



# MARTI GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## ÜST HAKKINA KONU TURİZM TESİSİ – MARTI MYRA OTEL

Tekirova, Kemer, Antalya

### GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi / Numarası : 21 Mayıs 2020 / 25

Revize Rapor Tarihi / Numarası : 21 Eylül 2020 / 25-r

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.**

21.09.2020

**Sayın Elif Yalçın**

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

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

**Konu:** Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Mahallesi, 412 Parsel olarak kayıtlı, 24.06.2037 tarihine kadar "Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." lehine üst hakkına konu olan 89,258 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "orman" vasıflı arazi ve üzerinde geliştirilmiş 1,209 yatak kapasiteli "Martı Myra Otel"

Sayın Yalçın,

Konu gayrimenkulü ve çevre yapılanmaları yerinde tetkik ettikten sonra, konu gayrimenkulün yakın çevresinde alacağı rolü de dikkate alarak çalışmalarımızı tamamladık.

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden, kanaatimiz; 31.03.2020 tarihi itibarıyla, 24.06.2037 tarihine kadar tanımlanan üst hakkının geçerliliği ile ilgili herhangi bir engel oluşmayacağı kabulü ile, tahsise konu gayrimenkulün:

- Üst hakkının, mevcut kira kontratı devam etmeyecek şekilde el değiştirmesi durumundaki pazar değerinin;

KDV Hariç	KDV Dahil
232,600,000.- TL	274,470,000.- TL
(İKİYÜZOTUZİKİMİLYONALTİYÜZBİN TÜRK LİRASI)	(İKİYÜZETMİŞDÖRTMİLYONDÖRTYÜZETMİŞBİN TÜRK LİRASI)

(Konu gayrimenkulün pazarda kalma süresinin 22-24 ay olacağı kanaatindeyiz.)

- Mevcut hasılat paylı kira sözleşmesinin koşullarına göre, Martı GYO için kira geliri bazlı değerinin:

KDV Hariç	KDV Dahil
143,360,000.- TL	169,160,000.- TL
(YÜZKIRKÜÇMİLYONÜÇYÜZALTMİŞBİN TÜRK LİRASI)	(YÜZALTMİŞDOKUZMİLYONYÜZALTMİŞBİN TÜRK LİRASI)

olduğu yönündedir.

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.

\*\* SPK'nın 10.08.2020 tarihli E-12233903-340.15-8090 sayılı görüş yazısı üzerine, 21.05.2020 tarihli raporumuz döviz alış kuru baz alınarak revize edilmiştir.

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>	Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Mahallesi, 412 Parsel olarak kayıtlı, 24.06.2037 tarihine kadar "Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." lehine üst hakkına konu olan 89,258 m <sup>2</sup> yüzölçümlü "orman" vasıflı arazi ve üzerinde geliştirilmiş 1,209 yatak kapasiteli "Martı Myra Otel"													
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	Üst Hakkı													
<b>Gayrimenkul Sahibi</b>	Tam Mülkiyet Hakkı : Maliye Hazinesi Müstakil ve Daimi Üst Hakkı : Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.													
<b>Rapor Tarihi / Numarası</b>	21.05.2020 / 25 (revizyon: 21.09.2020 / 25-r)													
<b>Çalışmanın Tamamlanma Tarihi</b>	20.05.2020													
<b>Değer Tarihi</b>	31.03.2020													
<b>Toplam Arsa Alanı</b>	89,258.00 m <sup>2</sup>													
<b>Mevcut Kullanım</b>	551 oda / 1,209 yatak kapasiteli resort otel													
<b>İmar Durumu</b>	Konaklama Tesis Alanı, E= 0.40, h <sub>maks</sub> =13.50 m													
<b>Üst Hakkı Pazar Değeri</b>	<table border="1"> <tr> <td>Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı</td> <td>240,888,000.- TL</td> </tr> <tr> <td>Maliyet Yaklaşımı</td> <td>222,731,000.- TL</td> </tr> <tr> <td>Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı</td> <td>215,802,000.- TL</td> </tr> <tr> <td><b>Nihai Değer (KDV hariç)</b></td> <td><b>232,600,000.- TL</b></td> </tr> <tr> <td><b>Nihai Değer (KDV dahil)</b></td> <td><b>274,470,000.- TL</b></td> </tr> <tr> <td><b>Pazarda Kalma Süresi</b></td> <td><b>22-24 ay</b></td> </tr> </table>		Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı	240,888,000.- TL	Maliyet Yaklaşımı	222,731,000.- TL	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	215,802,000.- TL	<b>Nihai Değer (KDV hariç)</b>	<b>232,600,000.- TL</b>	<b>Nihai Değer (KDV dahil)</b>	<b>274,470,000.- TL</b>	<b>Pazarda Kalma Süresi</b>	<b>22-24 ay</b>
Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı	240,888,000.- TL													
Maliyet Yaklaşımı	222,731,000.- TL													
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	215,802,000.- TL													
<b>Nihai Değer (KDV hariç)</b>	<b>232,600,000.- TL</b>													
<b>Nihai Değer (KDV dahil)</b>	<b>274,470,000.- TL</b>													
<b>Pazarda Kalma Süresi</b>	<b>22-24 ay</b>													
<b>Kira Geliri Bazlı Değer</b>	<table border="1"> <tr> <td>Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı</td> <td>143,360,000.- TL</td> </tr> <tr> <td><b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV hariç)</b></td> <td><b>143,360,000.- TL</b></td> </tr> <tr> <td><b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV dahil)</b></td> <td><b>169,160,000.- TL</b></td> </tr> </table>		Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı	143,360,000.- TL	<b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV hariç)</b>	<b>143,360,000.- TL</b>	<b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV dahil)</b>	<b>169,160,000.- TL</b>						
Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı	143,360,000.- TL													
<b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV hariç)</b>	<b>143,360,000.- TL</b>													
<b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV dahil)</b>	<b>169,160,000.- TL</b>													
<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.

\*\* SPK'nın 10.08.2020 tarihli E-12233903-340.15-8090 sayılı görüş yazısı üzerine, 21.05.2020 tarihli raporumuz döviz alış kuru baz alınarak revize edilmiştir.



## 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 .....	15
3.1.3. YASAL İZİNLER .....	17
3.1.4. İMAR DURUMU.....	19
3.2. FİZİKİ TANIM .....	20
3.2.1. KONUM & ULAŞIM.....	20
3.2.2. ARSA TANIMI.....	21
3.2.3. GELİŞTİRMELERİN TANIMI.....	21
4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER.....	23
4.1. KONU GAYRİMENKULÜN KONUMU İLE İLGİLİ BÖLGESEL BİLGİLER .....	23
4.2. PAZAR ANALİZİ.....	24
4.2.1. KONAKLAMA PAZARI.....	24
4.2.2. ÜST HAKKINA KONU ARSA PAZARI .....	27
4.2.3. ÜST HAKKINA KONU KONAKLAMA TESİSİ PAZARI .....	28
4.3. MEVZUAT UYGUNLUĞU VE HUKUKİ DURUM HAKKINDA GÖRÜŞ.....	29
4.4. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN / SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	30
4.5. EN İYİ VE EN VERİMLİ KULLANIM AMACI .....	30
5. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARININ UYGULANMASI .....	31
5.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI .....	33
5.2. MALİYET YAKLAŞIMI .....	34
5.3. GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMI .....	36
5.4. DEĞERLERİN UYUMLAŞTIRILMASI.....	43
6. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	44

## EKLER

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



## 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 ünvanı 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 ünvanı 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 ilgin olmayacaktır ve bu girişimin taraflarına karşı kişisel bir ilgin 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.
- § Bu raporda, spesifik olarak ele alınan konular dışında, tapunun pazarlanabilir olduğu ve pazar değeri tanımında yer alan baskı ve kısıtlama olmadan ifadesine uygun olarak 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.
- § 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**

Şirketimiz tarafından 21.05.2020 tarihinde 2020 / 25 rapor numarası ile tanzim edilen bu rapor; SPK’nın 10.08.2020 tarihli E-12233903-340.15-8090 sayılı görüş yazısı üzerine, 21.09.2020 tarihinde 25-r rapor numarası ile revize edilmiştir.





## 2.7. DEĞERLEME ÇALIŞMASININ AMACI

Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Mahallesi, 412 Parsel olarak kayıtlı, 24.06.2037 tarihine kadar “Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” lehine üst hakkına konu olan 89,258 m<sup>2</sup> yüzölçümlü “orman” vasıflı arazi ve üzerinde geliştirilmiş 1,209 yatak kapasiteli “Martı Myra Otel”in üst hakkı 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 edilen üst hakkıdır.

**Üst Hakkı:** Üst hakkı başkasına ait bir arsanın altında veya üstünde inşaat yapmak veya mecbur inşaatı yerinde tutmak hakkını veren bir irtifak hakkıdır. Üst hakkı süreli veya süresi olarak gerçek veya tüzel kişi lehine tesis edilebilir. Bir şahıs lehine olabileceği gibi bir taşınmaz lehine de olabilir. Aksi kararlaştırılmadıkça bu hakkın başkasına devir ve temlik mirasçıya intikali mümkündür. Üst hakkı kurulması ve kütüğe tescil şekli bakımından ikiye ayrılmaktadır.

- İrtifak hakkı olan üst hakkı
- Müstakil ve daimi hak olan üst hakkı

Üst hakkı bağımsız ve sürekli nitelikte ise üst hakkı sahibinin istemi üzerine tapu kütüğüne taşınmaz olarak kaydedilir. En az 30 yıl için kurulan üst hakkı, sürekli niteliktedir. Üst hakkı bağımsız bir hak olarak ise en çok 100 yıl için kurulabilir.

## 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.

31.03.2020 tarihindeki değeri içeren bu rapor, 20.05.2020 tarihinde tamamlanmıştır. Raporun ilk yürürlüğe giriş tarihi 21.05.2020 olup, rapor 21.09.2020 tarihinde revize edilmiştir.



## 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 takdiri yapılması 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 örneği, üst hakkı sözleşmesi (resmi senet), yasal dokümanlar ve imar planı 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, tahsisli arsa ve tahsisli tesis pazarlarına ilişkin çeşitli veriler toplanmıştır.



### 3. GAYRİMENKULÜN TANIMI

Bu bölümde konu gayrimenkulün 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 gayrimenkul, Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Mahallesi, 412 Parsel olarak kayıtlı, 89,258 m<sup>2</sup> yüzölçümlü “arsa” vasıflı arazidir.

Konu gayrimenkulün tapu bilgileri aşağıdaki gibidir:

**Tablo 1:** Tapu Bilgileri (17.07.2006 tarihli)

İl	İlçe	Mahalle	Parsel	Nitelik	Yüzölçümü, m <sup>2</sup>
Antalya	Kemer	Tekirova	412	Orman	89,258.00

##### Mülkiyet Hakları ile İlgili Bilgi

Konu gayrimenkulün tam mülkiyet hakkı “Maliye Hazinesi” adına kayıtlıdır. Müstakil ve daimi nitelikte olan üst hakkı “Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” lehine 24.06.2037 tarihine kadar 49 süre ile tescil edilmiştir. Son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemi bulunmamaktadır.

Martı GYO A.Ş., Kamu Taşınmazları Üzerindeki Turizm Yatırımlarının Sürelerinin Uzatılması ile Satışına İlişkin Yönetmelik kapsamında kesin tahsis süresinin 49 yıla uzatılması için başvuruda bulunmuştur. Başvuruya cevaben iletilen, Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım İşletmeler Genel Müdürlüğü'nün 20.02.2020 tarih ve 166560 esas sayılı yazısının detayları aşağıdaki gibidir:

§ Güney Antalya Turizm Alanı kapsamındaki Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Mahallesi'nde bulunan 412 parsel numaralı 89,258 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, orman vasıflı Hazine taşınmazı üzerinde kullanım bedellerine esas uygun görülen son tür, sınıf ve kapasitesi 1209 yatak kapasiteli, 5 yıldızlı otel olan turizm tesisi gerçekleştirmek üzere, 24.6.1988 tarihinde ve ayrıca Çamyuva Mahallesinde bulunan 127 Ada, 1 Parsel (Ç9 özel parsel) numaralı 6,305 m<sup>2</sup> yüzölçümlü Hazine taşınmazı üzerinde ise, 450 yatak kapasiteli personel lojmanı tesisi gerçekleştirmek üzere, 6.12.1996 tarihinde, Teteka Tekirova Tatil Köyü İşletmeleri A.Ş. adına kesin tahsisler yapıldığı, daha sonra bu tahsislerin Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye devrinin uygun görüldüğü ve 1209 müşteri ve 224 personel yatağı (işletmede) + 450 yataklı personel lojmanı (Ç9 özel parsel – yatırımda) kapasiteli 5 Yıldızlı Otel Geçiş Dönemi Kısmi Turizm İşletmesi Belgesi düzenlendiği; ancak, verilen süre içerisinde şirket tarafından, personel lojmanı yatırımının tamamlanmaması ve Turizm İşletme Belgesi alınmaması nedeniyle, 127 Ada 1 Parsel (Ç9 özel parsel) numaralı 6,305 m<sup>2</sup> yüzölçümlü Hazine taşınmazına ilişkin kesin tahsisi Kültür ve Turizm Bakanlığı Arazi Tahsis Komisyonu'nun 24.12.2019 tarihli ve 33/5 nolu kararı uyarınca iptal edildiği belirtilmiştir.



