

**MARTI
GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
A.Ő.**

**MUĞLA ORTACA
FEVZİYE'DE
1 ADET ARSA
DEĞERLEME
RAPORU**

Rapor No:2013R203-8-REV
Rapor Tarihi:31.12.2013

Raporu Talep Eden:
MARTI GAYRİMENKUL YATIRIM
ORTAKLIĞI A.Ő.
İNÖNÜ CD. DEVRES HAN NO:50/4
GÜMÜŞSUYU-BEYOĞLU/İSTANBUL

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerleme Konusu Mülkler ve Kullanımı	: 1 adet boş durumda olan arsa
Gayrimenkulün Konumu ve Adresi	: 136 ada, 2 no'lu parsel, Akçagöl-Sarısu Mevkii, Ortaca / Muğla
Raporu Hazırlayan	: EVA Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş.
Rapor Tarihi	: 31.12.2013
Rapor No	: 2013R203-8-REV
Çalışmanın Tanımı	: Gayrimenkul üzerinde Martı GYO A.Ş. lehine 02.12.2051 tarihine kadar kurulmuş olan üst hakkının emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve direkt kapitalizasyon yöntemine göre piyasa değeri takdiri
Raporu Talep Eden	: Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Tapu Bilgileri	: Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye Köyü, Akçagöl-Sarısu Mevkii, 021D05C2D pafta, 136 ada, 2 no'lu parselde kayıtlı "orman" vasıflı, 79.081,51 m ² yüzölçümlü Maliye Hazinesi mülkiyetindeki gayrimenkul üzerinde 02.12.2051 tarihine kadar Martı GYO A.Ş. lehine kurulmuş olan üst hakkı
İmar Durumu	: Değerleme konusu gayrimenkul; Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylı 1/25000 ölçekli Çevre Düzeni Planında Turizm Tesis Alanı ve II. Derece Doğal Sit Alanında kaldığından koruma amaçlı imar planları Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylanmadan uygulama yapılamamaktadır.

**02.12.2051 TARİHİNE KADAR
MARTI GYO A.Ş. LEHİNE
KURULMUŞ OLAN ÜST
HAKKININ 31.12.2013 TARİHLİ
TOPLAM PİYASA DEĞERİ
(KDV Hariç)**

16.027.000.-TL
(Onaltımilyonyirmiyedibin Türk Lirası)

**02.12.2051 TARİHİNE KADAR
MARTI GYO A.Ş. LEHİNE
KURULMUŞ OLAN ÜST
HAKKININ 31.12.2013 TARİHLİ
TOPLAM PİYASA DEĞERİ
(%18 KDV Dâhil)¹**

18.912.000.-TL
(Onsekizmilyondokuzyüzonikibin Türk Lirası)

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme uzmanı olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkulle ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme uzmanı olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme uzmanı olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme uzmanı olarak mülkü denetlediğimizi beyan ederiz.

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Cansel Şirin YAZICI

Lisans N°: 400112, FRICS

¹ KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamaların rutin KDV uygulaması olacağı ve KDV oranının %18 olacağı varsayılmıştır.

ÖNGÖRÜLER VE KISITLAYICI KOŞULLAR

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum-söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi- hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları .vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu Kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan-bulunmayan-bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülmüştür. Bu konu ile ilgili olarak hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışması, değerlendirme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat ve/veya hukuki sorun olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceği varsayımı ile yapılmıştır. Bu nedenle değerlendirme hesap analizi aşamasında bu tip hukuki problemler göz ardı edilerek gayrimenkule kıymet takdiri yapılmıştır.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.
- Bu rapor, finans kurumlarının kendi şartnamelerine bağlı olarak hazırlanmamıştır; Uluslararası Değerleme Standartlarına göre hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1	5
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarihi ve Numarası.....	5
1.2 Rapor Türü	5
1.3 Raporu Hazırlayanlar	5
1.4 Değerleme Tarihi.....	5
1.5 Müşteri Bilgileri ve Dayanak Sözleşmesi	5
1.6 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	5
1.7 Şirket Bilgileri	5
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler.....	6
BÖLÜM 2	6
DEĞER TANIMLARI VE DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	6
2.1 Değer Tanımları	6
2.1.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	6
2.1.2 Düzenli Likidite Değeri	6
2.1.3 Zorunlu Likidite Değeri (Tasfiye Değeri)	6
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	6
2.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	6
2.2.2 Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	7
2.2.3 Maliyet Yaklaşımı.....	7
2.2.4 Geliştirme Yaklaşımı	7
BÖLÜM 3	8
GENEL, ÖZEL VE SEKTÖREL VERİLER	8
3.1 Türkiye Genel Veriler, Sosyal ve Ekonomik Veriler	8
3.1.1 Demografik Veriler	8
3.1.2 Ekonomik Veriler.....	9
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	10
3.2.1 Muğla İli.....	10
3.2.2 Ortaca İlçesi.....	11
BÖLÜM 4	11
GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	11
4.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri	11
4.2 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri	13
4.2.1 Gayrimenkullerin Üst Hakkına Ait Mülkiyet Bilgileri	13
4.3 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri, İncelemeleri ve Yasal Süreci	14
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	14
4.4 Yasal Gerekliliklerinin Yerine Getirilip Getirilmediği.....	14
4.5 Gayrimenkulün İmar Bilgileri, Mevcut Durum ve Son 3 Yıllık Yasal Süreci	14
4.5.1 İmar Bilgileri, Mevcut Durum	15
4.5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi	15
4.6 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	15
BÖLÜM 5	16
GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	16
5.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Niteliği	16
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri	16
5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün İç Mekân İnşaat Özellikleri	16
5.4 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler.....	16
BÖLÜM 6	17
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	17
6.1 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi Tanımı	17
BÖLÜM 7	17
GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ	17
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler - SWOT Analizi.....	17
7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi.....	18
7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi.....	18
7.2.2 Maliyet Yaklaşımı.....	20
7.2.3 Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımı	21
7.2.4 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	22
BÖLÜM 8	24
SONUÇ - NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	24

BÖLÜM 1**RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ****1.1 Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.' nin 10.12.2013 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 31.12.2013 tarihinde, 2013R203-8-REV rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu rapor, Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye Köyü, Akçagöl-Sarısu Mevkii, O21D05C2D pafta, 136 ada, 2 no'lu parselde kayıtlı "orman" vasıflı, 79.081,51 m² yüzölçümlü Maliye Hazinesi mülkiyetindeki gayrimenkul üzerinde Martı GYO A.Ş. lehine 02.12.2051 tarihine kadar kurulmuş olan üst hakkının 31.12.2013 tarihli piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu ilgili tebliğlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, sorumlu değerlendirme uzmanı Cansel Şirin YAZICI tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 20.12.2013 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2013 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Müşteri Bilgileri ve Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, İnönü Caddesi, Devres Han, No:50/4 Gümüşsuyu – Beyoğlu / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş için hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 20.12.2013 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Değerleme çalışması sırasında müşteri talebi doğrultusunda herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.—Bölgenin imar planlarına yönelik yürütmeyi durdurma kararı nedeni ile yapılaşmaya ilişkin bir işlem değerlendirme tarihi itibarı ile yapılamamaktadır. Karar nedeni ile üst hakkının iptali olmayacağı ve söz konusu hakkın süresi boyunca korunacağı varsayılmıştır. Tahsisi talep edilen ek alanlar ile Martı GYO A.Ş. mülkiyetinde yer alan değerlendirme konusu 136 ada, 2 no'lu parselin birleşmesi sonucu oluşacağı düşünülen parselin değer hesaplaması müşteri talebi doğrultusunda bilgi amaçlı olarak gösterilmiştir.

