması halinde; parsellerin Gökova Çevre Düzeni Planı kapsamında "Tarımsal Niteliği Korunacak Alan" kullanımı, "Orman Alanı" kullanımı ve "500 metrelik Koruma Kuşağı Sınırı"nda, kısmen de Kıyı Kanunu'nun tanımladığı "100 metrelik sahil koruma bandı" içerisinde yer alması ve parsellerin en azından bir kısmının kadastral yola cepheli olmaması nedeni ile 3194 sayılı İmar Kanunu ve ilgili yönetmelikler gereğince imar durumu ve inşaat ruhsatı verilmeyecektir. Diğer taraftan; Marmaris Belediyesi Ruhsat Müdürlüğü ile yapmış olduğumuz görüşmeler neticesinde mevcut geliştirmeler için bina dış görüntüsünde ve bina alanında değişiklik yapılmaması şartı ile tadilat ruhsatı verilebileceği öğrenilmiştir. Tadilat ruhsatı; başvuru sonrası komisyon incelemesinin ardından alınabilmektedir.

Halihazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan konu gayrimenkullerin, portföyde yer almaya devam etmeleri hususunda herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

### 4.4. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle; Dünya Sağlık Örgütü ve Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda hareket edilerek saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, çalışmalarımız masa başından yürütülmüştür. Bu nedenle, konu gayrimenkul yerinde görülemediği ve ilgili Belediye'de imar dosyası incelemesi yapılamamıştır.

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

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

### 4.5. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI

En iyi ve en verimli kullanım şekli şöyle tanımlanır;

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

Konu gayrimenkul için en iyi ve en verimli kullanımın "turizm tesisi – butik otel" olduğu kanaatindeyiz.



## 5. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYGULANMASI

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

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı;** değerlendirme konusu gayrimenkul ile benzer özellikte, mülkiyet hakkı yakın zamanda el değiştiren ya da halihazırda pazarda olan gayrimenkullerin analiz edilerek değer takdir edilmesi amacıyla kullanılan yöntemdir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı, gayrimenkulün değer takdirinde doğrudan kullanılabilir ya da diğer yaklaşımlarda kullanılmak üzere gayrimenkule ilişkin bir bileşenin değerinin tespit edilmesinde uygulanabilir. Karşılaştırma birimi belirlenirken, emsal gayrimenkul türünün değerine etki eden en önemli nicelik göz önünde bulundurulur. Ayarlama kriteri seçimi ise transfer işleminin ve gayrimenkulün niteliklerine göre yapılabilir. Karşılaştırma birimine etki eden faktörler göz önünde bulundurulur, seçilen ayarlama kriterleri doğrultusunda emsallerin konu gayrimenkule göre daha iyi, benzer ya da daha kötü olma durumuna göre analiz yapılır. Son aşamada; analiz sonuçları yardımıyla değer takdiri yapılır. Genellikle, emsaller için oluşan ayarlanmış birim değerlerin ağırlıklı ortalaması alınır. Konu gayrimenkule en yakın özellikteki emsale en yüksek ağırlık oranı verilecek şekilde yapılan işlem sonrası, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile değer takdir edilir.

**Maliyet yaklaşımı;** geliştirilenin amortize edilmiş maliyetine arsa değerinin eklenmesi ile değer takdiri yapılan yöntemdir. İlk adımda; geliştirmelerin amortize edilmiş maliyetlerine eklenmek üzere, arsa değeri hesaplanmaktadır. Arsa değeri hesaplanırken, değerlemenin amacı göz önünde bulundurularak değerlendirilen mülkiyet hakları kapsamında tespit yapılmaktadır.

İkinci adımda; maliyetlerin hesaplanma yöntemine karar verilir. Gayrimenkul değerlemesinde iki maliyet hesabı yöntemi bulunmaktadır: Yerine koyma maliyeti yöntemi ve yeniden üretim maliyeti yöntemi. Yerine koyma maliyeti, ikame maliyeti olarak da ifade edilmektedir. Yerine koyma maliyeti, değerlemeye konu geliştirme ile eşdeğer fayda sağlayan bir geliştirilenin maliyetinin hesaplanmasına; yeniden üretim maliyeti ise, yöntem olarak, değerlemeye konu geliştirilenin aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasına dayanmaktadır. Uluslararası Değerleme Standartları'nda, değerlemeye esas alınması gerekli görülen yöntemin yerine koyma maliyeti olduğu belirtilmektedir. Yeniden üretim maliyeti yönteminin ise; kullanıcıya eşdeğer fayda sağlanması için konu geliştirilenin tıpatıp aynısının inşa edilmesi gerektiği ya da eşdeğer fayda yaratan maliyetlerin mevcut yapının aynısını inşa etme maliyetinden büyük olduğu durumlarda kullanılabilirliği vurgulanmıştır.