§ Martı GYO A.Ş.'nin Kamu Taşınmazları Üzerindeki Turizm Yatırımlarının Sürelerinin Uzatılması ile Satışına İlişkin Yönetmelik kapsamında kesin tahsis süresinin 49 yıla uzatılmasına yönelik dilekçesindeki talebine ilişkin yapılan değerlendirme sonucunda, Kültür ve Turizm Bakanlığı Arazi Tahsis Komisyonu'nun 05.07.2019 tarihli ve 17/6 numaralı kararı uyarınca asıl alan ve personel lojmanına ilişkin olarak uygun görülmüş olan kesin tahsis süre uzatımına ilişkin işlemlerin, sadece asıl alan için yürütülmesi uygun görüldüğü belirtilmiştir.

§ Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından;

- Süre uzatımı yapıldığı tarihten önce;
  - Kesin tahsis ve/veya irtifak hakkı işlemleri hakkında Kültür ve Turizm Bakanlığı ve/veya ilgili Bakanlıklar aleyhine açılan davaların tespit edilmesi halinde bu davalardan tüm yargılama giderleri üstlenilerek kayıtsız ve şartsız olarak feragat edileceğinin,
  - Kesin tahsis koşullarına ve/veya irtifak hakkı sözleşmesine ilişkin varsa aykırılıkların ve izinsiz işlemlerin Kültür ve Turizm Bakanlığı ve/veya ilgili Bakanlıklar tarafından belirlenen şekilde ve sürede giderileceğinin,
  - Kesin tahsis koşulları ve/veya irtifak hakkı sözleşmesinden doğan her türlü mali ve diğer yükümlüklerin yerine getirileceğinin,
  - Tesiste tür, sınıf, kapasite artışı gibi değişikliklerin gerçekleştiğinin tespit edilmesi halinde, bu değişiklik ve artıştan kaynaklına irtifak hakkı bedelleri ile ilave yararlanma bedellerinin ödeneceğinin,
- Süre uzatımı yapıldığı tarihten sonra, tesiste tür ve sınıf değişikliği veya kapasite artışı gerçekleştirilmesi halinde, uzatma işleminin tesis edildiği tarihten itibaren kalan uzatma süresinin artan tür, sınıf ve kapasiteye ilişkin olarak işlemin yapılacağı yıl itibarıyla belirlenen toplam yatırım maliyet bedelinin peşin ödeme halinde binde dördü, taksitle ödeme halinde ise binde beşi ile çarpımı suretiyle hesaplanacak ilave yararlanma bedelinin ödeneceğinin,
- Tesisin Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından turizm belgesine esas son tür, sınıf ve kapasitesi üzerinden cari yıl için belirlenen toplam maliyet bedelinin peşin ödeme halinde binde dördü, taksitle ödeme halinde ise binde beşinin uzatılan süre ile çarpımı ile hesaplanacak yararlanma bedelinin ödeneceğinin,

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca varsa irtifak hakkına ilişkin olarak belirlenecek diğer koşulların kabul ve taahhüt edildiğine ilişkin noter onaylı taahhütname, ile Hazineye ve Orman Genel Müdürlüğü hesabına ödenmesi gereken borcunun olmadığını gösterir yazı ile Kültür ve Turizm Bakanlığı'na iletilmesi halinde, Kamu Taşınmazları Üzerindeki Turizm Yatırımlarının Sürelerinin Uzatılması ve Satışına İlişkin Yönetmelik'e göre, asıl alana ilişkin kesin tahsis süresinin, kesin tahsis süresinin başlangıç tarihi olan 24.06.1988 tarihi ile bu yazının tarihi 20.02.2020 arasında kullanılan 31 yıl, 7 ay, 24 gün süre ile uzatılması uygun görüldüğü belirtilmiştir.



§ 2020 yılı birim maliyetleri esas alınarak belirlenen toplam yatırım maliyetinin peşin ödeme halinde binde dördünün uzatılan süre ile çarpımı suretiyle, 30,066,284.26 TL, taksitle ödeme halinde, binde beşinin uzatılan süre ile çarpımı suretiyle 37,582,855.33 TL. tutarında yararlanma bedeli tespit edilmiştir.

Yararlanma bedelinin peşin ödenmek istenilmesi halinde, tamamının, taksitle ödenmesi halinde ise %25 oranında ilk taksitin en geç 24.03.2020 tarihine kadar Hazineye ödenmesi ve dekontunun Kültür ve Turizm Bakanlığı'na iletilmesi gerektiği belirtilmiştir.

Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım İşletmeler Genel Müdürlüğü'nde 13.03.2020 tarih ve 129047 sayılı genel evrak numarası ve 20.03.2020 tarih ve 142394 sayılı genel evrak numarası ile işlem gören benzer içerikli iki ayrı dilekçede; Covid-19 virüsünün yayılmasına ve buna bağlı alınan tedbirler kapsamında, turizm sektörünü olumsuz yönde etkilediği, yoğun iptaller yaşandığını belirterek, bu mücbir sebep göz önüne alınarak, Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım İşletmeler Genel Müdürlüğü tarafından tebliğ edilen ödemelerin tüm haklar saklı kalmak kaydı ile bir sene ertelenmesini talep etmiştir.

Bunun üzerine, Kültür ve Turizm Bakanlığı 01.04.2020 tarih ve 288088 esas sayılı yazısında, Kültür ve Turizm Bakanlığı Arazi Tahsis Komisyonunun 02.03.2020 tarihli ve 4/13 nolu kararı ile, bahse konu personel lojmanı kesin tahsisine ilişkin olarak, 4916 sayılı Kanunun geçici 2.'nci maddesinden yararlanılması üzerine düzenlenmiş olan Geçiş Dönemi Kısmi Turizm İşletmesi Belgesi'nin 23.10.2019 tarihi itibarıyla geçerliliğini yitirmiş olduğu dikkate alınarak, kesin tahsisi halen yürürlükte olan 412 parsel numaralı taşınmaz üzerindeki 1209 müşteri + 224 personel yataklı 5 yıldızlı otel tesisine Turizm İşletme Belgesi alınması için, söz konusu yazının tebliğ edildiği 01.04.2020 tarihinden itibaren bir yıl süre verildiği belirtilmiştir. İşveren tarafından verilen bilgiye göre, Turizm İşletme Belgesi alınması için başvuru süreci devam etmektedir.

### **Tapu Tetkiki**

Konu gayrimenkulün, İşveren tarafından 09.04.2020 tarihinde Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nden temin edilen tapu kayıt belgesi bu raporun ekinde yer almaktadır. Temin edilen tapu kayıt belgesinde yer alan kayıtlar aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

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

**Tablo 2: Tapu Kayıt Bilgileri**

Taşınmaz Hanesi		
Takyidat Türü	Açıklama	Tarih / Yevmiye No
Beyan (AT)	Bu Gayrimenkulün Üst Hakkı 475 sahifiye işlenmiştir.	13.04.1989 / 3796
Beyan	Taşınmazın İrtifak Hakkı Bedeli 11.01.1996 tashihten itibaren 4,756,000.000 TL.'ye yükseltilmiştir.	29.12.1997 / 1317
Beyan	23.04.1989 tarih ve 3796 yevmiye nolu resmi senedin 5,7. maddesinin A, B ve C maddesi, 13. ve 22. maddeleri tadile edilmiştir.	20.03.2003 / 233
Beyan	Yatak kapasitesi 928'den 1209 yatak kapasitesine çıkarılmıştır.	31.01.2007 / 417
Beyan	Taahhüt senedinin 5. maddesinin B bendinin 2. fıkrası değiştirilmiştir.	23.05.2007 / 1988
Beyan (AT)	3402 Sayılı Kanunun Ek 1'nci maddesi uygulamasına tabidir.	02.07.2019 / 2509
Mülkiyet Hanesi		
Takyidat Türü	Açıklama	Tarih / Yevmiye No
Şerh	23,076, 270 TL. bedel karşılığında kira şerhi. Süresi başlangıç tarihi itibarıyla 55 aydır. (Bitiş tarihi: 31.12.2010) (Başlama tarihi: 01.06.2006, Süre 99 yıl)	04.05.2007 / 1708
Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 25. İcra Müdürlüğü'nün 26/05/2016 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 / 2254
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.	16.06.2016 / 2374
Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 25.İcra Müdürlüğü'nün 10/06/2016 tarih 2016/16140 esas sayılı haciz yazısı ile 93,970.10 TL. bedel ile Alacaklı: Sas Finansal Danışmanlık Hizmetleri Ltd.Şti. lehine haciz işlenmiştir.	16.06.2016 / 2378
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.	26.07.2016 / 2850
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 / 3418
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 / 3516
Şerh	İcrai Haciz: İstanbul 4. İcra Dairesi'nin 22/10/2018 tarih 2018/31787 sayılı haciz yazısı ile 7,264,268.76 TL. bedel ile Alacaklı: Deniz Faktoring A.Ş. lehine haciz işlenmiştir	25.10.2018 / 4259
Şerh	İhtiyati Haciz: Ortaca 2. Asliye Hukuk Mahkemesi'nin 22/05/2019 tarih 2017/66 esas sayılı haciz yazısı ile Borç: 63,881,72 TL. (Alacaklı: Dalyan Balık Üretim Pazarlama İth. İhr.Ltd. Şti. lehine 3. kişilere devir ve temliğin önlenmesi için ihtiyati haciz tesis edilmiştir )	23.05.2019 / 1987
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 / 2941
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 / 2956
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 / 3639
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 / 4165
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 / 4263
Şerh	Kemer İcra Müdürlüğü'nün 22/11/2019 tarih 2018/941 TLMT sayılı Mahkeme Müzakeresi yazısı ile satışına gidilmiştir.	22.11.2019 / 4952
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 / 445
Şerh	Kemer İcra Müdürlüğü'nün 29/01/2020 tarih 2018/941 TLMT sayılı Mahkeme Müzakeresi yazısı ile satışına gidilmiştir.	29.01.2020 / 498
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 / 961
Şerh	Kamu Haciz: Beyoğlu Sosyal Güvenlik Merkezi'nin 28/02/2020 tarih 3639801 sayılı haciz yazısı ile. Borç: 482,543.98 TL. (Alacaklı: Beyoğlu Sosyal Güvenlik Merkezi )	28.02.2020 / 1135
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 / 1188
Rehin Hanesi		
Takyidat Türü	Açıklama	Tarih / Yevmiye No
İpotek Tesisi	Denizbank A.Ş. lehine 128,000,000.00 TL. tutarında 1. derece ipotek	11.01.2013 / 113
İpotek Tesisi	Denizbank A.Ş. lehine 30,000,000.00 TL. tutarında 2. derece ipotek	23.01.2015 / 311
İpotek Tesisi	Denizbank A.Ş. lehine 137,000,000.00 TL. tutarında 3. derece ipotek	12.07.2017 / 2616
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 / 5017



### 3.1.2. SÖZLEŞME BİLGİLERİ

Konu gayrimenkul için düzenlenen sözleşmeler işveren tarafından temin edilmiş olup, bu raporun ekinde sunulmuştur. Belgelerde yer alan önemli hususlar aşağıda özetlenmiştir.

#### Üst Hakkı Sözleşmesi

##### 12.04.1989 tarihli Resmi Senet (İlk Sözleşme)

- § Konu gayrimenkul üzerinde 24.06.1988 tarihinde başlayıp, 24.06.2037 tarihinde sona erecek şekilde irtifak hakkı tesis edilmiştir.
- § Konu gayrimenkulün üzerinde, 928 yatak kapasiteli, 1. Sınıf Tatil Köyü yapılacaktır.
- § İrtifak hakkı kurulan alanların sınırları içerisinde Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca verilen "Turizm Yatırım Belgesi" esasları doğrultusunda yukarıdaki belirtilen üniteler yapılacaktır.
- § İrtifak hakkı süresince, irtifak hakkı konusu taşınmaz malın kullanım amacı değiştirilmeyecek ve amaç dışı kullanılmayacaktır.
- § İlk yıla ait irtifak hakkı bedeli 51,040,000 Türk Lirasıdır. 2'nci ve 3'ncü Yıllar kullanım bedeli ise Maliye ve Gümrük Bakanlığı'nca, (Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü) her yıl yayımlanan Devlet İhaleleri Genelgesinde belirtilen artış oranlarının bir önceki yılı irtifak hakkı bedeline eklenmesi suretiyle saptanır.
- § İrtifak hakkına konu taşınmaz mal üzerinde gerçekleştirilen 928 yatak kapasiteli 1. sınıf tatil köyünün işletmeye geçmesinden sonra ticari kardan %7.5 oranında pay alınacaktır. Bu payın ilk üç yıllık dönemde %50 oranında alınacağı kabul ve taahhüt edilecektir.
- § Turizm Bakanlığı ve Maliye Bakanlığı'ndan izin almadıkça, irtifak hakkı devredilemeyecektir.

##### 31.01.2007 tarihli Resmi Senet (Güncel Sözleşme)

- § Bu belgede, irtifak hakkının Akdeniz Martı Turizm ve Yatırım A.Ş.'den Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye devredilmesi ve yatak kapasitesinin 928'den 1,209'a çıkarılması düzenlenmiştir.
- § Konu gayrimenkul üzerinde 24.06.1988 tarihinde başlayıp, 24.06.2037 tarihinde sona erecek şekilde irtifak hakkı tesis edilmiştir.
- § Hazine taşınmasının üzerinde 1,209 yatak kapasiteli 3 yıldızlı otel ve Turizm İşletme Belgesinde belirtilen tüm üniteler mevcuttur.
- § 10.04.2006 tarihinden itibaren yeni üst hakkı bedeli 215,000 Türk Lirası olarak belirlenmiştir. Sonraki yılların üst hakkı bedeli Devlet İstatistik Kurumu tarafından açıklanan Üretici Fiyatı Endeksine (bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı) göre arttırılacaktır.
- § Üst hakkına konu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen tesisin işletmesinde elde edilecek yıllık toplam hasılatından %1 oranında pay alınacaktır.
- § Üst hakkı bedelinin veya hasılat payının iki yıl üst üste ödenmediği durumunda iptal edilir.