1.7 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 18.09.2008 tarih ve 23406 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre, gayrimenkul (taşınmaz) değerlemesi olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 220.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

- Şirketimiz 23 Mart 2009 tarihi itibarı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Lisanslı Değerleme Şirketleri listesine alınmıştır.
- Şirketimize, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 27.01.2011 tarih ve 4030 sayılı kararı ile "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" in 11.maddesine istinaden bankalara değerlendirme hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

- Şirketimiz, 16.02.2011 tarihi itibarıyla, İngiliz RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) tarafından "Regulated by RICS" Statüsüne alınmıştır.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	02.01.2012	31.12.2012	-
Rapor Numarası	2011R167-6	2012R173-8	-
Raporu Hazırlayanlar	Cansel Şirin YAZICI	Cansel Şirin YAZICI	-
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL)	15.000.000 TL (KDV hariç)	15.613.000 TL (KDV hariç)	-

BÖLÜM 2

DEĞER TANIMLARI VE DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

2.1 Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı ve hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya "değerleme", bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise "değer" denir.

2.1.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Piyasa değeri, bir varlığın, değerlendirme tarihi itibarıyla, zorlama altında kalmaksızın bilinçli ve basiretli bir şekilde hareket eden istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında el değiştirmesi gereken emsal bir işleme dayanan tahmini değeri yansıtmaktadır.²

2.1.2 Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.1.3 Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değeridir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı", "Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı", "Maliyet Yaklaşımı" ve "Geliştirme Yaklaşımı"dır.

2.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

² ^[1] Uluslararası Değerleme Standartları, 1 Haziran 2011.

2.2.2 Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirilmesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İki metodolojik yaklaşımla bu çalışma yapılabilmektedir.

Direkt Kapitalizasyon: Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, gayrimenkul değerinin hesaplanmasıdır.

Getiri Kapitalizasyonu (Gelir Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması, Belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerin güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirilme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

2.2.3 Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

2.2.4 Geliştirme Yaklaşımı

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır.

3.1 Türkiye Genel Veriler, Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2012 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 75.627.384 olarak saptandığı açıklanmıştır. 2011 yılında Türkiye’de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,21 artış olmuştur. Ülkemizde şehirlerde ikamet eden nüfus (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 58.448.431, köy nüfusu (bucak ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.178.953 kişidir.

Ülkedeki üç büyük ilin nüfusu ve bu illerin şehir merkezlerinin nüfusu aşağıdaki gibidir:

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)	Şehir Nüfusunun Toplam Nüfusa Oranı
İstanbul	13.854.740	13.710.512	99%
Ankara	4.965.542	4.842.136	98%
İzmir	4.005.459	3.661.930	91%

Türkiye’de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 20 yılda önemli artış göstermiştir. Yıllar itibarı ile şehirde yaşayanların toplam nüfusa oranının aşağıdaki tabloda görmek mümkündür.

Yıllar	Şehirde Yaşayanların Toplam Nüfusa Oranı
1990	59,00%
2000	64,90%
2010	76,30%
2012	77,28%

Türkiye nüfusu genç bir nüfus dağılımına sahiptir. Nüfusun yarısı 30 yaşından küçüktür. Ülkede nüfusun yaş gruplarına dağılımı aşağıdaki gibidir:

Yaş Grupları	Yaş Grubu
0-14 Yaş	%24,9
15-64 Yaş	%67,6
65 ve üstü	%7,5

Türkiye genelinde nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen bir kilometrekareye düşen kişi sayısının illere göre dağılımı aşağıdaki gibidir. Ülke genelinde bu rakam, 2012 yılı için 93 kişi/km² iken, illere göre bu rakam 12 ile 2.666 kişi/km² arasında değişmektedir. En yoğun illeri aşağıdaki gibi listeleyebiliriz.

Şehir	Nüfus Yoğunluğu
İstanbul	2.666 kişi/ km ²
Kocaeli	453 kişi/ km ²
İzmir	333 kişi/ km ²
Türkiye Ortalaması	93 kişi/km ²

3.1.2 Ekonomik Veriler

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Ardından gelen yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe olumlu gelişmeler kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında arz ve talep dengesinde oluşan tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Ancak 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 senesinde ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve dengeler değişmiştir.

2009 senesi gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye’de parlak bir yıl olmamıştır. 2010 yılının ilk aylarında 2009 yılında borç krizine giren Yunanistan’ın Euro bölgesini etkilemesi krizin atlatılmadığını göstermiştir. Daha sonra İspanya, Portekiz ve İrlanda’nın da borç krizine girmesi Euro’nun diğer para birimleri karşısında değer kaybetmesine yol açmıştır. Ekonomik büyüme ivmesindeki yavaşlama ile birlikte ekonomik büyümeyi tekrar hızlandırmak ve kalıcı hale getirmek için ABD ve AB Merkez Bankaları yeni parasal genişleme önlemleri almışlar ve uygulamaya koymuşlardır. Avrupa’daki bu olumsuz gelişmelere rağmen 2011’de Türkiye’nin yüksek büyüme hedefleri, istikrarlı ekonomisi ve demografik avantajı küresel yatırım fonlarının ve diğer yatırımcıların ülkemize olan inançlarını yükseltmiştir.

Türkiye ekonomisi kesintisiz büyüme sürecine, 2012 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Birinci dönem %3,2, ikinci dönemde ise bu rakam %2,9 olarak gerçekleşmiştir. Dünyanın ciddi krizde olduğu bir dönemde Türkiye bir önceki yıla göre daha yavaş olsa da büyümeye devam etmiştir. 2012’nin son aylarında bu durum değişmemiş yılın büyük bir kısmının istikrarlı geçtiği görülmüştür.

2012 yılında bir önceki yıla oranla ekonomik büyümedeki yavaşlama hemen hemen tüm sektörlerde hissedilmektedir. Ekonomide iç tüketim ve yatırımlar durağanlaşırken ihracat artışına dayalı bir büyüme gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe büyüme genel büyümenin altında kalmış olup, inşaat sektörü büyümesi durmuş ve 2012’de ancak %1 seviyelerinde büyüebilmiştir. Özel sektör inşaat harcamalarında önemli bir yavaşlama görülmesine karşın, gayrimenkul kiralama ve yatırım planlama faaliyetleri büyüme eğilimini korumuştur.

2013 yılında yürürlüğe giren yeni KDV düzenlemesinin duyurulmasıyla 2012 dördüncü çeyrekte konut satışlarında uygulanan %1 KDV avantajı sağlayan projeler nedeniyle konut talebinde göreceli canlanma yaşanırken, konut yapı ruhsatı alımını da arttırmıştır. Ticari gayrimenkul sektöründe ise ofis piyasası hareketliliğini korumuştur. Otel yatırımları ve piyasası da göreceli olarak canlı kalırken, AVM yatırımları devamlılığını korumuştur. Organize sanayi bölgelerindeki sanayi ve lojistik alanı yatırımlarında hareketlenme yaşanmıştır.