Üçüncü adımda, doğrudan ve dolaylı maliyetler hesaplanmaktadır. Doğrudan maliyetler, bina ve bina dışı geliştirmelerin malzeme ve işçilik maliyetlerini içermektedir. Bina maliyetleri; kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat gibi kalemler bazında hesaplanır. Bina dışı maliyetler ise; altyapı, sert zemin, iç yollar, peyzaj düzenlemesi, dış aydınlatma gibi genel kalemlere ek olarak, gayrimenkulün türü dolayısıyla sahip olduğu iskele, spor sahası, açık havuz, FF&E gibi elemanları da içerir. Maliyet kalemleri birim ya da toptan fiyat olarak hesaplanabilir. Dolaylı (diğer) maliyetler ise; inşaatın bir parçası olmayan, ancak inşaatı yapabilmek için gerekli olan izin ve harcamaları ifade etmektedir. Diğer maliyetler; mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetimi, yatırımcı sabit maliyetleri, yapı denetimi, yasal izin ve danışmanlık ücretleri, müteahhit karı gibi kalemleri içerir. Ek olarak; geliştiricinin projeye katkısı ve üstlendiği risklerin karşılığı olarak oluşan getiriyi ifade eden geliştirici primi hesaplara yansıtılmaktadır.





Bir sonraki adımda, geliştirmelerin yıpranma payları hesaplanır. Yıpranma payları, temel olarak üç nedene dayanmaktadır: fiziksel, işlevsel ve dışsal. Yıpranma payları hesaplanırken, gayrimenkulün fiziksel ve ekonomik ömrü dikkate alınır. Toplam yerine koyma / yeniden üretim maliyetinden, hesaplanan yıpranma payları düşülerek amortize edilmiş maliyet elde edilir.

Son olarak, geliştirmelerin amortize edilmiş maliyeti ile arsa değerinin toplanması yoluyla toplam değer takdir edilir.

**Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı;** gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi için kullanılmakta olup, değerlerin gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermektedir. Bu yaklaşımın ana prensibi, gayrimenkul üzerindeki faaliyetin sağladığı net faydanın değer olarak ifade edilmesi; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir.

Gelir yaklaşımı, iki farklı teknik ile uygulanabilmektedir:

Doğrudan gelir kapitalizasyonu yöntemi, tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek amacıyla kullanılır. Bu yöntemde, tek bir yılın net işletme geliri, yıllar boyunca devam etmesi beklenen düzenli bir sabit gelir akışını temsil etmektedir. Değer, genellikle piyasadan elde edilen kapitalizasyon oranı yardımıyla tek adımda elde edilir.

İndirgenmiş nakit akışları yöntemi ise; belirlenen projeksiyon dönemi boyunca meydana gelen net nakit akışının uygun bir indirgeme oranı kullanılarak bugünkü değerinin tespit edilmesine dayanmaktadır. Öncelikle; en uygun periyot seçilerek, söz konusu süre için yıllık net gelir öngörülür. Sonrasında, belirlenen projeksiyon dönemi sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün devam eden değeri ya da dönem sonu değeri hesaplanır. Devam eden değer, gayrimenkulün projeksiyon döneminin son yılından ekonomik ömrünü tamamlayıncaya kadar olan sürede üreteceği net işletme gelirlerinin indirgenmesi ile belirlenen değerdir. Dönem sonu değeri ise, periyot sonunda değerlemeye konu gayrimenkulün elden çıkarılması ile oluşacak değeri ifade etmektedir. Değerlemeye konu gayrimenkul tam mülkiyete konu ise, binanın ekonomik ömrünü tamamlamasından sonra arsa değeri devam edeceğinden dönem sonu değeri hesaplanır. Değerlemeye konu gayrimenkul sınırlı ayni hakka sahip ise, dönem sonu değeri hak sahibi açısından söz konusu değildir. Gayrimenkulün devam eden veya dönem sonu değeri ile birlikte toplam net nakit akışları öngörüldükten sonra, uygun indirgeme oranı hesaplanır ve nakit akışları indirgenerek net bugünkü değere ulaşılır.

**Geliştirme yaklaşımında;** mevcut imar durumunun izin verdiği yapılanma koşulları dahilinde hipotetik yapılanma programları geliştirilir ve bu programların geliştirme maliyeti keşfi yapılır. Planlanan kullanımların niteliğine göre, pazar analizi verilerinden faydalanılarak nakit akışı projeksiyonu oluşturulur. Geliştirme maliyetleri ve girişimci karı da dikkate alınarak öngörülen nakit akış projeksiyonunun indirgenmesi ile hesaplanan net bugünkü değer, içerik olarak "arsa değerini" içermektedir.