## **Hasılat Payı Kira Sözleşmesi**

Konu gayrimenkul Martı Otel İşletmeleri A.Ş. tarafından işletilmekte olup, işletmeye esas Hasılat Payı Sözleşmesi bulunmaktadır.

**Tablo 3:** Hasılat Payı Kira Sözleşmesi Özeti

<u>Kiralayan</u>	: Martı Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<u>Kiracı</u>	: Marmaris Martı Otel İşletmeleri A.Ş.
<u>Ana Sözleşme Tarihi</u>	: Başlangıç: 01.06.2006 – Bitiş: 31.12.2010
<u>Ek Protokol Tarihleri</u>	: 1- Süre Uzatımı - Başlangıç: 01.01.2011– Bitiş: 31.12.2015 2- Süre Uzatımı - Başlangıç: 01.01.2016– Bitiş: 31.12.2020 3- Süre Uzatımı - Başlangıç: 09.11.2016– Bitiş: 31.12.2030
<u>Güncel Asgari Kira</u>	: 300,000.- TL + KDV
<u>Güncel Hasılat Payı</u>	: Yıllık net hasılat üzerinden 09.11.2019-31.12.2030 aralığında her yıl için %13.5+KDV
<u>Yenileme Fonu</u>	: Hasılatın %3'ü (Kiralayan'ın yükümlülüğündeki harcamalar için)

Sözleşme sürecine dair detaylar aşağıdaki bölümde açıklanmaktadır:

Ana Sözleşme'de;

- § Kiralanan Yer, Kiralayanın müstakil ve daimi üst hakkına sahip olduğu Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Köyü, 412 Parselde yer alan tesis olarak belirtilmiştir.
- § Sözleşmeye konu tesis, Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından verilen 21.07.2005 tarih ve 10033 sayılı Turizm İşletme Belgesi kapsamında üstün nitelikli turizm tesisi olarak belirtilmiştir.
- § Asgari kira bedelinden az olmamak koşulu ile, her yıl hasılat kirası ödeneceği, hasılat kira bedelinin KDV hariç toplam yıllık hasılatın %30'u + KDV olarak hesaplanacağı ve ait olduğu yılı takip eden Ocak ayı içinde ödeneceği belirtilmiştir.
- § Asgari kira bedeli 2006 yılı için 2,042,000 ABD\$, 207 yılı için 3,605,000 ABD\$ olarak belirlenmiş, takip eden yıllarda her yıl için bir önceki yılın asgari kira bedelinden %3 oranında artış yapılacağı ve asgari kira bedelinin yıl içinde 12 eşit taksit ile ödeneceği, bir yıla ait ödenen asgari kira bedeli, takip eden yılın Ocak ayında ödenecek hasılat kira tutarından düşüleceği belirtilmiştir.
- § Hasılatın %3'ü tutarında Yenileme Fonu oluşturulacağı ve Kiralayan'ın yükümlülüğündeki harcamaların bu fondan karşılanacağı belirtilmiştir.
- § Kiracının Kiralayanın onayladığı bazı mahalleri üçüncü şahıslara kiralayabileceği veya müşterek işletebileceği, ancak konu gayrimenkulü bütünüyle devredemeyeceği belirtilmiştir.

Taraflar arasında 28.06.2010 tarihinde imzalanan ve 01.01.2011 tarihinde yürürlüğe giren Ek Protokolde, hasılat kira yeni bedelinin KDV hariç toplam yıllık hasılatın %27'si + KDV olarak hesaplanacağı, asgari kira tutarının değişmeyeceği, kira süresinin yeni şekliyle 01.01.2011 tarihinde başlayıp 31.12.2015 tarihinde sona ereceği, taraflardan birinin 31.12.2015 tarihinden 6 ay öncesine kadar aksi yönde yazılı bildirimde bulunmaması halinde, 5 yıllık bir süre için uzatılacağı belirtilmiştir.

Taraflar arasında, 18.01.2016 tarihinde imzalanan ve 01.01.2016 tarihinden itibaren geçerli olan 2. Ek Protokolde, hasılat kira bedelinin KDV hariç toplam yıllık hasılatın 2016 yılı için %17.5'+KDV, 2017 yılı için %20'si+KDV, 2018 yılı için %22.5'+KDV, 2019 yılı için %25'+KDV ve 2020 yılı için %25'+KDV olarak hesaplanacağı, kira süresinin yeni şekliyle 01.01.2016 tarihinde başlayıp 31.12.2020 tarihinde sona ereceği, taraflardan birinin 31.12.2020 tarihinden 6 ay öncesine kadar aksi yönde yazılı bildirimde bulunmaması halinde, 5 yıllık bir süre için uzatılacağı belirtilmiştir.





Taraflar arasında, 27.11.2019 tarihinde imzalanan ve 01.11.2019 tarihinden itibaren geçerli olan 3. Ek Protokolde, hasılat kira bedelinin KDV hariç toplam yıllık net hasılatın 01.11.2019 tarihinden 31.12.2030 tarihleri arasında her yıl için %13.5'+KDV olarak hesaplanacağı, asgari kira bedelinin 5 yıl için 300,000 TL+KDV olarak belirlendiği, 5 yılda bir yapılacak değerlendirme raporuna göre, her 5 yıl için yıllık kira tespiti karşılıklı mutabakat ile tekrar belirleneceği, kira süresinin yeni şekliyle 01.11.2019 tarihinde başlayıp 31.12.2030 tarihinde sona ereceği, taraflardan birinin 31.12.2030 tarihinden 6 ay öncesine kadar aksi yönde yazılı bildirimde bulunmaması halinde, 5 yıllık bir süre için uzatılacağı belirtilmiştir.

### 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.

#### **Turizm İşletme Belgesi**

İşveren tarafından "Geçiş Dönemi Kısmi Turizm İşletme Belgesi" iletilmiştir. Bu belgenin tarihi 23.05.2019 olup geçerlilik süresi 23.10.2019'dur. Bu belge hem konu gayrimenkul için hem de Çamyuva Mahallesi'nde yer alan 127 Ada 1 Parsel için alınmıştır. Belgenin üst yazısında yer alan bilgileri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo 4:** Geçiş Dönemi Kısmi Turizm İşletme Belgesi

<b>Tesisin Adı</b>	: Martı Myra
<b>Tesisin Adresi</b>	: Şehit Er Hasan Yılmaz Cad. No.10 (412 Parsel ve 127 Ada 1 Parsel (Ç9 Özel Parsel)) Tekirova-Kemer/Antalya
<b>Belge Sahibi</b>	: Martı GYO A.Ş.
<b>Mülkiyet</b>	: Kültür ve Turizm Bakanlığı
<b>İşletici Firma</b>	: Martı Otel İşl. A.Ş.
<b>Belge Tarih ve No</b>	: 23.05.2019-G-31
<b>Yapılan İşlem</b>	: Tesise, Arazi Tahsis Dairesi Başkanlığının 15/4/2019 tarihli ve 321476 sayılı yazısı üzerine alınan 23/5/2019 tarihli ve 340 sayılı makam oluru gereğince 5 yıldızlı otel geçiş dönemi kısmi turizm işletmesi belgesi düzenlenmiştir.

Verilen süre içerisinde, personel lojmanı yatırımının tamamlanmaması ve Turizm İşletme Belgesi alınmaması nedeniyle, 127 Ada 1 Parsel (Ç9 özel parsel) numaralı 6,305 m<sup>2</sup> yüzölçümlü Hazine taşınmazına ilişkin kesin tahsisi Kültür ve Turizm Bakanlığı Arazi Tahsis Komisyonu'nun 24.12.2019 tarihli ve 33/5 nolu kararı uyarınca iptal edilmiştir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı 01.04.2020 tarih ve 288088 esas sayılı yazısında, 4916 sayılı Kanunun geçici 2.'nci maddesinden yararlanılması üzerine düzenlenmiş olan Geçiş Dönemi Kısmi Turizm İşletmesi Belgesi'nin 23.10.2019 tarihi itibarıyla geçerliliğini yitirmiş olduğu dikkate alınarak, kesin tahsisi halen yürürlükte olan 412 parsel numaralı taşınmaz üzerindeki 1209 müşteri + 224 personel yataklı 5 yıldızlı otel tesisine Turizm İşletme Belgesi alınması için, söz konusu yazının tebliğ edildiği 01.04.2020 tarihinden itibaren bir yıl süre verildiği belirtilmiştir.



## Yapı Ruhsatı & Yapı Kullanma İzin Belgesi

İşveren tarafından verilen bilgiye göre konu gayrimenkul için alınmış olan yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri aşağıdaki gibidir:

**Tablo 5:** Ruhsat Bilgileri

Belge Türü	Belge Tarihi	Belge Numarası	Veriliş Amacı	Kullanım Amacı	Alan, m <sup>2</sup>
Yapı Ruhsatı	09.02.1989	16/28	yeni yapı	tatil köyü bodrum <b>toplam</b>	22,486.00 241.00 <b>22,727.00</b>
Yapı Ruhsatı	04.11.1994	37/20	tadilat	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	25,764.00 2,266.00 <b>28,030.00</b>
Yapı Ruhsatı	03.09.1996	48/11	tadilat	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	26,700.00 2,266.00 <b>28,966.00</b>
Yapı Kullanma İzin Belgesi	22.10.1996	17/2	bir kısım yapı	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	24,943.00 2,266.00 <b>27,209.00</b>
Yapı Ruhsatı	17.07.2001	8	tadilat	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	26,700.00 2,266.00 <b>28,966.00</b>
Yapı Kullanma İzin Belgesi	25.07.2001	8	yapının tamamı	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	26,700.00 2,568.00 <b>29,268.00</b>
Yapı Ruhsatı	10.08.2001	13	ilave yapı + tadilat	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	32,614.28 3,783.66 <b>36,397.94</b>
Yapı Ruhsatı	08.08.2006	06/06	yenileme	tatil köyü sığınak ve bodrum <b>toplam</b>	32,614.28 3,783.66 <b>36,397.94</b>
Yapı Ruhsatı	02.11.2007	11/07	ilave yapı	otel ve bunlara benzer misafir evi	4,920.00
Yapı Kullanma İzin Belgesi	31.11.2007	05/07	ilave yapı	otel ve bunlara benzer misafir evi ortak alan (giriş holleri) ortak alan (diğer ortak alanlar) <b>toplam</b>	32,924.00 585.00 2,578.00 <b>36,087.00</b>
Yapı Ruhsatı	02.07.2008	03/08	tadilat	otel ve bunlara benzer misafir evi ortak alan (giriş holleri) ortak alan (diğer ortak alanlar) <b>toplam</b>	32,742.00 1,864.00 3,000.00 <b>37,606.00</b>
Yapı Kullanma İzin Belgesi	11.03.2010	01/2010	tadilat	otel ve bunlara benzer misafir evi ortak alan (giriş holleri) ortak alan (diğer ortak alanlar) <b>toplam</b>	32,742.00 1,864.00 3,000.00 <b>37,606.00</b>
Yapı Ruhsatı	16.04.2010	2010/5	ilave yapı	dükkan otel ve bunlara benzer misafir evi ortak alan (giriş holleri) ortak alan (diğer ortak alanlar) <b>toplam</b>	346.00 32,742.00 1,864.00 3,000.00 <b>37,952.00</b>
Yapı Ruhsatı	19.10.2011	06/2011	ilave+proje tadilatı	dükkan kreş ve çocuk yuvası otel ve bunlara benzer misafir evi ortak alan (giriş holleri) ortak alan (diğer ortak alanlar) <b>toplam</b>	224.00 458.00 32,742.00 1,864.00 3,000.00 <b>38,288.00</b>

### Yapı Ruhsatlarına esas teşkil eden onaylı Mimari Projeler:

- 09.02.1989 Tarihli Tatil Köyü için Mimari Proje
- 20.07.1995 Tarihli Tadilat Mimari Projeleri
- 03.09.1996 Tarihli Tadilat Mimari Proje
- 17.7.2001 Tarihli Tadilat Mimari Proje
- 10.08.2001 Tarihli İlave + Tadilat Mimari Proje
- 08.08.2006 Tarihli yenileme Mimari Proje
- 02.11.2007 Tarihli ilave yapı Mimari proje
- 02.07.2008 Tarihli Tadilat Mimari Proje
- 16.04.2010 tarihli ilave Yapı Mimari Projeler

### Yapı Kayıt Belgeleri

İmar Kanunu'na eklenen Geçici Madde 161 ile 31.12.2017 tarihinden önce yapılan ruhsat ve ruhsat eklerine aykırı yapılara Yapı Kayıt Belgesi (YKB) düzenlenmesi öngörülmüştür. Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar 06.06.2018 tarihli ve 30443 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış ve Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü tarafından 06.07.2018 tarihinde yayımlanan 2018/8 sayılı Genelge ile cins değişikliği ve kat mülkiyeti işlemleri düzenlenmiştir.

Bu süreçte, konu gayrimenkul üzerinde yer alan yapılar için alınan yapı kayıt belgelerinde kayıtlı alanlar aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

**Tablo 6:** Konu Gayrimenkullere İlişkin Yapı Kayıt Belgeleri

Bina	Yapı Kayıt Belge No	Düzenlenme Tarihi	Bina Alanı, m <sup>2</sup>
Ticari (kreş ve çocuk yuvası)	2ZZPJM74	01.01.2020	458.00
Ticari (dükkan)	F67GCMLL	01.01.2020	224.00

### 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 Antalya İli'nde, Kanun'un uygulamaya geçme tarihi 29.06.2001'dir.