2012 yılında yabancılara gayrimenkul satışı müteakabiliyet yasasının çıkarılmasının ardından yabancı uyruklulara satışlar son iki çeyrekte artmaya başlamıştır. Yabancı doğrudan sermaye yatırımlarının ise son çeyrekteki artışa rağmen yıl genelinde bir önceki yıla kıyasla gerilediği görülmektedir. İnşaat sektöründe gerçekleşen 2012 yılı büyüme oranı 2011 yılının altında

kalmıştır, ancak gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri ise geçen yıla oranla büyüme kazanmıştır.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 Muğla İli



Topraklarının bir bölümü Akdeniz Bölgesi'nde, bir bölümü de Ege Bölgesi'nde yer alan Muğla, kuzeyde Aydın, doğuda Denizli ve Burdur, güneydoğuda Antalya, güneyde Akdeniz, batısında da Ege Denizi ile çevrilidir. Ege Bölgesi'nin güneyinde, Anadolu'nun güneybatı köşesinde yer alan Muğla ilinin kıyıları girintili ve çıkıntılıdır. İç kesimlere doğru yüksekliği artan il topraklarını kuzeyinde, kuzeybatı-güneydoğu, doğu ve güneydoğusunda kuzeydoğu - güneybatı yönünde uzanan dağlar engemelendirir.

İl topraklarının düzlük kesimleri oldukça azdır. Milas, Gökova, Köyceğiz ve Dalaman Ovaları ilin başlıca düzlükleridir. İlin önemli limanları Bodrum, Marmaris, Fethiye ve Güllük' tedir. Ayrıca ilde iki de havaalanı (Bodrum-Milas ve Dalaman) bulunmaktadır.

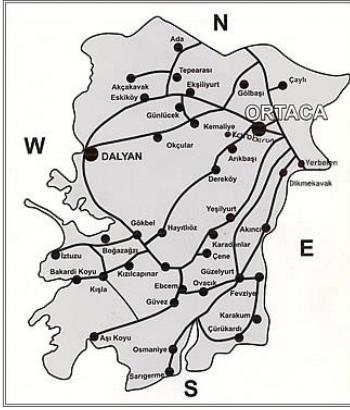
İlin yüzölçümü 12.851 km², 2000 Yılı Genel Nüfus Sayım sonuçlarına göre; toplam nüfusu da 715.328'dir. 2008 yılında yapılan "Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi"ne göre ilin toplam nüfusu 791.424 olarak açıklanmıştır. 2012 yılında ise nüfusu 851.145'e çıkmıştır.

İl	Toplam Nüfus	Merkez Nüfusu	Köy ve Bucak Nüfusu	Yüzölçümü (m2)	Yoğunluk
Muğla	851.145	373.937	477.208	13.338	64 kişi/km ²

İlin ekonomisi turizm, tarım, hayvancılık, ticaret, ormancılık ve inşaata dayalıdır. Yetiştirilen başlıca tarımsal ürünler, buğday, arpa, mısır, susam, çığit, fasulye, patates, şeker pancarı, pamuk, tütün, zeytin, üzüm, kavun ve karpuzdur. İlin ikinci bir gelir kaynağı olan hayvancılık turizmin gelişmesi ile gerilemiştir. İl ormanlarındaki ağaçlandırma, kesim ve bakım çalışmaları orman işçilerinin gelir kaynağıdır. Bu ormanlardan elde edilen defneyaprağı, adaçayı, reçine ve sığla yağının bir bölümü yurtdışına ihraç edilmektedir. Yaygın biçimde arıcılık da yapılmakta olup, Türkiye'de en çok bal üreten ve balı ile ünlenen illerden biridir. Süngercilik eski önemini yitirmiştir. Turizmin gelişmesine paralel olarak balıkçılık önem kazanmıştır. Bafa ve Köyceğiz göllerinde de tatlı su balıkçılığı yapılmaktadır.

Turizmin gelişmesi ile birlikte inşaat sektöründe de büyük hareketlilik ve canlılık olmuştur. Muğla'da sanayi pek fazla gelişmemiştir. Önemli sanayi kuruluşları ise çırçır, yün iplik ve halı atölyeleri, zeytinyağı, sabun, deterjan, çimento, tarım alet ve makineleri, kireç, yem ve süt ürünleri fabrikalarıdır. Küçük sanayinde metal eşya, dokumacılık, orman ürünleri ve zeytinyağı üretimi yapan kuruluşlar vardır. İlin kıyı kesimlerinde tekne yapım yerleri bulunmaktadır.

3.2.2 Ortaca İlçesi



Ortaca Muğla ilinin 11 ilçesinden biridir. 2012 yılı “Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi”ne göre ilçe merkezinde 27.602 kişi yaşamakta olup; 14 köy ve 1 beldesiyle birlikte 43.633 genel toplam nüfusa sahiptir.

İlçe sınırları içine bağlı 1 belde, 14 köy vardır. Belde olarak ilçeye 13 km. uzaklıkta olan Dalyan turizm ağırlıklı bir kasabadır. Sarıgerme turizm bakımından önemli bir yere sahiptir. Diğer köyler; Akıncı, Dereköy, Ekşilyurt, Eskiköy, Fevziye, Gökbel, Gölbaşı, Güzelyurt, Karadonlar, Kemalîye, Mergenli, Okçular, Tepearası, Yeşilyurt olarak sıralanabilir.

İlçe	Toplam Nüfus	Merkez Nüfusu	Köy ve Bucak Nüfusu	Yüzölçümü (km ²)	Yoğunluk
Ortaca	43.633	27.602	16.031	3.500	12 kişi/km ²

Batı Toros Dağlarından gelen uzantı kollarıyla Sandıras Dağı ilçenin Kuzeyinde yer almaktadır. Kızlan ve Çiçekbaba Dağı ile Güney Batısında Çoban Dağı, Bozburun ve İncirlik Tepeleri arasında yer alan Ortaca geniş bir ovaya sahiptir. İlçenin kuzeyinden gelip, batı kıyısından geçen 229 km. uzunluğundaki Dalaman Çayı Akdeniz ile Ege Bölgesi sınırından geçmektedir. Köyceğiz Gölü, Ortaca ilçesine bağlı Dalyan kasabasından bir kanal oluşturarak Akdeniz'e bağlanmaktadır. Ortaca, denizden 18 km. içeride olup; sınırları 32 km. uzunluğunda sahil şeridinde sahiptir. Bunlar Sarıgerme Kumsalı, Dişibilmez Koyu, Aşı Koyu, Bakardi koyu ve İztuzu Plajından oluşmaktadır. Ortaca ilçe merkezi 2.500 hektar olup; köyleriyle beraber 22.000 hektarlık bir alana sahiptir.

Ortaca, Akdeniz Bölgesinin bitki örtüsüne sahiptir. Toprakların, tarıma elverişli olması nedeniyle bölgede her türlü zirai faaliyet mevcuttur. Bölgede yetişen başlıca ağaçlar ise dünyada eşine az rastlanan 10 milyon yıldır, Buzul Çağı öncelerinden süregelen Sığla (Günlük) ağacı ilçede yetişmektedir. Bu ağaç, Türkiye’den başka dünyada Amerika’nın California bölgesinde bulunur. Bundan ayrı ilçe sınırları içerisinde Çam, Karaağaç, Okalptüs, Pınar, Çınar, Kavak, Sulfata yetişmektedir. Ortaca ilçesi Akdeniz ve Ege Bölgesi arasında olduğundan her iki bölgenin iklim özelliğini taşımaktadır. Bu nedenle kışın bol yağışlı ve ılıman geçer. Yaz ayları ise, oldukça sıcak ve kuraktır.