#### **Yaklaşımların Kullanım Yerleri**

Emsal karşılaştırma yaklaşımı; güvenilir veriye ulaşılabilen piyasa ortamında, değer tespiti için yapılan en ideal çalışmadır. Genellikle, tam mülkiyete konu arsa, sanayi tesisi, bağımsız bölüm veya müstakil nitelikteki konut ve ticari üniteler, vb. için kullanılan emsal karşılaştırma yaklaşımı; emsal belirleme güçlüğü nedeniyle alışveriş merkezi, otel gibi ticari gayrimenkuller ve sınırlı ayni hakka sahip gayrimenkuller için nadir olarak kullanılabilir.

Maliyet yaklaşımı, arsanın geliştirilmemiş hali ile değerinin tespit edilebildiği ve yıpranma oranının sınırlı olduğu durumlarda, gayrimenkul değeri tespitinde sıklıkla kullanılmaktadır. Maliyet yaklaşımının, özel



amaçla inşa edilmiş binaların ve tarihi değeri olan yapıların maliyetinin tespitinde kullanılması zor olmakla birlikte, elde edilen verilerin güvenilir / yeterli olması ve binalardaki eskimenin doğru olarak tespit edilebilmesi koşulu ile uygulanması mümkündür.

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı değerler gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Bu çerçevede gelir üreten ve performansı işleticiye direkt bağlı olan ticari gayrimenkul çeşitlerinin (alışveriş merkezi, otel, vb.) değerlendirilmesinde öncelikle kullanılması önerilmektedir.

Geliştirme yaklaşımı ise; emsal karşılaştırma yaklaşımının uygulanmadığı ya da desteklenmesi gerektiği durumlarda, geliştirilmemiş boş arsa değerini takdir edebilmek için yapılan çalışmadır.

Bu çalışmada, konu gayrimenkul üzerindeki mülkiyet haklarının pazar değerini tespit etmek için emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır. Çalışmada, Türkiye Merkez Bankası tarafından 31.03.2020 tarihinde duyurulan kur verileri dikkate alınmıştır. (USD/TRY = 6.5815 - Bülten No: 2020-64)

## 5.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI

**Arsa Değeri:** Emsal karşılaştırma yaklaşımı, tam mülkiyet hakkına konu parsellerin geliştirilmemiş boş arsa olarak değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detayları sunulan arsa emsallerinden, güvenilir ve konu gayrimenkul ile benzer nitelikler taşıyanlar dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra, baz parsel olarak seçilen 233 Ada 7 Parsel için birim değer belirlenmiştir. Diğer parsellerin birim değerini tespit etmek için ise, ayarlama kriterlerine göre belirlenen katsayılar yardımıyla şerhliyelendirme çalışması yapılmıştır.

**Tablo 12:** Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı – Geliştirilmemiş Boş Parsel Değeri

	233 / 7	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Arsa Alanı, net m <sup>2</sup>	5,796	18,770	18,164	21,561	42,431
İstenen Satış Fiyatı, TL		4,750,000	7,500,000	4,500,000	10,000,000
İstenen Birim Satış Fiyatı, TL/m <sup>2</sup>		253	413	209	236
Pazarlık Payı		%15	%20	%10	%15
<b>Gerçekleşebilir Birim Satış Fiyatı, TL/m<sup>2</sup></b>		<b>215</b>	<b>330</b>	<b>188</b>	<b>200</b>
Konum		Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
<i>Konum için Ayarlama</i>		%5	%5	%10	%5
Arsa Alanı	5,796	18,770	18,164	21,561	42,431
<i>Arsa Alanı için Ayarlama</i>		%5	%5	%6	%12
Denize Mesafe (yol ile)	450 m	550 m	250 m	250 m	750 m
<i>Denize Mesafe için Ayarlama</i>		%3	-%7	-%7	%5
Nitelik	Tarla	Tarla	Kargir Ev ve Tarla	Tarla	Zeytinlik
<i>Nitelik için Ayarlama</i>		%0	-%20	%0	%0
<b>Ayarlanmış Birim Değer, TL/net m<sup>2</sup></b>	<b>245</b>	243	274	205	244