Konu gayrimenkul üzerinde 29.06.2001 tarihinden önce inşa edilmiş olan geliştirmeler Yapı Denetim Kanunu'na tabi değildir.

Konu gayrimenkul için 01.01.2011 tarihinden sonra düzenlenen yapı ruhsatlarının yasal süresi dolmuştur. Söz konusu yapılar için, 01.01.2020 tarihinde Yapı Kayıt Belgesi düzenlenmiştir.

### **3.1.4. İMAR DURUMU**

Konu gayrimenkul, 1986 yılında Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından onaylanan 1/1000 ölçekli Tekirova Uygulama İmar Planı'nda Emsal = 0.40 yapılanma koşullu "Konaklama Tesis Alanı" olarak belirlenmiştir.

Plan notlarına göre; B lejandı verilen alanlarda, tatil köyü olması halinde  $h_{max}$ : 13.50 m'dir. Otel olması halinde veya tatil köyü içinde yer alabilecek otel kitlesi için  $h_{max}$ : 18.50 m'dir (zemin kat + 4 yatak katı).

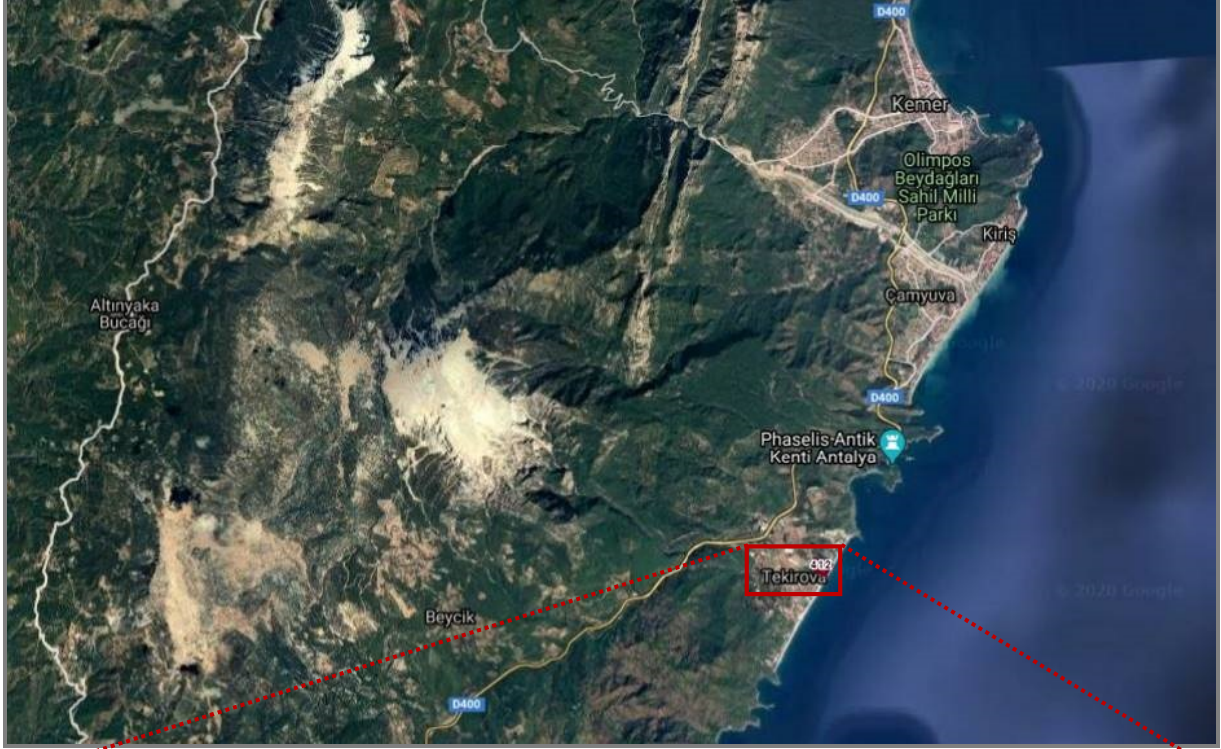


*İmar Planı Örneği*

## 3.2. FİZİKİ TANIM

### 3.2.1. KONUM & ULAŞIM

Çalışmaya konu gayrimenkul, Antalya'nın güney sahil şeridinde yer almaktadır. Konu gayrimenkule karayolu ile erişim; Kumluca Kemer yolu üzerinden sağlanmaktadır. Konu gayrimenkul, Antalya Havalimanı'na 50 km mesafede konumlanmıştır.





### 3.2.2. ARSA TANIMI

**Büyükük & Şekil:** Konu gayrimenkulün toplam parsel alanı 89,258 m<sup>2</sup>'dir. Parsel, düzgün olmayan çokgen şeklinde forma sahiptir.

**Topoğrafya & Bitki Örtüsü:** Konu gayrimenkul denize doğru eğimlidir. Parsel bünyesinde 1,600 adet çam ağacı bulunmaktadır.

**Manzara:** Konu gayrimenkul sahil şeridinde yer almakta olup, kapanmaz deniz manzarasına sahiptir.

### 3.2.3. GELİŞTİRMELERİN TANIMI

Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle saha ziyaretlerimiz zorunlu olarak durdurulmuş olup, tesis yerinde görülememiştir. Aynı nedenden dolayı, imar dosyası incelenememiş ve onaylı mimari projeye ilişkin detaylar İşveren'den talep edilmiştir.

İşveren tarafından temin edilen ve onaylı mimari projesine göre yasal olduğu beyan edilen mahal bazında alan dağılımına ilişkin tablo aşağıda yer almaktadır.

**Tablo 7:** Alan Dağılımı

Mahal	Alan, m <sup>2</sup>
Otel Blokları + Kule	43,648
VIP Otel Bloğu	1,344
Resepsiyon & Lobi	1,273
Restoran & Mutfak	5,470
Lojman 1	1,343
Lojman 2	1,708
Mini Club	456
Dalgıç Okulu	83
Fitness	292
Beach Bar	140
Amfityatro	600
Pool Bar	1,737
Yönetim Binası	215
Jeneratör & Trafo	114
Danışma	25
<b>Toplam</b>	<b>58,448</b>
<b>Bina Dışı Alanlar</b>	
Sert Zemin & İç Yollar	14,500
Spor Sahaları	1,983
Havuzlar	2,326

1995 yılı itibarıyla hizmete açılan Martı Myra Otel, 551 oda ile faaliyet göstermektedir. Resort otel kimliğinde her şey dahil sistem ile işletilen tesis, yılda 7 ay faal durumdadır. Tüm odalar 2012 yılında yenilenmiştir.

**Tablo 8:** Oda Dağılımı

Oda Tipi	Oda Büyüklüğü	Adet	Açıklama
Superior	36 m <sup>2</sup>	187	1 yatak odası + 1 banyo
Superior Deluxe	36 m <sup>2</sup>	246	1 yatak odası + 1 banyo
Superior Deluxe Family	44 m <sup>2</sup>	60	2 yatak odası + 1 banyo
Handicap Room	36 m <sup>2</sup>	6	1 yatak odası + 1 banyo
Superior Family	44 m <sup>2</sup>	27	2 yatak odası + 1 banyo
Doublex Room	50 m <sup>2</sup>	19	2 yatak odası + 1 banyo
Premium Suite	180 m <sup>2</sup>	4	2 yatak odası + 2 banyo + salon + açık mutfak
One Bedroom Suite	180 m <sup>2</sup>	1	1 yatak odası + 1 banyo + salon + açık mutfak
Presidential Suite	320 m <sup>2</sup>	1	2 yatak odası + 2 banyo + 2 salon + 2 mutfak
<b>Toplam</b>		<b>551</b>	



Otelde, 7 adet açık yüzme havuzu ve 1 adet çocuk havuzu mevcuttur. Açık havuzun bir bölümünde su kaydırakları bulunmaktadır. SPA bölümünde, kapalı havuz, hamam, kozmetik cilt bakım ünitesi, 5 adet terapi odası ve saunalar mevcuttur.



Tesinin açık büfe ile hizmet verilen ana restoranı 1,050 kişi oturma kapasitesine sahiptir. Tesiste ayrıca 100 kişi kapasiteli Plaj restoran ve 100 kişi kapasiteli İtalyan restoran ile 5 adet bar mevcuttur.



Farklı yaş gruplarındaki çocuklara hizmet veren Mini Club kapsamında kapalı oyun alanı, etkinlik odası, çocuk bilgisayar odası, sinema odası, kum havuzu, zıplama ünitesi, dış mekan çocuk parkı ve çocuk restoranı bulunmaktadır. Gençler için ise; tırmanma duvarı, su polosunu, dart, dans kursları, okçuluk, voleybol, basketbol, plaj voleybolu, bungee trombolin imkanlarının sunulduğu Fun Club mevcuttur.

## 4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

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

Kemer, Antalya'nın 19 ilçesinden biridir. İlçenin batı ve güney sınırında Kumluca ilçesi, kuzey sınırında Konyaaltı ilçesi ve doğusunda Akdeniz bulunmaktadır. Kemer İlçesi'nin yüzölçümü 53,483 km<sup>2</sup>'dir ve bu alanın 45,000 hektarı orman alanıdır.



TÜİK adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre, ilçenin 2019 yılı nüfusu 46,143 kişidir.

**Tablo 9:** Kemer Nüfusu, 1990-2019

1990	2000	2010	2015	2016	2017	2018	2019
23,268	55,092	36,010	42,796	41,925	42,568	43,226	46,143

Kemer İlçesi, Akdeniz sahillerinde, Antalya merkezin 35 kilometre güneyinde yer almaktadır. Toplamda 12 mahallesi olan Kemer İlçesi Antalya Havalimanı'na 40 km mesafededir.

Kemer'in en büyük özelliği denizidir. Özellikle Üç Adalar bölgesi, Büyük Burun, Tekirova, Çamyuva, Göynük beldeleri sahillerinde bulunan çeşitli dalış resifleri ve merkezleri bulunmaktadır. Kemer'in sahip olduğu eğlence kulüpleri, yat ve tekne turları, su üstü sporları ve aktiviteleri, yürüyüş ve bisiklet parkurları bulunmaktadır.

Kemer'de genellikle Akdeniz iklimi egemendir. Yazları kurak ve sıcak, kışları ılık ve yağışlı geçmektedir. İlçenin kıyı şeridinde kar yağmamaktadır. Kuzeyinin dağlarla kaplı olması, ılık ve güney rüzgarlarına açık bulunması, kış aylarında dahi en soğuk günlerin genellikle 10 derecenin altına düşmemesine neden olmaktadır. Deniz suyunun kış aylarında bile 15 derecenin altına düşmemesi, çok yağışlı birkaç hafta dışında bütün bir yıl denizden yararlanma olanağı sağlamaktadır.

Kemer Yat Turizmi bakımından önemli bir yere sahiptir. Yaz ve kış aylarında çeşitli ülkelerden gelen yatlar için alternatif bir merkezidir. Gelen yatlar burada gününbirlik kaldıkları gibi uzun süre de kalabilmektedir. 1986 Nisan ayında resmen tüm hizmet birimleriyle devreye giren yat limanı (Park Marina) 100 kara, 200 deniz olmak üzere 300 yat kapasiteli olup, çeşitli üniteler ile 24 saat hizmet vermektedir. Kemer Marina'sı Avrupa Çevre Eğitim Vakfı (FEEK) tarafından yürütülen Mavi Bayrak Kampanyası tarafından tespit edilen kriterleri sağlayarak 1993 yılında Mavi Bayrak ile ödüllendirilmiştir. Ayrıca Kemer bölgesinde, Kemer (Merkez), Tekirova, Göynük, Beldibi, Çamyuva ve Kiriş sahillerde Mavi Bayrak almaya hak kazanmıştır.

## 4.2. PAZAR ANALİZİ

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

### 4.2.1. KONAKLAMA PAZARI

#### Antalya Konaklama Pazarı

13 Mayıs 2020 tarihli resmi verilere göre, Antalya'da Turizm İşletme Belgeli ve Belediye Belgeli olarak faaliyet gösteren toplam 1,798 adet konaklama tesisinde 293,177 oda ve 589,629 yatak kapasitesi mevcuttur. Turizm Yatırım Belgeli otellerin faaliyete geçmesi ile toplam 1,888 tesiste 284,858 oda ve 637,377 yatak kapasitesi söz konusu olacaktır.