BÖLÜM 4

GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER

4.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Akçagöl-Sarısu Mevkii, 136 ada, 2 no’lu parsel, Ortaca / Muğla

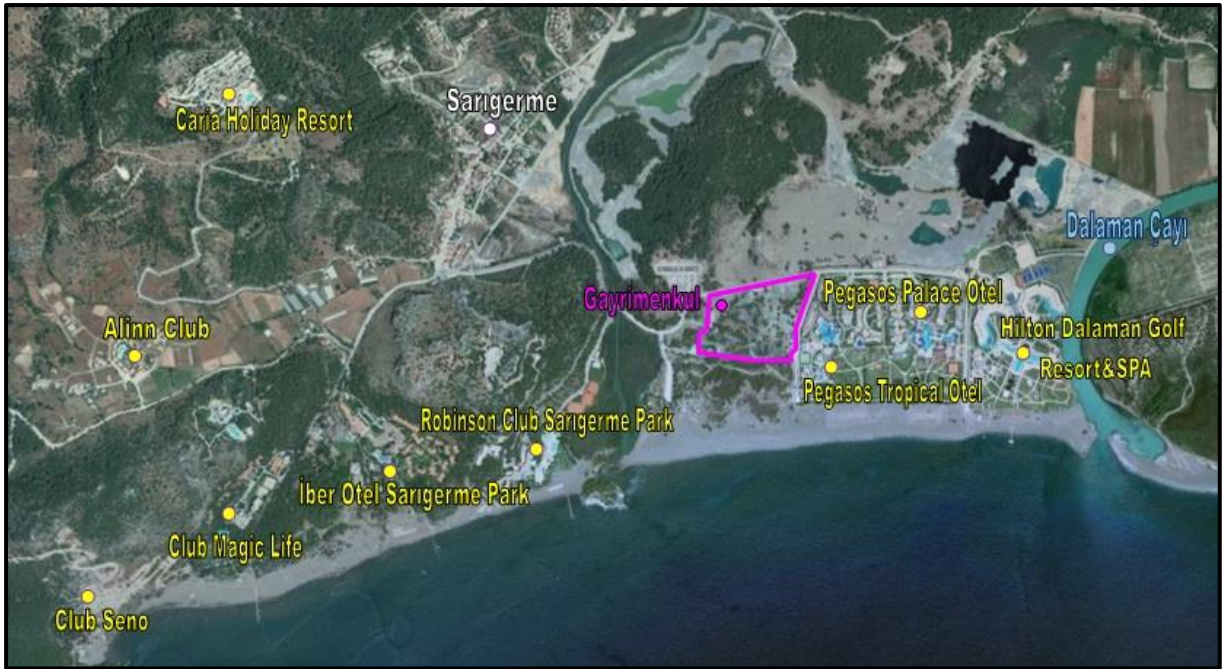
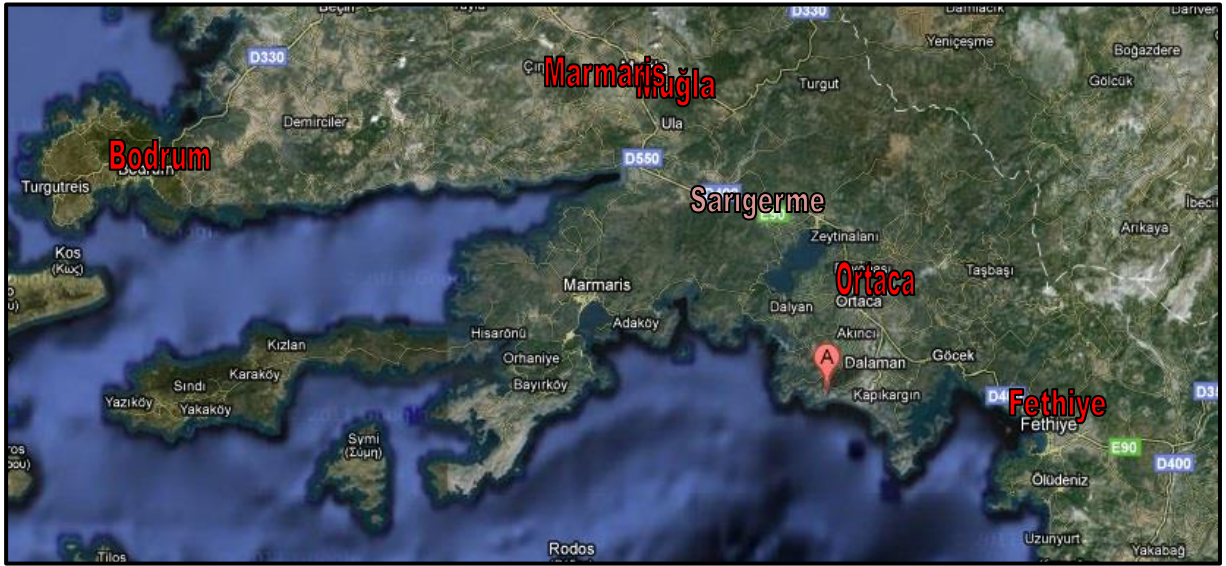
Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım için Dalaman Havaalanı’ndan Muğla - Fethiye istikametinde yaklaşık 4,5 km ilerledikten sonra Sarıgerme sapağından sola dönülür. Bu yol üzerinde yaklaşık 6 km. ilerlenir ve Fevziye ardından Güzelyurt köyleri geçilir. Yaklaşık 5 km. daha devam ettikten sonra Sarıgerme Köyü’ne ulaşılır. Köy içinden ilerleyen yol takip edilerek sahil yoluna girilir. Robinson Club Sarıgerme Park ve Ortaca Belediyesi Günübirlük tesisi geçilerek, yaklaşık 200 m. daha ilerledikten sonra değerlendirme konusu gayrimenkule ulaşılır. Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup denize yaklaşık 300 m. mesafededir.

Değerleme konusu gayrimenkul ile kumsal arasında 136 ada, 3 parsel konumlu olup bu parselin kumsal uzunluğu yaklaşık 320 metredir. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede Robinson Club Sarıgerme Park, Pegasos Tropical Otel, Pegasos Palace Otel, Hilton Dalaman Golf Resort&SPA,

İberotel Sarıgerme Park, Club Magic Life Sarıgerme, Club Seno, Caria Holiday Resort ve Alinn Club gibi butik, 4 ve 5 yıldızlı oteller ile köy içinde müstakil konutlar yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz Ortaca ilçesi içerisinde bilinirliği yüksek olan bir konumda yer almaktadır. Söz konusu gayrimenkulün, Sarıgerme Plajı'nda konumlu olması sebebi ile reklam kabiliyeti ve denizden faydalanma imkânı oldukça yüksektir.

Yakın çevresinde sezonluk hizmet veren 9 tesis bulunmaktadır. Tesislerin büyük bir kısmı denize cepheli konumdadır. Bölgenin en büyük avantajı ise Dalaman Havaalanı'na oldukça yakın konumda olmasıdır. Bölge olarak Sarıgerme Köyü kongre turizmi ve kurvaziyer turizmi açısından uygun bir konumda olup gelecek yıllarda turizm açısından daha aktif hale gelmesi beklenmektedir.