Ada	Parsel	Yüzölçümü	Denize Mesafe	Konum Ayarlaması	Büyükük Ayarlaması	Geliştirme Ayarlaması	Toplam Ayarlama	Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>	Toplam Değer, TL
228	1	1,053.37 m <sup>2</sup>	1,200 m	-%6	%5	%0	0.98	239	252,000
229	6	11,295.91 m <sup>2</sup>	1,050 m	-%8	-%4	%0	0.93	227	2,564,400
229	7	6,759.71 m <sup>2</sup>	1,150 m	-%6	-%1	%0	0.95	233	1,577,600
229	12	3,375.60 m <sup>2</sup>	1,030 m	-%15	-%2	%0	0.89	217	732,500
233	7	5,796.35 m <sup>2</sup>	450 m	%0	%0	%0	1.00	245	1,418,000
232	1	17,050.62 m <sup>2</sup>	130 m	%25	-%5	%75	1.46	356	6,069,100
232	2	14,096.66 m <sup>2</sup>	300 m	%15	-%3	%40	1.25	305	4,303,800
233	1	8,560.45 m <sup>2</sup>	145 m	%25	-%1	%40	1.29	315	2,693,200
233	4	15,295.29 m <sup>2</sup>	250 m	%10	-%4	%40	1.23	301	4,598,700

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile, konu gayrimenkullerin toplam geliştirilmemiş boş arsa değeri 24,209,300.- TL olarak tespit edilmiştir.**



## 5.2. GELİŞTİRME YAKLAŞIMI

Geliştirme yaklaşımı, tam mülkiyet hakkına konu parsellerin geliştirilmemiş boş arsa olarak değerini tespit etmek amacıyla kullanılmıştır.

### 5.2.1. HİPOTETİK ALAN KULLANIMI

Konu gayrimenkul üzerinde, mevcutta natamam durumda bulunan yapılara tadilat ruhsatı alınması yolu ile proje geliştirmek mümkündür. Bu nedenle, yapı kullanma izin belgesinde belirtilen alanlar ve 44 odalı otel projesi dikkate alınmıştır.

### 5.2.2. GELİŞTİRME MALİYETİ

Geliştirme maliyetleri, optimize edilmiş global birim maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenemediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyet keşifleri, müteahhit karı da dahil edilerek hesaplanmıştır. Tüm fiyat keşiflerinde optimal pazar koşulları göz önüne alınmıştır. Yatırım maliyetlerindeki beklenmeyen giderler, sapmalar ve müteahhidin yeterlilikleri maliyetin değişken unsurlarıdır. Geliştirme maliyetlerinin içerdiği ana maliyet kalemleri şunlardır:

- § bina maliyeti â kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat
- § bina dışı maliyetler â altyapı & zemin işleri, sert zemin & iç yollar, peyzaj düzenlemesi, aydınlatma & güvenlik sistemleri, havuzlar, FF&E (odalar, ortak alanlar, mutfaklar, spa, vb.)
- § diğer maliyetler â mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetimi, yatırımcı sabit giderleri, yasal izinler & danışmanlık, pazarlama & açılış giderleri, işletme sermayesi, müteahhit karı
- § geliştirme primi

Proje için 1 yıllık inşaat dönemi dikkate alınmıştır. Hesaplanan maliyetler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir:

**Tablo 13:** Geliştirme Maliyetleri

Bina Maliyetleri	Alan (m <sup>2</sup> )	Birim Maliyet (ABD\$/m <sup>2</sup> )	Toplam Maliyet (ABD\$)
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	465	233,430
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	465	233,430
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	465	233,430
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	465	233,430
Lokanta / Gazino (Mutfak)- (1 Kat)	1,241	435	539,835
<b>Toplam Bina Maliyeti</b>			<b>1,473,555</b>
<b>Bina Dışı Maliyetler</b>			
Altyapı	55,003	8	440,024
Peyzaj Düzenleme		LS	200,000
Çevre Duvarlar		LS	45,000
Sert Zemin & İç Yollar	10,000	30	300,000
Dış Aydınlatma & Güvenlik Sistemleri		LS	45,000
İskele (Yacht Club)		LS	350,000
FF& E - Mutfak		LS	90,000
FF& E - Lokanta		LS	120,000
FF& E - Odalar	44	6,500	286,000
FF& E - Ortak Alanlar		LS	60,000
FF& E - Plaj		LS	50,000
<b>Toplam Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>1,986,024</b>
<b>Toplam Bina &amp; Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>3,459,579</b>
<b>Diğer Maliyetler</b>			
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri	4.0%		58,942
Proje Yönetimi	4.5%		66,310
Yatırımcı Sabit Giderleri	2.0%		29,471
Yapı Denetimi	1.0%		14,736
Yasal İzinler & Danışmanlık	5.0%		73,678
Pazarlama & Açılış	6.0%		88,413
Müteahhit Karı	12.0%		176,827
<b>Toplam Diğer Maliyetler</b>			<b>508,376</b>
<b>Geliştirme Primi</b>	5.0%		<b>198,398</b>
<b>Toplam Geliştirme Maliyeti</b>			<b>4,166,353</b>



### 5.2.3. NAKİT AKIŞ ANALİZİ

Nakit akış analizinin ana prensibi; “değerin”, konu arsa üzerindeki tesise ilişkin faaliyetlerin net geri dönüşü ile ifade edilmesidir; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerinin tespit edilmesidir. Gelecekteki bu kazançlar iskonto edilerek pazar değerine dönüştürülmektedir.