**Tablo 10:** Antalya - Belgeli Konaklama Tesisi İstatistikleri, 13.05.2020

Türü	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Turizm İşletme Belgeli	801	214,414	461,714
Turizm Yatırım Belgeli	90	19,745	44,200
Belediye Belgeli	997	50,699	131,463
<b>Antalya - Toplam</b>	<b>1,888</b>	<b>284,858</b>	<b>637,377</b>

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Antalya'da turizm işletme belgeli ve turizm yatırım belgeli tesis sayısı, oda sayısı ve yatak kapasitesinin ilçeler bazında dağılımı aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

**Tablo 11:** İlçeler Bazında İşletme & Yatırım Belgeli Tesisler & Yatak Kapasiteleri, 13.05.2020

İlçeler	Turizm İşletme Belgeli Tesisler			Turizm Yatırım Belgeli Tesisler			Toplam		
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Manavgat	209	66,724	144,500	25	6,034	13,434	234	72,758	157,934
Alanya	261	55,154	118,482	24	5,764	13,425	285	60,918	131,907
<b>Kemer</b>	<b>131</b>	<b>34,688</b>	<b>73,977</b>	<b>13</b>	<b>2,224</b>	<b>4,874</b>	<b>144</b>	<b>36,912</b>	<b>78,851</b>
Serik	74	32,615	70,411	6	1,470	3,364	80	34,085	73,775
Aksu	27	14,280	31,532	4	1,227	2,820	31	15,507	34,352
Muratpaşa	53	6,550	13,497	5	1,246	2,488	58	7,796	15,985
Konyaaltı	19	2,118	4,465	2	125	292	21	2,243	4,757
Demre	2	158	316	6	1,332	2,813	8	1,490	3,129
Kaş	10	372	766	4	293	642	14	665	1,408
Kumluca	5	956	2,160	0	0	0	5	956	2,160
Kepez	5	352	710	0	0	0	5	352	710
Finike	2	357	718	0	0	0	2	357	718
Gazipaşa	1	30	60	0	0	0	1	30	60
Korkuteli	1	52	104	1	30	48	2	82	152
Akseki	1	8	16	0	0	0	1	8	16
<b>Toplam</b>	<b>801</b>	<b>214,414</b>	<b>461,714</b>	<b>90</b>	<b>19,745</b>	<b>44,200</b>	<b>891</b>	<b>234,159</b>	<b>505,914</b>

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından yıllık bazda açıklanan son verilere göre, 2019 yılında Antalya'ya gelen ziyaretçilerin %62.1'i 5 yıldızlı otelleri, %20.7'si 4 yıldızlı otelleri, %6.9'u ise tatil köyü segmentini tercih etmişlerdir. Ortalama kalış süreleri, yabancı ziyaretçiler için 4.59, yerli ziyaretçiler için 2.82 ve genel ortalama ise 4.31 gün olarak gerçekleşmiştir. Doluluk oranı ise, yıl bazında %69.84'tür.





**Tablo 12:** Antalya'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	9,958,955	1,926,448	11,885,403	4.94	2.92	4.61	62.10	7.10	69.21
4 Yıldızlı Otel	3,448,554	515,854	3,964,408	4.11	2.69	3.92	65.98	6.47	72.45
3 Yıldızlı Otel	821,521	163,809	985,330	3.28	2.19	3.10	64.80	8.64	73.43
2 Yıldızlı Otel	42,924	43,722	86,646	3.57	1.97	2.76	30.95	17.42	48.37
1 Yıldızlı Otel	29,024	5,572	34,596	2.77	1.98	2.64	63.24	8.68	71.92
Pansiyon	2,198	3,803	6,001	2.03	1.71	1.83	13.40	19.47	32.87
Tatil Köyü	1,120,308	204,612	1,324,920	4.95	3.51	4.72	65.51	8.48	73.99
Özel Tesis	182,111	36,668	218,779	2.39	2.19	2.35	51.56	9.51	61.07
Butik Otel	2,154	7,389	9,543	4.02	2.07	2.51	15.35	27.13	42.48
Apart Otel	174,584	28,627	203,211	3.14	2.84	3.10	48.92	7.26	56.18
Motel	7	1,529	1,536	2.00	2.85	2.84	0.12	37.78	37.90
Golf Tesisi	57,675	26,029	83,704	6.99	3.20	5.81	83.07	17.18	100.25
Turizm Kompleksi	232,313	95,699	328,012	2.34	1.74	2.17	36.32	11.12	47.44
Kamping	4,819	401	5,220	3.00	3.01	3.00	44.56	3.73	48.29
<b>Toplam</b>	<b>16,077,147</b>	<b>3,060,162</b>	<b>19,137,309</b>	<b>4.59</b>	<b>2.82</b>	<b>4.31</b>	<b>62.53</b>	<b>7.31</b>	<b>69.84</b>

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

### **Kemer İlçesi Konaklama Pazarı**

13 Mayıs 2020 tarihli resmi verilere göre, Antalya İli , Kemer İlçesi'nde yer alan turizm işletme belgeli 131 tesisin oda sayısı 34,688, yatak sayısı 73,977; turizm yatırım belgeli 13 adet tesisin oda sayısı 2,224, yatak kapasitesi ise 4,874 adettir. Kemer İlçesi'nde turizm işlem belgeli ve turizm yatırım belgeli toplam 144 tesisin, oda sayısı 36,912, yatak kapasitesi ise 78,851 adettir.

**Tablo 13:** Kemer'de Yer Alan Turizm Belgeli Tesis Bilgileri, 13.05.2020

Türü	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Turizm İşletme Belgeli	131	34,688	73,977
Turizm Yatırım Belgeli	13	2,224	4,874
<b>Toplam</b>	<b>144</b>	<b>36,912</b>	<b>78,851</b>

Kemer ilçesinde yer alan 131 adet turizm işletme belgeli tesisin 42 adedi 5 yıldızlı otel, 32 adedi 4 yıldızlı otel, 20 adedi tatil köyüdür. Bu tesislerdeki oda sayısı 31,593, yatak sayısı ise 67,663 adettir. Bu tesisler Kemer'de yer alan işletme belgeli otellerdeki oda arzının %91.1'ini ve yatak arzının %91.5'ini oluşturmaktadır.

**Tablo 14:** Kemer'de Yer Alan Turizm Belgeli Tesislerin Türlerine Göre Bilgileri, 13.05.2020

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	42	17415	37,458	4	1,344	3,024	46	18,759	40,482
4 Yıldız	32	5,931	12,137	3	387	774	35	6,318	12,911
3 Yıldız	18	2,277	4,646	4	421	882	22	2,698	5,528
2 Yıldız	7	353	711	-	-	-	7	353	711
1 Yıldız	2	200	411	1	22	44	3	222	455
Tatil Köyü	20	8,247	18,068	-	-	-	20	8,247	18,068
Apart	3	117	234	-	-	-	3	117	234
Pansiyon	5	109	227	-	-	-	5	109	227
Özel Tesis	2	39	85	-	-	-	2	39	85
Kamping	-	-	-	1	50	150	1	50	150
<b>Toplam</b>	<b>131</b>	<b>34,688</b>	<b>73,977</b>	<b>13</b>	<b>2,224</b>	<b>4,874</b>	<b>144</b>	<b>36,912</b>	<b>78,851</b>

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı



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

- Tesise geliş sayısı; 2,179,682 yabancı uyruklu turist, 415,418 yerli turist olmak üzere toplam 2,595,100'dür.
- Geceleme sayısı; yabancı uyruklu turistler için 11,398,855, yerli turistler için ise 1,327,647 olmak üzere toplam 12,726,502'dir.
- Ortalama kalış süresi; yabancı uyruklu turistler için 5.23 gün, yerli turistler için ise 3.20 gün olmak üzere ortalama 4.90 gündür.
- Doluluk oranı; yabancı uyruklu turistler için %66.75, yerli turistler için ise %7.77 olmak üzere toplam %74.53'dür.

Doluluk oranları ilçeler bazında incelendiğinde, Kemer ilçesinin Türkiye'deki diğer ilçeler arasında yabancı doluluk sıralamasında 4., toplam doluluk sıralamasında da 8. sırada olduğu görülmektedir.

### **Rekabet Analizi**

Kemer - Tekirova bölgesinde sahil hattı boyunca yer alan ağırlıklı 5 yıldızlı olmak üzere 4 ve 5 yıldızlı resort otellerin ve 5 yıldızlı tatil köylerinin oda ve yatak kapasiteleri aşağıdaki gibidir:

**Tablo 15:** Kemer Bölgesi'nde Yer Alan Bakanlık İşletme Belgeli 4 ve 5 Yıldızlı Oteller

<b>Tesis Adı</b>	<b>Tesis Türü</b>	<b>Oda Sayısı</b>	<b>Yatak Sayısı</b>
Güral Premier Tekirova	5 Yıldızlı Otel	674	1,600
Club Hotel Phaselis Rose	5 Yıldızlı Tatil Köyü	559	1,186
Pirate's Beach Club	Yeşil Yıldızlı Otel	268	536
Rixos Premium Tekirova	5 Yıldızlı Otel	770	1,888
TUI Fun & Sun Club Sapphire	5 Yıldızlı Otel	247	526
Larissa Phaselis Princess Hotel	5 Yıldızlı Otel	435	870
Quenn's Park Tekirova Resort & Spa	5 Yıldızlı Otel	530	1,066
Euphoria Tekirova Hotel	5 Yıldızlı Otel	519	1,102
Amara Dolce Vita Luxury	5 Yıldızlı Otel	700	1,473
Armas Kaplan Paradise Hotel	4 Yıldızlı Otel	393	796
<b>Toplam</b>		<b>5,095</b>	<b>11,043</b>

Konu gayrimenkul yakın çevresinde faaliyet gösteren 4 ve 5 yıldızlı otellerdeki toplam oda sayısı 5,095, yatak kapasitesi ise 11,043 adettir. Ancak, bölgedeki resort otellerin odaları genellikle aile süiti olarak düzenlenmekte ve ekstra konaklamaya imkan veren oturma grupları ile odada konaklayan kişi sayısı arttırılabilmektedir. Böylelikle, bölgedeki konaklama kapasitesi yaklaşık 25,000 kişiye yükselmektedir. Bölgedeki doluluk oranları oldukça yüksektir. Otellerde konaklayan misafirler içerisinde tur operatörleri veya seyahat acenteleri anlaşmalı olarak gelen turistler ağırlıktadır. Bölgedeki geceleme fiyatları her şey dahil sistem fiyatı olarak kişi başı belirlenmektedir.

Bölgedeki oteller ağırlıklı olarak 7 ay faaliyet göstermektedir. Kapalı havuz ve spa imkanı bulunan oteller ise tüm yıl hizmet verebilmektedir.

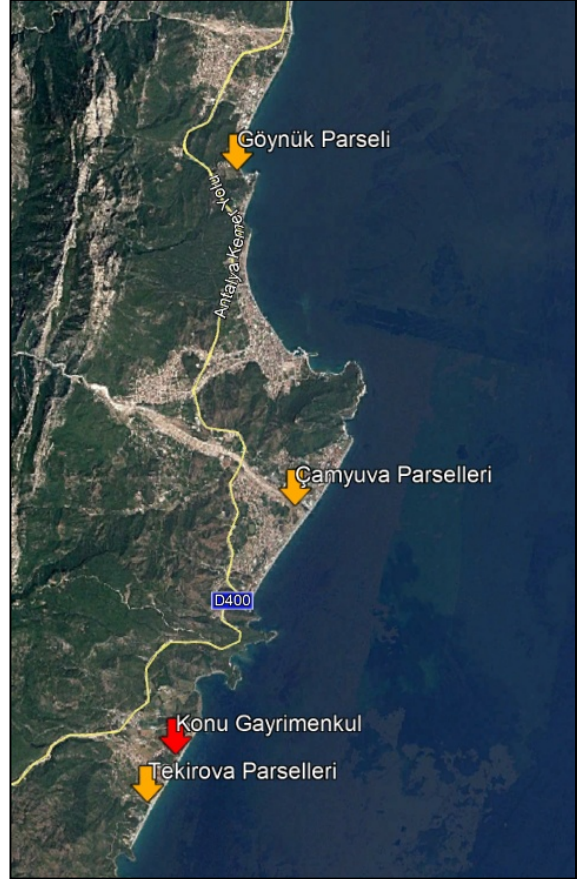
Covid-19 salgını nedeniyle, tesislerin 2020 yılı operasyonlarındaki belirsizlikler sürmektedir. Turizm acentelerinden, farklı nitelik ve donanımdaki Tekirova tesisleri için alınan fiyatlara göre, kapı giriş geceleme fiyatları düşük sezonda 90-180 ABD\$/oda/gece mertebesinde iken, yüksek sezonda 185-330 ABD\$/oda/gece seviyesindedir. En yüksek fiyatlar Rixos Premium Otel için verilmektedir. Martı Myra Otel için verilen fiyatlar ise düşük sezonda 92 ABD\$/oda/gece, yüksek sezonda 188 ABD\$/oda/gece'dir.

Tur operatörlerinin grup fiyatlarında %40-50 mertebesinde indirim sağladığı bilgisi edinilmiştir.

#### 4.2.2. ÜST HAKKINA KONU ARSA PAZARI

Sahil şeridinde yer alan araziler Orman Bakanlığı ya da Maliye Hazinesi mülkiyetinde olup, bu alanlar da belli dönemlerde tahsise açılmaktadır. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü tarafından 04.11.2019 tarihinde açıklanan Turizm Yatırımcılarına Kamu Taşınmazı Tahsis Şartnamesi'nde, mülkiyeti Maliye Hazinesi'ne ait olup, turizm yatırımcılarına 49 yıl süreli tahsise konu olacak 9 adet gayrimenkul belirlenmiştir. Konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek konum ve tesis özelliklerine sahip üç gayrimenkule ilişkin bilgiler aşağıda özetlenmiştir:

§ Antalya İli, Kemer İlçesi, Çamyuva Mahallesi'nde konumlu tahsise konu alan, 7,599 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 125 ada 1 parsel numaralı taşınmazın yaklaşık 6,886.76 m<sup>2</sup>'lik kısmı, 6,060 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 126 ada 1 parsel numaralı taşınmazın yaklaşık 5,257.90 m<sup>2</sup>'lik kısmı, 17,817 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 1988 parsel numaralı taşınmazın yaklaşık 16,250.78 m<sup>2</sup>'lik kısmı, 38,465 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 2231 parsel numaralı taşınmazın yaklaşık 33,164.01 m<sup>2</sup>'lik kısmı, 20,237.50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 1987 parsel numaralı taşınmazın yaklaşık 76.92 m<sup>2</sup>'lik kısmı ile yaklaşık 29,104.44 m<sup>2</sup> yüzölçümlü Devletin hüküm ve tasarrufu altında bulunan tescil harici taşınmazın toplamı olan, yaklaşık 90,740.81 m<sup>2</sup>'lik alandan oluşmaktadır. İmar durumu "konaklama tesis alanı" olarak belirlenmiş olup, yapılaşma şartları E: 0.40 yençok: 13.5 m'dir. Tesis türü, 1000 yatak kapasiteli 5 yıldızlı otel olarak belirtilmiştir. Müzakereye katılan üç firmadan 200,500,000 TL teklif veren firma tahsise hak kazanmıştır.