Konu Gayrimenkul' den Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar

Yer	Mesafe
Dalaman Havalimanı	~16 km
Ortaca Merkez	~16 km
Fethiye	~50 km
Muğla Merkez	~90 km
Marmaris	~95 km

4.2 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri

İli	: Muğla
İlçesi	: Ortaca
Bucağı	: -
Mahallesi	: Fevziye
Köyü	: -
Sokağı	: -
Mevkii	: Akçagöl-Sarısu
Yüzölçümü	: 79.081,51 m ²
Pafta No.	: 021D05C2D
Ada No.	: 136
Parsel No.	: 2
Gayrimenkulün Vasfı	: Orman
Sahibi	: Maliye Hazinesi
Hissesi	: Tam

* Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine, 19.06.2006 tarih ve 2059 yevmiye numarası ile 02.12.2051 tarihine kadar "üst (inşaat) hakkı" kurulmuştur.

4.2.1 Gayrimenkullerin Üst Hakkına Ait Mülkiyet Bilgileri

İli	: Muğla
İlçesi	: Ortaca
Bucağı	: -
Mahallesi	: Fevziye
Köyü	: -
Sokağı	: -
Mevkii	: Akçagöl-Sarısu
Yüzölçümü	: 79.081,51 m ²
Pafta No.	: 021D05C2D
Ada No.	: 136
Parsel No.	: 2
Gayrimenkulün Vasfı	: 02.12.2051 tarihine kadar 534 sahifedeki 136 ada 2 parsel üzerindeki üst hakkı
Sahibi	: Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Hissesi	: Tam

* Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine, 19.06.2006 tarih ve 2059 yevmiye numarası ile 02.12.2051 tarihine kadar "üst (inşaat) hakkı" kurulmuştur.

4.3 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri, İncelemeleri ve Yasal Süreci

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır. Mülk tapuda “orman” vasıflıdır.

Muğla ili, Ortaca Kaymakamlığı Tapu Sicil Müdürlüğü'nden müşteri tarafından temin edilen 03.01.2014 tarihinde alınan resmi takyidat belgesine göre;

Hak ve Mükellefiyetler Hanesinde:

- Müstakil ve daimi nitelikte olan üst hakkı Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 02.12.2051 tarihine kadar süre ile 673 sahifede tescil edilmiştir (Başlama Tarih:19.06.2006, Bitiş Tarih:02.12.2051) (19.06.2006 tarih, 2059 yevmiye no).

Beyanlar Hanesinde:

- 2. derecede korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. (05.08.2011 tarih, 3645 yevmiye no).

Kaydının bulunduğu ve 7 cilt, 673 no'lu sayfada, 136 ada, 2 parsel no'lu gayrimenkul üzerinde, üst (inşaat) hakkı tescil kaydının gerçekleştiği öğrenilmiştir.

Rehinler Hanesinde:

- Credit Suisse International lehine 30.000.000.-USD bedel ile, FBK müddetli, %8,85 faiz oranlı, 02.05.2007 tarih 1347 yevmiye no ile kayıtlı olan 1.derece ipotek 29.09.2010 tarih 5477 yevmiye ile terkin edilmiştir.
- Üst Hakkı kaydı üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Ortaca Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 03.01.2014 tarihinde temin edilen resmi takyidat durumu belgesine göre; parsel üzerinde son üç yılda herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleşmediği görülmüştür.

Söz konusu bilgi ve belgeler, SPK mevzuatına uygun olarak kamu kurumlarından yazılı olarak talep edilmiştir. Talebe istinaden, Ortaca Tapu Sicil Müdürlüğü'nden temin edilen 03.01.2014 tarihli “resmi takyidat belgesi” ekte yer almaktadır.

4.4 Yasal Gerekliliklerinin Yerine Getirilip Getirilmediği

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak yapılan mülkiyet ve imar bilgisi incelemelerin sonucunda, mevcutta gayrimenkule ilişkin imar planlarının Danıştay kararı ile iptal edildiği bilgisine ulaşılmıştır. Bundan sonraki süreçte yeni imar planlarının hazırlanması ve onaylanması beklenmektedir. Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince gayrimenkul (üst hakkı) olarak GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4.5 Gayrimenkulün İmar Bilgileri, Mevcut Durum ve Son 3 Yıllık Yasal Süreci

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır.

İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

4.5.1 İmar Bilgileri, Mevcut Durum

Muğla İl Özel İdaresi, İmar ve Kentsel İyileştirme Müdürlüğü'nden alınan-27.01.2014-tarihli imar durum belgesine göre;

✓ İmar Durumu:

Değerleme konusu gayrimenkul; Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylı 1/25000 ölçekli Çevre Düzeni Planında Turizm Tesis Alanı ve II. Derece Doğal Sit Alanında kaldığından koruma amaçlı imar planları Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylanmadan uygulama yapılamamaktadır.

İlgili imar durumu belgesinde; "Söz konusu parsel Sarıgerme Turizm Alanı" içerisinde kalmakta olup, 2 no'lu parsel kısmen 06.05.2004 onaylı Turizm Tesis Alanı planında, kısmen ise Danıştay 6. Dairesi'nce alınan 06.07.2010 tarih, K:2010/7158 sayılı kararına istinaden 30.12.2010 tarihinde iptal onaması yapılan alanda kalmaktadır. Bu doğrultuda alt ölçekli imar planlarının tamamlanması gerekmektedir." denilmektedir.

✓ Ruhsat ve İzinler:

- Değerleme konusu 136 ada, 2 parsel için Muğla İl Özel İdaresi ve T.C. Kültür Bakanlığı tarafından onaylanmış herhangi bir yasal evrak (yapı ruhsatı, mimari proje... vb) bulunmamaktadır.

✓ Yapı Denetim

- Gayrimenkul üzerinde yapı bulunmaması nedeniyle 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun'a tabi değildir.

4.5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkul Sarıgerme Turizm Alanı kapsamında kalan Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye köyü kıyı kesimine ilişkin T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü tarafından 03.09.2007 tarihinde onaylanan 1/5000 ölçekli Koruma amaçlı Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Koruma amaçlı Uygulama İmar planında "Turizm Tesis Alanı" sınırları içerisinde yer almakta olup söz konusu planlar aleyhine açılan 2008/3888 esas nolu davada "yürütme durdurma" kararı alınması ile uygulama durdurulmuş, 06.07.2010 tarih, K:2010/7158 sayılı kararına istinaden ise 30.12.2010 tarihinde plan iptal onaması yapılmıştır. Gayrimenkul halihazırda Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylı 1/25000 ölçekli Çevre Düzeni Planında Turizm Tesis Alanı ve II. Derece Doğal Sit Alanında kalmakta olup koruma amaçlı imar planları Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylanmadan uygulama yapılamamaktadır.

27.01.2014 tarihli son üç yıla dair imar durumu belgesi ekte yer almaktadır.

Bilgi ve belgeler SPK mevzuatına uygun olarak, kamu kurumlarından yazılı olarak talep edilmiştir. Taleplere gelen cevaplar rapor ekinde sunulmuştur.