Gelir getirici gayrimenkuller olan geliştirmelerin gelecekteki kazançları, gelirlerin ve giderlerinin tahmininden yola çıkarak hesaplanan amortisman ve kredi öncesi net gelirdir. Net gelir hesaplamasında, konu arazi üzerinde planlanan yapıların maliyetleri de düşülmektedir.

Nakit akış analizindeki temel kabuller aşağıda belirtilmektedir.

- § Çalışmada yer alan nakit akış projeksiyonlarında Net Bugünkü Değer hesaplamaları ve iskonto edilmiş nakit akışı metodu kullanılmıştır. Bu teknikte tahmin edilen gelecekteki gelirin bugünkü değerini hesaplamak esastır.
- § Net bugünkü değer, içerik olarak “arsa değerini” ifade etmektedir.
- § Projenin etkin bir yönetim tarafından yönetileceği, konusu ile ilgili deneyimli kurumlar tarafından lanse edileceği, pazar koşullarına uygun olarak rekabet edebilir nitelikte projelendirileceği ve etkin bir pazarlama ile pazara sunulacağı varsayılmıştır.
- § Otelin; eko-turizm tesisi olacağı, doğa ve deniz-tekne imkanlarının harmanlandığı bir tesis olarak hizmet vereceği kabul edilmiştir.

Ekoturizm: Ekoturizm; ekolojik turizmin kısaltılmış halidir. Uluslararası Doğa Koruma Birliğinin tanımına göre ekoturizm, doğayı ve kültürel kaynakları anlayarak korumayı destekleyen, düşük ziyaretçi etkisi olan ve yerel halka sosyo-ekonomik fayda sağlayan, bozulmamış doğal alanlara çevresel açıdan sorumlu seyahat ve ziyarettir. Uluslararası Ekoturizm Topluluğu TIES (The International Ecotourism Society) Ekoturizm, çevreyi koruyan ve yerel halkın refahını gözeten, doğal alanlara karşı duyarlı seyahat olarak da tanımlanmıştır. Her iki tanıma da bakıldığında ekoturizm, doğal ve kültürel değerlerin korunarak turizme açılmasıdır.

- § Toplam 44 odalı + 1 adet restoran binası olan otel için nakit akış analizi hazırlanmıştır.
- § Proje tamamlandığında, otel için turizm işletme belgesi alınmasında herhangi bir engel olmayacağı kabul edilmiştir.
- § Otelin 185 gün süre ile hizmet sunacağı kabul edilmiştir.
- § Nakit akış projeksiyonları, oda + kahvaltı ücretlendirme prensibine göre hazırlanmıştır.
- § Projeksiyon dönemi, 1 yıllık inşaat dönemi dahil 7 yıl kabul edilmiştir. 4. işletme yılında otelin maliyet ve gelir oranlarının stabilize olacağı kabulü yapılmıştır.
- § Çalışmada, inşaatın birinci yılından itibaren olmak üzere yıllık %2 oranında gerçekleşmesi öngörülen enflasyon için eskalasyon yapılmıştır.



§ Yıllık ortalama oda fiyatları ve doluluk oranları, emsal yatırımlarda geçerli olan fiyatlar ve doluluk oranları ile konu gayrimenkulün kendi dinamikleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

- Otelin birinci işletme yılında, pazara penetre edebilmesi için düşük fiyat stratejisi uygulayacağı (en kısa sürede, mevcut ve gelecekte oluşacak rekabet koşulları çerçevesinde, elde edebileceği pazar payını ele geçirmek amacıyla ürünün başlangıç fiyatını düşük tutma stratejisi) kabul edilerek ortalama oda fiyatı birinci işletme yılında 116 ABD\$/gece olarak kabul edilmiştir. Stabilize yılda, standart oda fiyatı 146 ABD\$/gece seviyesine ulaşacaktır.
- Odalar için doluluk oranı birinci işletme yılında %58 olarak kabul edilmiştir. Stabilize yılda, standart oda doluluğu %70 seviyesine ulaşacaktır.

§ Oda geliri dışında, yiyecek içecek gelirleri, Yacht Club gelirleri (tekne bağlama ve geri destekler) ve diğer gelirler dikkate alınmıştır.

§ Otel işletmesinde departmantal giderler, işletme giderleri ve sabit giderler olmak üzere 3 ana gider kalemi bulunmaktadır.