§ Antalya İli, Kemer İlçesi, Göynük/Cumhuriyet Mahallesi'nde konumlu tahsise konu alan, 82,497.80 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 1761 numaralı taşınmazın yaklaşık 73,339.12 m<sup>2</sup>'lik kısmından oluşmaktadır. İmar durumu "konaklama tesis alanı" olarak belirlenmiş olup, yapılaşma şartları E: 0.40 yençok: 13.5 m'dir. Tesis türü, 1000 yatak kapasiteli 5 yıldızlı otel olarak belirtilmiştir. Müzakereye katılan iki firmadan 86,000,000 TL teklif veren firma tahsise hak kazanmıştır.

§ Antalya İli, Kemer İlçesi, Tekirova Mahallesi'nde konumlu tahsise konu alan, 9,489 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 522 parsel numaralı taşınmazın yaklaşık 8,056.05 m<sup>2</sup>'lik kısmı, 318.9 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 221 parsel numaralı taşınmazın tamamı, 44,024.05 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 895 parsel numaralı kısmen orman vasıflı taşınmazın yaklaşık 39,108.37 m<sup>2</sup>'lik kısmı ile Devletin hüküm ve tasarrufu altında olan tescil harici 2,785.56 m<sup>2</sup>'lik alanın toplamı olan, yaklaşık 50,268.88 m<sup>2</sup>'lik alandan oluşmaktadır. İmar durumu "konaklama tesis alanı" olarak belirlenmiş olup, yapılaşma şartları E: 0.30 / 0.40 yençok: 13.5 m'dir. Tesis türü, 500 yatak kapasiteli 5 yıldızlı otel olarak belirtilmiştir. Müzakereye katılan tek firma 41,000,000 TL teklif vererek tahsise hak kazanmıştır.

Türkiye turizm bölgelerinde yer alan üst hakkına konu arazilere ait el değiştirme bilgileri aşağıdaki gibidir. Söz konusu işlemler, geçmiş tarihli olduğu için hesaplamalarımızda kullanılmamıştır.

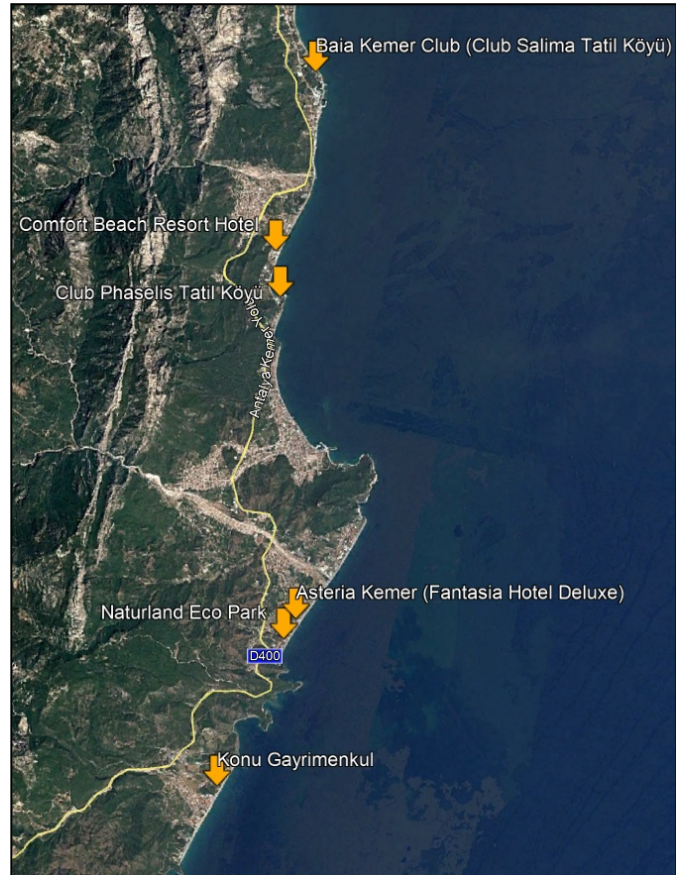
- § Belek'te yer alan Carya Golf & Otel Arsası'nın ilk tahsis tarihi 2003 yılında gerçekleşmiştir. 2008 yılında arsanın tahsisi %72'si Opet, %14'ü Cemil Uğurlu, %14'ü ise Yenigün İnşaat tarafından devralınmıştır. Pazar araştırmamızda edinilen bilgiye göre yaklaşık 750,000 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki arsanın %72'si için ödenen bedel 18,000,000 ABD\$'dır. Arsa, 2008 yılında geliştirilmemiş arsa olarak devredilmiştir. Mevcut durumda arsa üzerinde Regnum Carya Golf & Spa Resort bulunmaktadır. Arsa üzerindeki golf tesisi 18 delikli dir.
- § Belek'teki diğer bir el değiştirme ise Papillon'a ait golf tesis arsasının 2008 yılında ETS Tur tarafından devralınmasıdır. 1,040,000 m<sup>2</sup> arsa için ödenen bedel 25,000,000 TL'dir. Arsa ETS Tur'a geçtikten sonra arsa üzerinde 445 odalı Maxx Royal Golf Oteli geliştirilmiştir. Arsa üzerindeki golf tesisi 18 delikli dir.

Tahsis ücretlerinin ve üst hakkı devir bedellerinin; konu araziler üzerinde izin verilen yatak sayısına bağlı olduğu saptanmıştır.

#### 4.2.3. ÜST HAKKINA KONU KONAKLAMA TESİSİ PAZARI

Konu gayrimenkule konum, tesis türü ve kapasitesi olarak benzer nitelikte olan, tahsisli arsa üzerinde geliştirilmiş turizm tesislerinin yakın tarihli satışına ilişkin emsaller aşağıda özetlenmiştir.

- § Club Phaselis Tatil Köyü, Antalya İli, Kemer İlçesi, Göynük Mahallesi'nde yer almaktadır. Tesisin geliştirildiği 1705 Parsel'in yüzölçümü 70,755.00 m<sup>2</sup> olup, parsel Maliye Hazinesi mülkiyetindedir. 5 yıldızlı tatil köyü niteliğindeki tesisin toplam yatak kapasitesi 1,186 adettir. Konu parsel, 03.12.1986 tarihinde Fasetur Turizm Ticaret ve Sanayi A.Ş. adına 49 yıllığına tahsis edilmiştir. Tahsis süresinin başlama tarihi 03.12.1986, bitiş tarihi 03.12.2035 olarak belirtilmiştir. Maddi sıkıntılar sonucu tesisin kapalı kalması üzerine, 49 yıl süreli tahsis Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca iptal edilmiş, arsa Maliye Hazinesi'ne devredilmiştir. İpotek alacaklısı İş Bankası'nın başvurusu üzerine, Kasım 2015'te Kemer İcra Müdürlüğü tarafından 113,336,293 TL muhammen bedel ile satışa çıkarılmış, ancak satış gerçekleşmemiştir. Daha sonra, 27.04.2017 tarihinde 88,943,590 TL muhammen bedel ile satışa çıkarılan gayrimenkul satılmamıştır. Tesis, Haziran 2019'da Kütahya Porselen tarafından 52,000,000 ABD\$ karşılığında satın alınmıştır. Üst hakkı süresi uzatılan tesisin, yıkılıp yeniden inşa edileceği öğrenilmiştir.





- § Comfort Beach Resort Hotel, Antalya İli, Kemer İlçesi, Göynük Mahallesi'nde yer almaktadır. Tesisin geliştirildiği 735 Parsel'in yüzölçümü 43,131.00 m<sup>2</sup> olup, parsel Maliye Hazinesi mülkiyetindedir. 5 yıldızlı otel niteliğindeki tesisin toplam yatak kapasitesi 700 adettir. Konu parselin üst hakkı tahsisi, Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından, 07.06.1989 tarihinde, Çeş-Tur Çeşme Turizm Yatırımları A.Ş. adına yapılmıştır. Üst hakkı süresinin, 07.06.1989 tarihinde başlayıp, 07.06.2038 tarihinde sona ereceği belirtilmiştir. Konu tesis, 20.11.2019 tarihinde 99,237,618 TL olarak belirlenen muhammen bedel ile satışa çıkmış, ancak satış gerçekleşmemiştir.
- § Naturland Eco Park ve Eco Dream Club Sea Resort Hotel, Antalya İli, Kemer İlçesi, Çamyuva Mahallesi'nde yer almaktadır. Naturland Eco Park'ın yer aldığı 128 ada 1 parsel, Maliye Hazinesi mülkiyetinde olup, yüzölçümü 110,622.00 m<sup>2</sup>'dir. Otel ise, 10,222.00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 1968 nolu parsel üzerinde konumlanmıştır. 5 yıldızlı otel niteliğindeki tesisin toplam yatak kapasitesi 1,210 adettir. Tesis kapalı olup, binalar metruk durumdadır. Konu parsellerin üst hakkı tahsisi, Favori Dinlenme Yerleri A.Ş. adına, 128 ada 1 parsel için başlangıç tarihi:16.10.1995, bitiş tarihi: 16.10.2044 ve 1968 parsel için başlangıç tarihi: 17.05.1989, bitiş tarihi: 17.05.2038 olarak yapılmıştır. Tesis, Kemer İcra Dairesi Müdürlüğü tarafından 18.03.2020 tarihinde 96,559,629 TL olarak belirlenen muhammen bedel ile satışa çıkarılmış, ancak satış gerçekleşmemiştir.
- § Fantasia Hotel Deluxe (yeni adı ile Asteria Kemer), Antalya İli, Kemer İlçesi, Çamyuva-Uzuçınar Mahallesi'nde yer almaktadır. Tesisin geliştirildiği 1975 parselin yüzölçümü 55,103.00 m<sup>2</sup> olup, Türkiye Varlık Fonu Yönetim A.Ş. mülkiyetindedir. 5 yıldızlı otel niteliğindeki tesisin toplam yatak kapasitesi 880 adettir. 13.02.1980 tarihinde, Selena Turizm Yatırım ve İşletmeleri Ltd. Şti. ile 358 ünite kapasiteli kamping - 20 yıl süreli irifak hakkı sözleşmesi düzenlenmiş, üst hakkı tapuya tescil edilmiştir. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından, 03.01.1985 tarihinde Haluk Ulusoy ve Kardeşleri Otelcilik A.Ş. adına 49 yıl süreli ve süresi 03.01.2034 tarihinde sona erecek şekilde Daimi Müstakil Üst Hakkı tesis edilmiştir. Tesis, 05.07.2018 tarihinde, 78,943,156.50 TL olarak belirlenen muhammen bedel ile icradan satışa çıkmıştır. Eylül 2018'de 75,000,000.00 TL bedel ile Ulusoy Holding'ten alacaklı olan ve tek teklif veren Garanti Bankası'na satılmıştır.
- § Club Salima Tatil Köyü (yeni adı ile Baia Kemer Club), Antalya İli, Kemer İlçesi, Beldibi Mahallesi'nde yer almaktadır. Tesisin geliştirildiği 567 nolu parselin yüzölçümü 83,356 m<sup>2</sup> olup, parsel Maliye Hazinesi mülkiyetindedir. 5 yıldızlı tatil köyü niteliğindeki tesisin toplam yatak kapasitesi 983 adettir. Tesis 1994 yılında, Nurol Şirketler Topluluğu tarafından Vakıfbank'tan devralınmıştır. Ağustos 2019'da ise Sönmez Holding Baia Oteller Grubu tarafından 35,000,000 TL'ye satın alındığı duyurulmuş olup, satışın detaylarına ulaşılamamıştır.

#### **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. Ancak, konu gayrimenkul, Kemer İcra Dairesi Müdürlüğü tarafından icradan satışa çıkarılmıştır. Satış tarihi, Martı GYO A.Ş. ve Deniz Bank A.Ş. arasında kredilerin yeniden yapılandırmasına ilişkin protokol görüşmeleri nedeniyle yapılan erteleme başvurusu sonucunda, 08.04.2020 tarihine ertelenmiştir. Korona virüs (Covid-19) salgını nedeniyle 30 Nisan tarihine kadar tüm icra satışları durdurulmuş olup,



yeniden satış günü belirlenmemiştir. İcra satışı sonrası Banka ile ilişkinin ve buna bağlı olarak mülkiyetin akıbeti konusunda Banka ile yapılmış bir anlaşma olmadığı anlaşılmıştır.