4.6 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak yapılan mülkiyet ve imar bilgisi incelemelerin sonucunda, mevcutta gayrimenkule ilişkin imar planlarının Danıştay kararı ile iptal edildiği bilgisine ulaşılmıştır. Bundan sonraki süreçte yeni imar planlarının hazırlanması ve onaylanması beklenmektedir. Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince gayrimenkul (üst hakkı) olarak GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

5.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Niteliği

Değerleme konusu gayrimenkul; Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye Köyü, Akçagöl-Sarısu Mevkii, O21D05C2D pafta, 136 ada, 2 no'lu parselde kayıtlı "orman" vasıflı gayrimenkuldür. Gayrimenkul üzerinde sabit bir yapı bulunmamaktadır.

Gayrimenkul yaklaşık yamuk formunu andıran bir geometrik şekle ve düz bir topoğrafyaya sahiptir. Tapuda kayıtlı 79.081,51 m² yüzölçümüne sahip gayrimenkul, güneydeki 136 ada 3 parsel ile birlikte düşünüldüğünde Akdeniz'e yaklaşık 320 m boyunca cepheli konumdadır. Gayrimenkulün doğusunda Pegasos Tropical Otel, batısında Ortaca Belediyesi güneybirlik tesisi yer almaktadır.

Değerlemeye konu olan taşınmazın yakın çevresinde; Robinson Club Sarıgerme Park, Pegasos Tropical Otel, Pegasos Palace Otel, Hilton Dalaman Golf Resort&SPA, İberotel Sarıgerme Park, Club Magic Life Sarıgerme, Club Seno, Caria Holiday Resort ve Alinn Club isimli turizm tesisleri yer almaktadır.

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde 3 adet tek katlı, prefabrik yapı bulunmaktadır. Bu yapıların yaklaşık kapalı alanı 78 m²'dir. Bu yapılar taşınabilir olduğu için değere yansıtılmamıştır.

5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün İç Mekân İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde 3 adet tek katlı, prefabrik yapı bulunmaktadır.

5.4 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerlemeye konu olan gayrimenkul değerlendirme günü itibariyle Maliye Hazinesi adına kayıtlı olup, üzerinde 3 adet tek katlı, prefabrik yapı bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın 3 cephesi yaklaşık 1 m yüksekliğinde taş duvar ile örülüdür.
- Değerleme konusu taşınmazın ana yola cephesi bulunan bölümde yaklaşık 1 metre boyunda, 8 m uzunluğunda demir kapı bulunmaktadır.
- Yerinde yapılan incelemede gayrimenkulün düz bir yapıda olduğu ve çok kenarlı bir forma sahip olduğu görülmüştür.
- Gayrimenkul, Akdeniz'e cepheli konumdadır.
- Tesisin doğusunda Pegasos Tropical Otel, batısında Ortaca Belediyesi güneybirlik tesisi yer almaktadır.
- Gayrimenkule toplu taşıma araçları ile kısmi, özel araçlarla ise rahatlıkla ulaşım mümkündür.
- Tesisin yer aldığı Sarıgerme Mevkii'nin Dalaman Havalimanı'na oldukça yakın bir konumda olmasından dolayı, Marmaris, Fethiye gibi turistik alanlara göre oldukça avantajlı bir konumdadır.

6.1 En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi Tanımı

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan en verimli kullanımınıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımınıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriye sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Değerleme konusu gayrimenkulün etkin ve verimli kullanımının, imar durumu, bölgenin yapısı ve konumu dikkate alındığında “**turizm tesisi**” amaçlı kullanımı olduğu düşünülmektedir.

7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler – SWOT Analizi

• GÜÇLÜ YANLAR

- ✓ Gayrimenkulün bilinirliği yüksek bir turizm bölgesinde konumlu olması,
- ✓ Bölgede altyapı hizmetlerinden istifadenin tam olması,
- ✓ Gayrimenkulün Dalaman Havaalanı'na yakın olması,
- ✓ Gayrimenkulün yakın çevresindeki denize cepheli turizm imarlı başka boş arsa olmaması,
- ✓ Gayrimenkulün alternatif turizm tesisi projeleri için elverişli büyüklüğe sahip olması,

• ZAYIF YANLAR

- Gayrimenkulün bulunduğu bölge için düzenlenen 1/5000 ve 1/1000 ölçekli planlar için iptal kararı alınması nedeniyle uygulama yapılamıyor olması ve mülkün tapudaki vasfı,
- Kıyı kenar çizgisinde yapılan değişiklik sonucu gayrimenkul ile deniz arasında ek bir parsel oluşması, bu ek parsel için yapılan tahsis talebi ile ilgili sürecin devam etmesi,
- Gayrimenkul için tahsis süresinin azalması ve uzun bir süredir yatırım yapılamamış olması,

• FIRSATLAR

- + Gayrimenkul ile birlikte oluşan ek alanın tahsisi alınması halinde bölgede Sarıgerme plajına cephe konumda turizm alanı projesi geliştirilebilecek tek boş arsa olacak olması,
- + Türkiye'de turizm sektöründe son dönemde görülen önemli olumlu gelişimler,

• TEHDİTLER

- ? Dünyada yaşanan finansal krizin, Türkiye üzerindeki olumsuz etkilerinin gayrimenkul sektörüne olumsuz yansımaları,
- ? Gayrimenkul projelerinin hayata geçirilmesinde yaşanan finansal problemler.

7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında arsa üzerinde 02.12.2015 tarihine kadar kurulmuş olan üst hakkının piyasa değeri takdiri için "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı", "Maliyet Yaklaşımı" ve "Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımı" kullanılmıştır.

7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda elde edilen satılık ve kiralık arsa bilgileri aşağıda yer almaktadır.

Satılık Emsal Arsalar

Arsa 1: Sahil kısmına yaklaşık 1 km. mesafede, deniz manzaralı, turizm ve konut imarlı, konut için TAKS: %15, turizm için TAKS: %20, 14.000 m² alanlı, "arsa" vasıflı taşınmaz 4.650.000 TL bedelle satılıktır. (332.-TL/m²)

Arsa 2: Değerleme konusu gayrimenkulün yaklaşık 2 km batısında bulunan, denize sıfır, turizm imarlı, KAKS: %30, 32.000 m² alanlı, "arsa" vasfındaki taşınmaz 10.000.000 TL bedelle satılıktır. (313.-TL/m²)

Arsa 3: Değerleme konusu gayrimenkule yakın konumda bulunan, turizm imarlı, KAKS: %50, Hmaks: 3 kat, 19.500 m² alanlı, "arsa" vasfındaki taşınmaz 7.600.000 TL bedelle satılıktır. (390.-TL/m²)

Arsa 4: Değerleme konusu gayrimenkulün yaklaşık 5 km kuzey batısında bulunan, Dalaman Nehrine 50 m. mesafede, turizm ve konut imarlı, KAKS: %30, 3.200 m² alanlı, "arsa" vasfındaki taşınmaz 1.600.000 TL bedelle satılıktır. (500.-TL/m²)

Kiralık Arsalar

Arsa 1: Ortaca ili, Yerbelen Mahallesi'nde ana yola cepheli, ticaret imarlı TAKS: %50, 7.000 m² alanlı, "arsa" vasıflı taşınmaz 5.000 TL bedelle kiralıktır. (0,71.-TL/m²)

Arsa 2: Ortaca ili, Çaylı Mahallesi'nde çevreyoluna cepheli, ticaret imarlı TAKS: %60, 3.750 m² alanlı, "arsa" vasıflı taşınmaz 2.900 TL bedelle kiralıktır. (0,77.-TL/m²)

Arsa 3: Ortaca ili, Çaylı Mahallesi'nde çevreyoluna cepheli, ticaret imarlı TAKS: %50, 4.000 m² alanlı, "arsa" vasıflı taşınmaz 3.500 TL bedelle kiralıktır. (0,88.-TL/m²)

Arsa 4: Ortaca ili, Çaylı Mahallesi'nde çevreyoluna cepheli, ticaret imarlı TAKS: %50, 1.600 m² alanlı, "arsa" vasıflı taşınmaz 1.000 TL bedelle kiralıktır. (0,63.-TL/m²)

Arsa 5: Ortaca ili, Atatürk Mahallesi'nde ara yola cepheli, ticaret imarlı TAKS: %40, 500 m² alanlı, "arsa" vasıflı taşınmaz 400 TL bedelle kiralıktır. (0,80.-TL/m²)

Satılık ve Kiralık Arsalara İlişkin Harita:



*Satılık ve kiralık gayrimenkullerin konumları harita üzerinde yaklaşık olarak işaretlenmiştir. Kırmızı renk satılık, mavi renk ise kiralık gayrimenkulleri ifade etmektedir.