Departmantal giderler; oda ve ortak mekanların bakımını, yiyecek & içecek hizmetlerini, yacht club ve diğer hizmetleri idame ettirmek için gereken gider kalemlerinden oluşmaktadır.

İşletme giderleri; idari ve genel giderler, pazarlama, bakım & onarım ve elektrik, vb. diğer giderleri içermektedir. İşletme giderleri toplam gelirlerin bir yüzdesi olarak hesaplanmaktadır.

Sabit giderler; mal sahibi tarafından karşılanan gider kalemleridir. Yenileme fonu, emlak vergisi ve bina sigortası dikkate alınmıştır. Yenileme fonu olarak, toplam gelirlerin %2'si ayrılmıştır.

#### **Emlak Vergisi**

*Emlak Vergisi Kanunu'nun 5. maddesinin b bendinde; "Turizm Endüstrisini Teşvik Kanunu hükümleri dairesinde turizm müessesesi belgesi almış olan Gelir veya Kurumlar Vergisi mükelleflerinin adı geçen kanunda yazılı maksatlara tahsis ettikleri ve işletmelerine dahil binaları, inşalarının sona erdiği veya mevcut binaların bu maksada tahsisi halinde turizm müessesesi belgesinin alındığı yılı takip eden bütçe yılından itibaren 5 yıl süre ile geçici muafiyetten faydalandırılır" ifadesi yer almaktadır.*

Dolayısı ile otel kullanımının işletmeye açıldığı yıldan itibaren 5 yıl süre ile emlak vergisinden muaf olacağı; 5. işletme yılından itibaren emlak vergisi ödeneceği kabul edilmiştir.

§ Toplam gelirlerden toplam departmantal giderler düşülerek "net departmantal gelirler" hesaplanmaktadır. Net departmantal gelirlerden işletme giderleri ve sabit giderler düşülerek konu otelin "net işletme geliri" hesaplanmaktadır.

§ Dönem sonu kapitalizasyon oranı %6.1, iskonto oranı ise %11.5 olarak kabul edilmiştir.

**Tablo 14: Nakit Akış Projeksiyonu**

	1. yıl	2. yıl	3. yıl	4. yıl	5. yıl	6. yıl
Oda Sayısı	44					
İşletme Gün Sayısı	185					
Yıllık Satılabilir Oda Sayısı	8,140					
						(ABD\$)
<b>İşletme Dönemi</b>	<b>1. yıl</b>	<b>2. yıl</b>	<b>3. yıl</b>	<b>4. yıl</b>	<b>5. yıl</b>	<b>6. yıl</b>
<b>GELİRLER</b>						
<b>Oda Geliri</b>						
Yıllık Ortalama Oda Doluluğu	58%	%64	%68	%70	%70	%70
Ortalama Oda Geliri	116	130	140	146	148	151
Toplam Oda Geliri	549,379	678,593	778,449	833,282	849,947	866,946
<b>Toplam Konaklama Geliri</b>	<b>549,379</b>	<b>678,593</b>	<b>778,449</b>	<b>833,282</b>	<b>849,947</b>	<b>866,946</b>
<b>Departmental Gelirler</b>						
Yiyecek&İçecek Geliri (Yacht Club dahil)	643,176	701,727	752,785	787,995	803,755	819,830
Yacht Club Bağlama ve Destekler Geliri	120,595	131,092	145,424	153,976	157,055	160,197
Diğer Gelirler	26,799	30,845	34,218	36,230	36,954	37,693
Toplam Departmental Gelirler	790,570	863,664	932,427	978,200	997,764	1,017,720
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>1,339,950</b>	<b>1,542,258</b>	<b>1,710,876</b>	<b>1,811,482</b>	<b>1,847,712</b>	<b>1,884,666</b>
<b>DEPARTMENTAL GİDERLER</b>						
Odalar	98,888	108,575	116,767	120,826	123,242	125,707
Yiyecek&İçecek	418,064	421,036	429,088	437,337	446,084	455,005
Yacht Club	31,355	33,428	37,083	39,264	40,049	40,850
Diğer	16,079	18,044	20,017	21,176	21,600	22,032
<b>Toplam Departmental Giderler</b>	<b>564,387</b>	<b>581,084</b>	<b>602,955</b>	<b>618,603</b>	<b>630,975</b>	<b>643,595</b>
<b>NET DEPARTMENTAL GELİR</b>	<b>775,563</b>	<b>961,174</b>	<b>1,107,920</b>	<b>1,192,879</b>	<b>1,216,737</b>	<b>1,241,071</b>
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>						
İşletmeci Payı	66,997	77,113	85,544	90,574	92,386	94,233
İdari Giderler	93,796	100,247	107,785	110,500	112,710	114,965
Pazarlama	53,598	58,606	61,592	65,213	66,518	67,848
Enerji	107,196	120,296	124,894	126,804	129,340	131,927
Bakım & Onarım	26,799	30,845	34,218	36,230	36,954	37,693
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>348,387</b>	<b>387,107</b>	<b>414,032</b>	<b>429,321</b>	<b>437,908</b>	<b>446,666</b>
<b>Sabit Giderler Öncesi Gelir</b>	<b>427,176</b>	<b>574,067</b>	<b>693,889</b>	<b>763,558</b>	<b>778,829</b>	<b>794,405</b>
<b>SABİT GİDERLER</b>						
Yenileme Fonu	26,799	30,845	34,218	36,230	36,954	37,693
Emlak Vergisi	0	0	0	0	0	8,558
Bina Sigortası	2,128	2,170	2,214	2,258	2,303	2,349
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>28,927</b>	<b>33,015</b>	<b>36,431</b>	<b>38,488</b>	<b>39,257</b>	<b>48,600</b>
<b>NET İŞLETME GELİRİ</b>	<b>398,249</b>	<b>541,051</b>	<b>657,457</b>	<b>725,070</b>	<b>739,572</b>	<b>745,805</b>
Dönem Sonu Değeri						11,184,609
<b>NET GELİR</b>	<b>398,249</b>	<b>541,051</b>	<b>657,457</b>	<b>725,070</b>	<b>739,572</b>	<b>11,930,414</b>
Geliştirme Maliyeti	4,166,353					
<b>NET NAKİT AKIŞI</b>	<b>-4,166,353</b>	<b>398,249</b>	<b>541,051</b>	<b>657,457</b>	<b>725,070</b>	<b>11,930,414</b>
<b>Net Bugünkü Değer, ABD\$</b>	<b>3,773,411</b>					
<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>	<b>24,834,704</b>					