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 edilerek pazar değeri belirlenmiştir. Satış işlemi söz konusu olduğunda, konu gayrimenkul üzerindeki takyidatlar sebebi ile oluşan yasal kısıtların kaldırılması ve gerekliliklerin yerine getirilmesi için harcanacak zaman ve katlanılacak maliyetler nedeni ile, alıcı ve satıcı arasında yapılacak mutabakata göre pazar değeri üzerinden iskonto yapılması söz konusu olacaktır. Ayrıca, gayrimenkulün öngörülen süreden daha kısa pazarda kalması halinde 'acil satış' iskontosu uygulanır. İcra satışı gibi baskı altında gerçekleşen satışlarda da pazar değeri geçerli değildir.

Konu gayrimenkul üzerinde 2010 tarihinden önce geliştirilen yapılara ilişkin yapı kullanma izin belgelerinin alındığı görülmüştür. 19.10.2011 tarihli yapı ruhsatının yasal süresi dolmuş olup, bu ruhsat kapsamında geliştirilen yapılara ilişkin Yapı Kullanma İzin Belgesi düzenlenmemiştir. 06.06.2018 tarihli ve 30443 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar" kapsamında, söz konusu yapılar için başvuru yapılmış ve Yapı Kayıt Belgesi düzenlenmiştir.

Konu gayrimenkulün geçici turizm işletme belgesinin geçerlilik süresi dolmuştur. Turizm İşletme Belgesi alınması için, 01.04.2020 tarihinden itibaren bir yıl süre tanınmış olup, başvuru süreci devam etmektedir. Üst hakkının devamı, söz konusu belgenin alınmasına bağlıdır. Bu çalışmada; 24.06.2037 tarihine kadar tanımlanan üst hakkının geçerliliği ile ilgili herhangi bir engel oluşmayacağı kabul edilmiştir.

Halihazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan üst hakkına konu gayrimenkulün, geliştirilmiş hali (arsa üst hakkı ve üzerinde yer alan binalar) ile portföyde yer almaya devam etmesi hususunda herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır. Arsanın tapu kaydı, tahsis amacı ve mevcut kullanımı birbiriyle uyumludur. Binaların yapı ruhsatı, yapı kullanma izni ve yapı kayıt belgelerinde belirtilen nitelikler de mevcut kullanım amacı ile uygundur.

#### **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, yasallık, 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 – tatil oteli" 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 takdiri yapılması 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 bulundurularak, 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 bulundurup 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 kullanılabilmesi 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 dolayısı ile 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 getiriye 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, değerler 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 değer 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 nedeni ile 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 üst hakkının pazar değerini tespit etmek için emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir kapitalizasyonu yaklaşımı kullanılmıştır. Çalışmada, Türkiye Merkez Bankası tarafından 31.03.2020 tarihinde duyurulan kur verileri dikkate alınmıştır. (USD/TRY = 6.5696 - Bülten No: 2020-64)

## 5.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI

**Mevcut (Geliştirilmiş) Durumdaki Üst Hakkı Değeri:** Emsal karşılaştırma yaklaşımı, öncelikle konu gayrimenkulün mevcut (geliştirilmiş) durumdaki değerinin tespitinde kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detayları sunulan satış işlemlerinden, güvenilir ve konu gayrimenkul için emsal teşkil edenler dikkate alınmıştır. Öncelikle satışın gerçekleştiği tarihe göre enflasyon ayarlaması yapılmış, satış işlemi gerçekleşmemiş olan gayrimenkuller için ise satış ihalesine konu muhammen bedel dikkate alınmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için birim satış değeri belirlenmiştir.

**Tablo 16:** Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı – Mevcut (Geliştirilmiş) Durumdaki Üst Hakkı Değeri

	Konu Gayrimenkul	Emsal 1 Club Phaselis Tatil Köyü	Emsal 2 Comfort Beach Resort Hotel	Emsal 3 Naturland Eco Park
Satışın Gerçekleştiği Yıl		2019	gerçekleşmedi	gerçekleşmedi
Yatak Sayısı	1,209	1,186	700	1,210
Satış Bedeli / Muhammen Bedel, ABD\$		52,000,000	17,386,926	14,940,835
Birim Satış Bedeli, ABD\$/yatak		43,840	24,840	12,350
<b>Gerçekleşebilir Birim Satış Bedeli, ABD\$/yatak</b>		<b>44,717</b>	<b>24,840</b>	<b>12,350</b>
Konum		Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
<i>Konum için Ayarlama</i>		%3	%3	%2
Satış Tarihinde Kalan Üst Hakkı Süresi	18	49 yıl (uzatma)	19 yıl	18-24 yıl
<i>Satış Tarihinde Kalan Üst Hakkı Süresi için Ayarlama</i>		-%30	%0	-%5
Deniz Cephesi	275 m	Yarımada, 600 m	225 m	180 m
<i>Deniz Cephesi için Ayarlama</i>		-%15	%3	%7
Arsa Alanı, m <sup>2</sup>		70,755	43,131	120,844
Yatak Başına Düşen Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	74	60	62	100
<i>Yatak Başına Düşen Arsa Alanı için Ayarlama</i>		%5	%5	-%10
Fiziki Özellikler (Proje Mimari Özellikleri & Yapı Durumu, vb.)	Yok	Daha İyi	Daha Kötü	Daha Kötü
<i>Fiziki Özellikler için Ayarlama</i>		-%5	%3	%130
<b>Ayarlanmış Birim Satış Değeri, ABD\$/yatak</b>	<b>27,170</b>	<b>25,940</b>	<b>28,320</b>	<b>27,660</b>
<b>Toplam Değer, ABD\$</b>	<b>32,848,530</b>			
<b>Toplam Değer, TL</b>	<b>215,801,703</b>			

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile, tahsise konu gayrimenkulün mevcut (geliştirilmiş) durumdaki üst hakkı değeri 215,801,703.- TL olarak tespit edilmiştir.**



**Arsa Üst Hakkı Değeri:** Emsal karşılaştırma yaklaşımı, konu gayrimenkulün geliştirilmemiş boş arsa olarak üst hakkı değerini tespit etmek amacıyla da kullanılmıştır. Pazar analizi bölümünde detayları sunulan arsa tahsis işlemlerinden, güvenilir ve konu gayrimenkul için emsal teşkil edenler dikkate alınmıştır. Öncelikle, tahsisin gerçekleştiği tarihe göre enflasyon ayarlaması yapılmıştır. Değeri etkileyebilecek kriterler ışığında fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için birim geliştirilmemiş boş arsa değeri belirlenmiştir.

**Tablo 17: Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı – Geliştirilmemiş Boş Arsa Üst Hakkı Değeri**

	<b>Konu Gayrimenkul</b>	<b>Emsal 1 (Göynük/1761 Parsel)</b>	<b>Emsal 2 (Tekirova/522-895-221 Parseller)</b>
Tahsisin Gerçekleştiği Yıl		2019	2019
Yatak Sayısı	<b>1,209</b>	1,000	500
Tahsis Bedeli, ABD\$		15,105,210	7,201,321
Birim Tahsis Bedeli, ABD\$/yatak		15,110	14,400
<b>Gerçekleşebilir Birim Tahsis Bedeli, ABD\$/yatak</b>		<b>15,412</b>	<b>14,688</b>
Konum	<b>Tekirova</b>	Benzer	Daha Kötü
<i>Konum için Ayarlama</i>		%0	%5
Satış Tarihinde Kalan Üst Hakkı Süresi	<b>18</b>	49	49
<i>Satış Tarihinde Kalan Üst Hakkı Süresi için Ayarlama</i>		-%30	-%30
Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	<b>89,258</b>	73,339	50,269
Yatak Başına Düşen Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	<b>74</b>	73	101
<i>Yatak Başına Düşen Arsa Alanı için Ayarlama</i>		%0	-%7
Deniz Cephesi	<b>275 m</b>	100 m	68 m
<i>Deniz Cephesi için Ayarlama</i>		%12	%15
<b>Ayranmış Birim Değer, ABD\$/yatak</b>	<b>12,370</b>	<b>12,640</b>	<b>12,190</b>
<b>Geliştirilmemiş Boş Arsa Değeri, ABD\$</b>	<b>14,955,330</b>		
<b>Geliştirilmemiş Boş Arsa Değeri, TL</b>	<b>98,250,536</b>		

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile, tahsise konu gayrimenkulün geliştirilmemiş boş arsa üst hakkı değeri 14,955,330.- ABD\$ olarak tespit edilmiş, bu değer maliyet yaklaşımında dikkate alınmıştır.**

## 5.2. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet Yaklaşımı, konu gayrimenkulün mevcut (geliştirilmiş) durumdaki değerinin tespitinde kullanılmıştır. 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), ecrimisil alanları dahil olmak üzere bina dışı maliyetleri (altyapı, sert zemin & iç yollar, peyzaj düzenleme, dış aydınlatma & güvenlik sistemleri, FF&E, vb.), diğer maliyetler (mühendislik ve mimarlık ücretleri, proje yönetim giderleri, yatırımcı sabit giderleri, yapı denetimi, yasal izinler & danışmanlık, pazarlama & açılış harcamaları, müteahhit karı) ve arsa değerini içermektedir. Hesaplanmış olan bina, bina dışı ve diğer maliyetlerin toplamına geliştirme primi ilave edilmiştir.

Yerine koyma maliyeti, ikame maliyeti olarak da ifade edilmektedir. Yöntem olarak, değerlemeye konu geliştirme ile eşdeğer fayda sağlayan bir geliştirimin maliyetinin hesaplanmasına dayanmaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla geçerli olan inşaat teknikleri ve malzemeler dikkate alınarak hesaplanan yerine koyma maliyeti, gayrimenkul geliştirme konusunda istekli bir katılımcının pazar koşullarında katlanacağı maliyeti ifade etmektedir.



Maliyet Yaklaşımı ile konu gayrimenkulün amortize edilmiş yerine koyma maliyeti; esas olarak kalan üst hakkı süresine göre belirlenmiş olup, fiziksel ve fonksiyonel eskime gibi faktörler de göz önüne alınmıştır.

Maliyet yaklaşımı hesaplarına dair detaylar aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 18: Maliyet Yaklaşımı (Amortize Edilmiş Yerine Koyma Maliyeti + Arsa Üst Hakkı Değeri)**

Bina Maliyetleri		Birim Maliyet (ABD\$/m <sup>2</sup> )	Toplam Yerine Koyma Maliyeti (ABD\$)	Yaş (yıl)	Kalan Üst Hakkı Süresine Göre Eskime Oranı	Amortize Edilmiş Yerine Koyma Değeri (ABD\$)
Otel Blokları + Kule	43,648 m <sup>2</sup>	475	20,732,800	28	%61	8,112,835
VIP Otel Bloğu	1,344 m <sup>2</sup>	495	665,280	28	%61	260,327
Resepsiyon & Lobi	1,273 m <sup>2</sup>	475	604,675	16	%47	320,122
Restoran & Mutfak	5,470 m <sup>2</sup>	475	2,598,250	16	%47	1,375,544
Lojman 1	1,343 m <sup>2</sup>	400	537,200	16	%47	284,400
Lojman 2	1,708 m <sup>2</sup>	400	683,200	16	%47	361,694
Mini Club	456 m <sup>2</sup>	320	145,920	28	%61	57,099
Dalgıç Okulu	83 m <sup>2</sup>	320	26,560	28	%61	10,393
Fitness	292 m <sup>2</sup>	320	93,440	28	%61	36,563
Beach Bar	140 m <sup>2</sup>	340	47,600	28	%61	18,626
Amfityatro	600 m <sup>2</sup>	340	204,000	28	%61	79,826
Pool Bar	1,737 m <sup>2</sup>	340	590,580	28	%61	231,097
Yönetim Binası	215 m <sup>2</sup>	320	68,800	28	%61	26,922
Jeneratör & Trafo	114 m <sup>2</sup>	260	29,640	16	%47	15,692
Danışma	25 m <sup>2</sup>	260	6,500	28	%61	2,543
<b>Toplam Bina Maliyeti</b>	<b>58,448</b>		<b>27,034,445</b>			<b>11,193,683</b>
<b>Bina Dışı Maliyetler</b>						
Altyapı	89,258 m <sup>2</sup>	10	892,580	28	%61	349,270
Sert Zemin & İç Yollar	14,500 m <sup>2</sup>	30	435,000	28	%61	170,217
Peyzaj Düzenleme	-	LS	350,000	28	%0	350,000
Dış Aydınlatma & Güvenlik	-	LS	95,000	28	%56	41,800
Spor Sahaları	1,983 m <sup>2</sup>	40	79,320	28	%84	12,691
İskele	-	LS	300,000	28	%84	48,000
Havuzlar	2,326 m <sup>2</sup>	370	860,620	28	%61	336,764
FF&E Odalar	551 adet	6,500	3,581,500	-	%25	2,686,125
FF&E Mutfaklar	-	LS	180,000	-	%25	135,000
FF&E Ortak Alanlar	-	LS	250,000	-	%25	187,500
FF&E SPA & Fitness	-	LS	170,000	-	%25	127,500
FF&E Havuz & Plaj	-	LS	120,000	-	%25	90,000
<b>Toplam Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>7,314,020</b>			<b>4,534,868</b>
<b>Toplam Bina &amp; Bina Dışı Maliyetler</b>			<b>34,348,465</b>			<b>15,728,552</b>
<b>Diğer Maliyetler</b>						
Mühendislik & Mimarlık Ücretleri			811,033			335,811
Proje Yönetimi			540,689			223,874
Yatırımcı Sabit Giderleri			324,413			134,324
Yapı Denetimi			270,344			111,937
Yasal İzinler & Danışmanlık			946,206			391,779
Müteahhit Karı			2,703,445			1,119,368
<b>Toplam Diğer Maliyetler</b>			<b>5,596,130</b>			<b>2,317,092</b>
<b>Geliştirme Primi</b>			<b>1,997,230</b>			<b>902,282</b>
<b>Toplam Geliştirme Maliyeti</b>			<b>41,941,825</b>			<b>18,947,926</b>
<b>Arsa Üst Hakkı Değeri</b>	89,258 m <sup>2</sup>					14,955,330
<b>Toplam Değer, ABD\$</b>						<b>33,903,256</b>
<b>Toplam Değer, TL</b>						<b>222,730,833</b>

**Maliyet yaklaşımı ile, tahsise konu gayrimenkulün mevcut (geliştirilmiş) durumdaki üst hakkı değeri 222,730,833.- TL olarak tespit edilmiştir.**



### 5.3. GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMI

Gelir getirici gayrimenkullerin değerlendirilmesi esnasında kullanılan gelir kapitalizasyonu yaklaşımı, değerler gayrimenkul üzerindeki ekonomik etkilerini göstermesi bakımından önemlidir. Gelir kapitalizasyonu yaklaşımının ana prensibi, değerler gayrimenkul üzerindeki faaliyetin net geri dönüşü ile ifade edilmesidir; yani gelecekteki kazançların bugünkü değerlerinin tespit edilmesidir. Gelir getirici gayrimenkullerin gelecekteki kazançları, gelir ve gider öngörülerinden yola çıkan amortisman ve kredi öncesi net gelirdir. Gelecekteki bu kazançlar, kapitalizasyon süreci ve iskonto edilmiş nakit akışı analizi ile pazar değerine dönüştürülmektedir.