Sarıgerme bölgesindeki yapılan emsal incelemeleri sonucunda; bölgede denize cepheli olan "Turizm Tesis Alanı" lejantında kalan ve büyük yüzölçüme sahip, satılık arsa emsaline rastlanmamış ancak denize yakın ve "Turizm tesisi ve konut alanı" imarına sahip küçük alanlı arsalar için **300-500.-TL/m²** aralığında talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkul için Emsal Karşılaştırma Analizi yöntemi kullanılarak profesyonel tecrübelerimizden de yararlanılarak piyasa değeri takdir edilmiştir. Aşağıda tabloda belirtilen Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 02.12.2051 tarihine kadar kurulmuş olan "Üst Hakkı"nın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir:

- Piyasa genel kabulü olarak bir gayrimenkulün Üst Hakkı değeri çıplak mülkiyet hakkı değerinin 2/3'ü olarak kabul edilmektedir. Yapılan çalışmada, arsa birim değeri olarak **360 TL'ye** binaen kalan üst hakkı değeri olarak 2/3'ü alınmıştır.
- "Üst hakkı"nın 45 yıl süreyle kurulmuş olması sebebiyle, kalan sürenin toplam yıla oranı (38/45) 0,84 olarak öngörülmüştür. Üst hakkı değerinin hesaplanmasında bu oran göz önünde bulundurulmuştur.

ARSANIN PİYASA DEĞERİ	
ARSA PİYASA BİRİM DEĞERİ	360 .-TL/M ²
ARSA ALANI	79.081,51 M ²
ARSA PİYASA DEĞERİ	28.469.343,60 .-TL

ÜST HAKKININ PİYASA DEĞERİ		
ÜST HAKKI DEĞER KATSAYISI (2/3)	0,67	
ARSA PİYASA DEĞERİ	28.469.343,60	.-TL
ÜST HAKKI DEĞERİ (45 YILLIK)	18.979.562,40	.-TL
ÜST HAKKI KALAN SÜRE ORANI (38/45)	0,84	
ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ	16.027.186,03	.-TL
YAKLAŞIK ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ	16.027.000,00	.-TL

Tahsisi talep edilen ek alanlar ile değerlendirme konusu Martı GYO A.Ş. mülkiyetinde yer alan 136 ada, 2 no'lu Parselin Birleşmesi Sonucu Oluşacağı düşünölen Parselin Değer hesaplaması müşteri talebi doğrultusunda bilgi amaçlı olarak aşağıda tabloda gösterilmiştir.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI (BİLGİ AMAÇLI)

ARSANIN PİYASA DEĞERİ		
ARSA PİYASA BİRİM DEĞERİ	360	.-TL/M ²
ARSA ALANI	113.850,59	M ²
ARSA PİYASA DEĞERİ	40.986.212,40	.-TL

ÜST HAKKININ PİYASA DEĞERİ		
ÜST HAKKI DEĞER KATSAYISI (2/3)	0,67	
ARSA PİYASA DEĞERİ	40.986.212,40	.-TL
ÜST HAKKI DEĞERİ (45 YILLIK)	27.324.141,60	.-TL
ÜST HAKKI KALAN SÜRE ORANI (38/45)	0,84	
ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ	23.073.719,57	.-TL
YAKLAŞIK ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ	23.074.000,00	.-TL

*Bu değer müşteri talebi doğrultusunda bilgi amaçlı verilmiş olup tahsis işlemi gerçekleşmeden herhangi bir işlemde kullanılamaz.

Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri:

Gayrimenkulün turizm açısından elverişli ve bilinirliği yüksek Sarıgerme'nin plajında konumlu olması nedeniyle, yine turizm tesis alanı lejantında kalan arsalar araştırılmış ancak, bölgede bu tür arsaların oldukça az olmasından dolayı farklı imar durumundaki arsalar da incelenmiştir. Turizm tesis alanı imarlı arsaların Sarıgerme plajına cepheli arazilerin hazine arazisi olması, diğer turizm tesis alanı imarlı arsaların Sarıgerme plajına uzaklıkları, yapılaşma özellikleri ve manzara özellikleri dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

7.2.2 Maliyet Yaklaşımı

2 no'lu parselin üst hakkı 30.06.2006 tarihi itibari ile edilmiş olup, gayrimenkulün toplam satın alma maliyetinin 13.220.375.-TL olduğu ve bilançoda bu değer ile kayıtlı olduğu Martı GYO A.Ş. tarafından beyan edilmiştir.

Martı GYO tarafından beyan edilen satın alma maliyetine ilişkin yazı rapor ekinde yer almaktadır.

7.2.3 Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımı

Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir. Bu analizde “Taşınmaz Değeri = Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Direkt Kapitalizasyon Oranı” formülünden yararlanılır.

Değerlemede Esas Alınan Benzer Kira Örneklerinin Tanım ve Kira Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri:

Gayrimenkulün turizm açısından elverişli ve bilinirliği yüksek Sarıgerme'nin plajında konumlanmıştır.

Piyasada yer alan kiraya konu arsaların çevreyoluna yakın konumlu oldukları tespit edilmiştir. Söz konusu kiralık arsaların çevreyoluna cepheli ve yakın konumlu olmaları sebebi arsaların genel olarak ticari amaçlı kullanıma konu oldukları tespit edilmiştir.

Kıyaslama Tablosu										
Alan (m ²)	Birim Kira (TL/m ² /ay)	Toplam Aylık Kira (TL)	Toplam Yıllık Kira (TL)	Toplam Satış Değeri (TL)	Birim Değer (TL/m ² /)	İskonto Oranı	Konum	Yüzölçümü	Taşınmaz İndirgenmiş Birim Değer (TL/m ²)	
7000	0,7	5.000	60.000	900.000	129	0,90	3,0	0,95	1,83	
3750	0,8	2.900	34.800	522.000	139	0,95	3,0	0,95	2,09	
4000	0,9	3.500	42.000	630.000	158	0,95	3,0	0,95	2,37	
500	0,8	400	4.800	72.000	144	0,95	3,0	0,90	2,05	
1600	0,6	1.000	12.000	180.000	113	0,95	3,0	0,90	1,60	
Ortalama									1,99	
									~	2,00

Piyasadaki kiraya konu örneklerden yola çıkarak konum ve yüzölçümü şerefiyeleri konulmuş ve mülklerin pazarlık payları dikkate alınarak değerlendirme konusu mülk ile kıyaslayabilmek için yukarıdaki kıyaslama tablosu çalışılmıştır.