Geliştirme yaklaşımı ile, konu gayrimenkullerin toplam geliştirilmemiş boş arsa değeri 24,834,704.- TL olarak tespit edilmiştir.



### 5.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet Yaklaşımı, konu gayrimenkulün mevcut (geliştirilmiş) durumdaki değerinin tespitinde kullanılmıştır. Konu gayrimenkuller üzerinde geliştirilmiş olan natamam yapılar için keşfe dayalı maliyet yaklaşımı uygulanmış, amortize edilmiş yerine koyma maliyeti hesaplanmıştır.

Geliştirme maliyetleri, optimize edilmiş global birim maliyetler ve birim maliyetlerin tam olarak belirlenemediği yerlerde de toplam maliyetler esas alınarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyet keşifleri, müteahhit karı da dahil edilerek hesaplanmıştır. Tüm fiyat keşiflerinde optimal pazar koşulları göz önüne alınmıştır. Yatırım maliyetlerindeki beklenmeyen giderler, sapmalar ve müteahhidin yeterlilikleri maliyetin değişken unsurlarıdır.

Maliyet Yaklaşımı ile tespit edilen yerine koyma maliyeti, bina maliyetini (kaba yapı, ince yapı, elektrik tesisatı, mekanik tesisat), bina dışı maliyetleri (altyapı, sert zemin & iç yollar, peyzaj düzenleme, vb.) ve diğer maliyetleri (mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetim giderleri, yatırımcı sabit giderleri, yapı denetimi, yasal izinler & danışmanlık, pazarlama & açılış harcamaları, müteahhit karı) içermektedir.

Maliyet Yaklaşımı ile konu gayrimenkul üzerinde yer alan geliştirmelerin amortize edilmiş yerine koyma maliyeti hesaplanırken fiziksel ve fonksiyonel eskime gibi faktörler göz önüne alınmıştır.

Maliyet yaklaşımı hesaplarına dair detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 15: Maliyet Yaklaşımı (Mevcut Durum), ABD\$**