Bu çalışma sonucunda değerlendirme konusu 2 no'lu parselin “Turizm Tesis Alanı” imarlı olması, Sarıgerme oteller bölgesinde yer alması, Sarıgerme plajına yakın konumlu olması, deniz manzaralı olması ve piyasada yer alan kiralık gayrimenkullerin pazarlık payı içermesi gibi sebeplerin dikkate alınması ile birlikte piyasada kiraya konu gayrimenkullere göre daha avantajlı olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple piyasadaki kiralık gayrimenkullere göre daha yüksek bir kira beledi ile kiralanabileceği düşünülmektedir.

Elde edilen verilerden yola çıkarak; değerlendirme konusu gayrimenkulün birim kira değeri **2,00 TL/m²/ay** olarak takdir edilmiştir. Yapılan piyasa araştırmaları doğrultusunda taşınmazın günümüz ekonomik koşullarından oluşan piyasa şartları nedeni ile direkt kapitalizasyon oranı, **%6,0 (mülkün kendini amorti etme süresi 1/%6,0= ~16,0 yıl)** olarak öngörülmüştür. Bu veri ve varsayımlardan yola çıkılarak uygulanan hesaplama aşağıdaki Direkt Kapitalizasyon sonucuna bizi götürmüştür:

Yüzölçümü (m ²)	Birim Kira (TL/m ² /ay)	Toplam Aylık Kira değeri (TL/ay)	Toplam Yıllık Kira Değeri (TL/yıl)	Toplam Değer (TL)	Birim Satış Fiyat (TL/m ²)
79.081,51	2,00	158.163	1.897.956	31.632.604	400

Bu analizden yola çıkarak direkt kapitalizasyon yöntemi ile arsanın tam mülkiyetinin birim satış değeri **400 TL/m²** olarak hesaplanmıştır. Ancak değerlendirme konusu taşınmazın üst hakkı olması sebebi ile arsa üst hakkı değerine ilişkin yapılan hesaplama takip eden tablolarda belirtilmiştir:

ARSANIN PİYASA DEĞERİ		
ARSA PİYASA BİRİM DEĞERİ	400	.-TL/M ²
ARSA ALANI	79.081,51	M ²
ARSA PİYASA DEĞERİ	31.632.604,00	.-TL

ÜST HAKKININ PİYASA DEĞERİ		
ÜST HAKKI DEĞER KATSAYISI (2/3)	0,67	
ARSA PİYASA DEĞERİ	31.632.604,00	.-TL
ÜST HAKKI DEĞERİ (45 YILLIK)	21.088.402,67	.-TL
ÜST HAKKI KALAN SÜRE ORANI (38/45)	0,84	
ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ	17.807.984,47	.-TL
YAKLAŞIK ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ	17.808.000,00	.-TL

Direk kapitalizasyon yöntemine göre arsanın üst hakkının piyasa değeri yaklaşık **17.808.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.

7.2.4 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan çalışmada; arsanın 02.12.2051 tarihine kadar kurulmuş olan üst hakkının piyasa değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve direkt kapitalizasyon yaklaşımı kullanılmıştır. Buna göre hesaplanan değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

DEĞERLEME YAKLAŞIMI	2 NO'LU PARSELİN ÜST HAKKI DEĞERİ
EMSAL KARŞILAŞTIRMA	16.027.000,-TL
MALİYET	13.220.375,-TL
DİREKT KAPİTALİZASYON	17.808.000,-TL

Gayrimenkulün bulunduğu bölge için hazırlanan 03.09.2007 tarihinde onaylanan 1/5000 ölçekli Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar planları aleyhine açılan 2008/3888 esas no'lu davada "yürütme durdurma" kararı sonrasında uygulamanın durdurulması, inşaat hakkının ve proje geliştirilebilecek kapalı alanın belirsiz olması nedeniyle gelir kapitalizasyonu (geliştirme) yaklaşımı kullanılamamıştır.

Ayrıca, bölgede yeterli sayıda satılık arsa bilgisinin olması, söz konusu satılık arsaların gayrimenkule yakın konumlu olması, benzer imar durumlarına sahip olması ve yukarıda belirtilen hususlar dikkate alınarak nihai değer olarak emsal karşılaştırma yönteminin kullanılmasının daha sağlıklı olduğu düşünülmektedir.

Sonuç olarak; arsanın emsal karşılaştırma yaklaşımına göre 02.12.2051 tarihine kadar kurulmuş olan üst hakkı değeri karşılığı **KDV Hariç; 16.027.000.-TL (Onaltımilyonyirmiyedibin-Türk Lirası) 'nın** nihai değer olarak takdir edilmesinin uygun olduğu düşünülmektedir.

Gayrimenkullerin KDV uygulaması ile ilgili olarak aşağıda belirtilen karar kapsamında hareket edilmiştir.

- **KDV Uygulaması ile İlgili Karar:**

2002/4480 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamaların rutin KDV Uygulaması olacağı ve KDV oranının %18 olacağı varsayılmıştır.

Buna göre; gayrimenkulün piyasa değeri olarak emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemine göre arsanın 02.12.2051 tarihine kadar kurulmuş olan üst hakkı değeri karşılığı **KDV Dahil; 18.912.000.-TL (Onsekizmilyondokuzyüzonikibin-Türk Lirası) 'nın** nihai değer olarak takdir edilmesinin uygun olduğu düşünülmektedir.

Gayrimenkulün bulunduğu yer, fiziksel ve diğer özellikleri ve değerinde etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, ayrıca bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

Ülkemizde ve dünyada son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da göz önüne alınarak EVA Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş tarafından gayrimenkulün değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Köyü, Akçagöl-Sarısu Mevkii, 021D05C2D pafta, 136 ada, 2 no'lu parselde kayıtlı "orman" vasıflı gayrimenkulün üzerinde;

02.12.2051 TARİHİNE KADAR MARTI GYO A.Ş. LEHİNE KURULMUŞ OLAN ÜST HAKKININ 31.12.2013 TARİHLİ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)

16.027.000.-TL
(Onaltımilyonyirmiyedibin Türk Lirası)

02.12.2051 TARİHİNE KADAR MARTI GYO A.Ş. LEHİNE KURULMUŞ OLAN ÜST HAKKININ 31.12.2013 TARİHLİ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (%18 KDV Dâhil)³

18.912.000.-TL
(Onsekizmilyondokuzyüzonikibin Türk Lirası)

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

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Cansel Şirin YAZICI
Lisans N°: 400112, FRICS

³ KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamaların rutin KDV uygulaması olacağı ve KDV oranının %18 olacağı varsayılmıştır.

EKLER

- 1 Tapu Fotokopisi
- 2 Muğla İl Özel İdaresi'nin Son Üç Yıla Ait İmar Durumu Yazısı
- 3 Ortaca Tapu Sicil Müdürlüğü'nden temin edilen takyidat belgesi
- 4 Tapu Sicil Müdürlüğü'nce düzenlenen Resmi Senet Belgesi
- 5 Martı GYO'dan Alınan Gayrimenkulün Aktif Bilanço Kayıtları'na İlişkin Yazı
- 6 Fotoğraflar
- 7 Özgeçmiş
- 8 SPK Lisans Belgesi