Bina Maliyetleri	Alan (m <sup>2</sup> )	Birim Maliyet (ABD\$/m <sup>2</sup> )	Toplam Maliyet (ABD\$)	Yaş (Yıl)	Yaşa Bağlı Fiziksel Eskime Oranı	Amortize Edilmiş Değer (ABD\$)
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	230	115,460	14	16%	96,986
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	230	115,460	14	16%	96,986
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	230	115,460	14	16%	96,986
Otel / Motel (2 kat / 11 Ünite)	502	230	115,460	14	16%	96,986
Lokanta / Gazino (Mutfak)-(1 Kat)	1,241	190	235,790	14	16%	198,064
<b>Toplam Bina Maliyeti</b>			<b>697,630</b>			<b>586,009</b>
<b>Bina Dışı Maliyetler</b>					Yıllık	
Altyapı			110,000	14	2%	79,200
Peyzaj Düzenleme		LS	21,000	14	0%	21,000
Çevre Duvarlar		LS	15,000	14	3%	8,700
Sert Zemin & İç Yollar		LS	30,000	14	2%	21,600
<b>Toplam Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>176,000</b>			<b>130,500</b>
<b>Toplam Bina &amp; Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>873,630</b>			<b>716,509</b>
<b>Diğer Maliyetler</b>						
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri			27,905			23,440
Proje Yönetimi			13,953			11,720
Yatırımcı Sabit Giderleri			10,464			8,790
Yapı Denetimi			6,976			5,860
Yasal İzinler & Danışmanlık			20,929			17,580
Müteahhit Karı			69,763			58,601
<b>Toplam Diğer Maliyetler</b>			<b>149,990</b>			<b>125,992</b>
<b>Geliştirme Primi</b>			<b>51,181</b>			<b>42,125</b>
<b>Toplam Geliştirme Maliyeti</b>			<b>1,074,801</b>			<b>884,626</b>
<b>Olağanüstü Fiziksel Eskime</b>						<b>265,388</b>
<b>Amortize Edilmiş Yerine Koyma Maliyeti</b>						<b>619,232</b>

Maliyet yaklaşımı ile; konu gayrimenkullerin toplam amortize edilmiş yerine koyma maliyeti 4,075,517.- TL (619,232.- ABD\$) olarak tespit edilmiştir.



#### 5.4. DEĞERLERİN UYUMLAŞTIRILMASI

Bu çalışmada; konu gayrimenkullerin geliştirilmemiş boş arsa değerini tespit etmek amacıyla emsal karşılaştırma yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımından, konu gayrimenkul üzerinde yer alan geliştirmelerin amortize edilmiş yerine koyma maliyetini hesaplamak için ise maliyet yaklaşımından faydalanılmış olup, bu yaklaşımlar sonucunda ulaşılan değerler ve değerlerin uyumlaştırılması ile takdir edilen nihai değer aşağıdaki gibidir:

##### **Pazar Değeri (31.03.2020 itibarıyla)**

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	24,209,000.- TL
Geliştirme Yaklaşımı	24,835,000.- TL
<b>Geliştirilmemiş Boş Arsa Değeri</b>	<b>24,459,000.- TL</b>
Geliştirmelerin Amortize Edilmiş Yerine Koyma Maliyeti	4,076,000.- TL
<b>Maliyet Yaklaşımı ile Ulaşılan Toplam Değer</b>	<b>28,535,000.- TL</b>
<b>Nihai Değer (KDV hariç)</b>	<b>28,535,000.- TL</b>
<b>Nihai Değer (KDV dahil)</b>	<b>33,671,000.- TL</b>

#### 6. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden, kanaatimiz; 31.03.2020 tarihi itibarıyla konu gayrimenkulün pazar değerinin,

<b>KDV Hariç</b>	<b>KDV Dahil</b>
<b>28,535,000.- TL</b>	<b>33,671,000.- TL</b>
(YIRMİSEKİZMİLYONBEŞYÜZOTUZBEŞBİN TÜRK LİRASI)	(OTUZÜÇMİLYONALTIYÜZYETMİŞBİRİN TÜRK LİRASI)

olduğu yönündedir.

Gayrimenkullerin pazarda kalma süresinin 12-16 ay olacağı kanaatindeyiz.

**Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi:** Cumhurbaşkanlığı Köşkü'ne komşu koyda yer alan konu gayrimenkul üzerindeki yarım kalmış turizm tesisi yatırımının tamamlanacağı kabul edilmiştir. Geliştirilmemiş boş arsa değerini tespit etmek amacıyla emsal karşılaştırma yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımından, konu gayrimenkul üzerinde yer alan geliştirmelerin amortize edilmiş yerine koyma maliyetini hesaplamak için ise maliyet yaklaşımından faydalanılmış olup, konu gayrimenkulün mevcut durumu ile değerlendirilmiştir.

Tamamlanma ve operasyon kalibresine bağlı olarak katma değer yaratılma olanağı olan konu gayrimenkulün, GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatindeyiz.

\* İş bu pazar değeri, konu gayrimenkulün öngördüğümüz süre pazarda kalması halinde ve baskı altında olmaksızın geçerlidir. Daha kısa pazarda kalması halinde 'acil satış' iskontosu uygulanır. İcra satışı gibi baskı altında gerçekleşen satışlarda pazar değeri geçerli değildir.

\* Bu çalışma, raporda belirtilen kabuller ve kısıtlamalar dahilinde hazırlanmıştır.