Gelir kapitalizasyonu yaklaşımında; konu gayrimenkul için yapılan kabuller aşağıda açıklanmıştır:

§ Korona virüs (Covid-19) olarak bilinen bulaşıcı hastalık sebebiyle, Dünya Sağlık Örgütü tarafından küresel risk seviyesinin hali hazırda "çok yüksek" olarak belirlenmesi ve "Uluslararası Kamu Sağlığı Acil Durumu" ilan edilmesi; bu kapsamda, T.C. Sağlık Bakanlığı Koronavirüs Bilim Kurulu'nun önerileri doğrultusunda yurtdışı trafiğinin durdurulması ve turizm faaliyetlerine kısıtlama getirilmesi durumu dikkate alınmıştır.

Bu nedenle, 2020 yılı için faaliyet gün sayısı 138 gün olarak belirlenmiş, oda doluluk oranlarının ve oda fiyatlarının normal seviyenin altında gerçekleşeceği kabul edilmiştir. Tesisin, 2023 yılında stabilize değerlere ulaşacağı öngörülmektedir.

§ Tesisin oda sayısı 551 olup, tesis normal şartlar altında 244 gün süre ile hizmet sunmaktadır.

§ Tesis, her şey dahil sistemi ile işletilmektedir. Nakit akış projeksiyonları bu bilgi çerçevesinde hazırlanmıştır.

§ Projeksiyon dönemi, üst hakkı süresinin bitişine kadar olan süredir.

§ Ortalama oda fiyatları ve doluluk oranları, konu gayrimenkulün kendi dinamikleri ve rakip yatırımlar dikkate alınarak belirlenmiştir.

§ Hesaplamamızda, konu tesisin 2020 yılında %37, 2021 yılında %67, 2022 yılında %75, 2023 ve devam eden yıllarda %78 ortalama doluluk oranı ile faaliyet göstereceği kabul edilmiştir.

§ Ortalama oda konaklama geliri, 2020 yılında 79 ABD\$/oda/gece, 2021 yılında 99 ABD\$/oda/gece, 2022 yılında 106 ABD\$/oda/gece, 2023 yılında 110 ABD\$/oda/gece olarak kabul edilmiştir. Sonraki yıllarda, yıllık %2 oranında gerçekleşmesi öngörülen artış oranı için eskalasyon yapılmıştır.

Bu fiyatlar sadece oda konaklama fiyatını kapsamakta olup; her şey dahil sistem kapsamındaki yiyecek & içecek gelirleri, departmantal gelirler altında ayrıca hesaplanmıştır.

§ Tesis 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 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. Sabit giderler olarak, yenileme fonu, üst hakkı bedeli (sabit & hasılat payı), ecrimisil bedeli, emlak vergisi ve bina sigortası dikkate alınmıştır. Yenileme fonu olarak; jenerik işletici sözleşmesi kapsamında toplam gelirlerin %2'si, mevcut hasılat payı kira sözleşmesi koşullarının dikkate alındığı nakit akışında ise toplam gelirlerin %3'ü ayrılmıştır.



§ Sabit üst hakkı bedeli için; üst hakkı sözleşmesine istinaden hesap yapılmıştır. 10.04.2006 tarihinde belirlenen 215,000 TL tutarındaki bedel üzerinden, TÜİK tarafından açıklanan Üretici Fiyatı Endeksi (bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı) dikkate alınarak 2019 yılı bedeli hesaplanmış ve 2019 yılı ortalama kuru ile ABD\$ cinsine çevrilmiştir. 2020 ve devam eden yıllar için yıllık %2 oranında gerçekleşmesi öngörülen enflasyon oranı ile artış yapılmıştır.

§ Birinci nakit akışı analizinde, tesisin sorumlu ve yetkin bir yönetim tarafından işletildiği ve jenerik bir işletici sözleşmesi kapsamında toplam gelirlerden %4.5 işletici payı verildiği kabulü yapılmıştır.

Bu senaryoda; tesisin mevcut kira kontratı devam etmeyecek şekilde el değiştirmesi durumundaki değerini hesaplamak amaçlanmıştır. İndirgeme oranı %9 olarak öngörülmüştür.

İkinci nakit akış analizinde ise, mevcut hasılat payı kira sözleşmesi dikkate alınarak, Martı GYO için kira geliri bazlı değer hesaplanmıştır. Sözleşme koşulları dahilinde; kira gelirleri için 2030 yılı sonuna kadar %13.5 hasılat payının geçerli olacağı, kontrat bitiminden itibaren ise jenerik işletici sözleşmesi koşullarının uygulanacağı kabul edilmiştir. İndirgeme oranı %8.2 olarak öngörülmüştür.

Aşağıda, Martı GYO tarafından temin edilen geçmiş dönem operasyon bilgisi ve bu verilerin ABD\$ cinsinden analizi yer almaktadır. Analiz kapsamında; iade ve indirimler gelirlerden düşülmüştür. Bu işlem yapılırken, konaklama ve pansiyon gelirleri oranı korunmuştur. Ortalama oda fiyatları, sadece konaklama gelirleri dikkate alınarak hesaplanmış, her şey dahil sistem içerisindeki yiyecek & içecek (pansiyon) gelirleri ayrıca analiz edilmiştir.

**Tablo 19: Martı Myra Otel – Geçmiş Dönem Operasyon Bilgisi**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Otel Faal Gün</b>	214	214	214	214	214	214	244	244
<b>Doluluk %</b>	%66	%69	%64	%78	%48	%51	%67	%78
<b>Satılabilir Oda Sayısı</b>	117,914	117,914	117,914	117,914	117,914	117,914	134,444	134,444
<b>RevPar (\$)</b>	119.8	139.7	135.2	106.7	48.9	61.8	94.8	102.3
<b>Ortalama Oda Gün Bedeli (\$)</b>	174.0	185.9	192.1	111.8	95.6	117.0	142.1	130.6
<b>Ortalama Yatak Gün Bedeli (\$)</b>	78.7	86.7	89.9	54.7	43.9	56.3	67.7	64.0
<b>Gelir Kalemleri (TL)</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Toplam Yatak Gelirleri	30,031,018	34,838,551	41,254,055	40,485,636	22,184,281	28,252,207	77,688,419	90,136,653
Konaklama Geliri	19,734,499	23,609,571	30,045,213	25,073,149	14,091,924	17,068,219	60,717,198	65,363,484
Pansiyon Geliri	10,296,519	11,228,980	11,208,843	15,412,487	8,092,357	11,183,988	16,971,221	24,773,169
Ekstra Yiyecek-İçecek Gelirleri	31,121	48,329	48,310	132,804	59,398	100,409	225,079	205,831
Kira Gelirleri	183,377	770,521	1,135,075	1,236,091	767,774	857,899	1,426,749	1,916,537
Diğer Gelirler	268,131	238,418	181,020	106,060	33,256	97,567	331,705	639,042
<b>Toplam Gelir</b>	<b>30,513,647</b>	<b>35,895,819</b>	<b>42,618,460</b>	<b>41,960,590</b>	<b>23,044,710</b>	<b>29,308,081</b>	<b>79,671,952</b>	<b>92,898,063</b>
İade- İndirimler	4,620,013	1,938,464	6,962,169	3,407,435	5,201,432	2,561,074	14,074,695	10,483,662
<b>İndirimler Sonrası Toplam Gelir</b>	<b>25,893,634</b>	<b>33,957,355</b>	<b>35,656,291</b>	<b>38,553,156</b>	<b>17,843,278</b>	<b>26,747,007</b>	<b>65,597,256</b>	<b>82,414,401</b>
<b>Gider Kalemleri (TL)</b>								
Oda İşletme Giderleri	3,180,916	3,127,969	3,854,771	3,817,246	2,038,016	2,970,759	7,722,955	7,045,782
Personel ve İdari Giderler	7,429,494	9,893,785	11,468,237	10,848,997	7,620,870	9,058,542	14,107,543	15,035,603
Yönetim Giderleri*	1,455,589	2,018,282	1,816,455	2,133,360	1,653,073	2,879,756	7,411,479	10,823,224
Yiyecek - İçecek Giderleri	5,109,194	5,922,026	6,202,208	7,503,828	3,847,230	4,699,042	10,902,695	14,289,604
Yiyecek Giderleri	3,264,704	3,883,722	4,201,346	4,811,848	2,374,490	3,086,194	7,423,224	9,592,274
İçecek Giderleri	1,844,490	2,038,303	2,000,861	2,691,981	1,472,739	1,612,848	3,479,471	4,697,330
Enerji, Yakıt ve Su Giderleri	1,354,519	1,511,926	1,404,109	1,891,644	1,342,432	1,426,055	2,415,396	3,611,924
Satış/Pazarlama Giderleri	275,215	1,879,491	290,138	1,394,716	2,193,922	2,428,367	3,132,857	4,329,624
Bakım/Onarım Giderleri	391,591	531,773	816,446	609,352	236,408	546,871	736,871	563,558
Sigorta Giderleri	50,196	54,343	38,084	39,834	29,594	20,665	34,673	33,444
Emlak Vergileri	-	-	-	-	-	-	-	**
Ecrimisil Kira Giderleri	-	-	94,632	157,092	70,546	129,874	103,899	60,737
<b>Gider Toplamı</b>	<b>19,246,714</b>	<b>24,939,594</b>	<b>25,985,080</b>	<b>28,396,069</b>	<b>19,032,091</b>	<b>24,159,931</b>	<b>46,568,369</b>	<b>55,793,500</b>
<b>Gelir-Gider Farkı</b>	<b>6,646,919</b>	<b>9,017,761</b>	<b>9,671,211</b>	<b>10,157,087</b>	<b>-1,188,813</b>	<b>2,587,075</b>	<b>19,028,888</b>	<b>26,620,900</b>
<b>İşletici (Martı Otelcilik) Açısından</b>								
Hasılat Kira Gideri	6,196,510	12,568,086	5,503,906	10,253,234	6,450,133	5,342,128	14,781,369	20,905,669
Hasılat Payı (Üst Hakkı)	241,847	259,160	329,451	299,250	190,566	241,227	655,264	755,099

\* Yönetim giderlerinde, 2018 ve 2019 yıllarında oluşan farkın, gecikme cezalarından kaynaklandığı bilgisi edinilmiştir.

\*\* Emlak vergisi bedelinin 2019 yılı için 256,000 TL olduğu tarafımıza ayrıca bildirilmiştir.



**Tablo 20: Martı GYO'dan Temin Edilen Finansal Verilerin ABD\$ Cinsinden Analizi**

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ortalama Kur (USD/TRY)	1.80	1.91	2.19	2.73	3.02	3.65	4.82	5.68
<b>GELİRLER</b>	(ABD\$)							
<b>Oda Geliri</b>								
Operasyon gün sayısı	214	214	214	214	214	214	244	244
Oda Sayısı	551	551	551	551	551	551	551	551
Yıllık Satılabilir Oda Sayısı	117,914	117,914	117,914	117,914	117,914	117,914	134,444	134,444
Ortalama Doluluk	%66.0	%69.0	%64.0	%78.0	%48.0	%51.0	%66.7	%78.3
Yıllık Satılan Oda Sayısı	77,823	81,361	75,465	91,973	56,599	60,136	89,695	105,294
Oda Fiyatı Artış Oranı		%21	%5	-%39	-%31	%12	%63	-%16
Ortalama Oda Fiyatı (ABD\$/gece/oda)	119	144	151	92	63	71	115	97
<b>Toplam Oda Geliri (Konaklama Geliri)</b>	<b>9,271,082</b>	<b>11,701,245</b>	<b>11,391,898</b>	<b>8,426,285</b>	<b>3,568,100</b>	<b>4,252,241</b>	<b>10,314,227</b>	<b>10,167,230</b>
<b>Departmantal Gelirler</b>								
Yiyecek&İçecek Geliri (Pansiyon Geliri)	4,837,208	5,565,245	4,249,928	5,179,645	2,048,999	2,786,290	2,882,956	3,853,444
Yiyecek&İçecek Geliri (Ekstra)	17,278	25,364	22,036	48,733	19,646	27,509	46,694	36,231
Kira Geliri	101,812	404,381	517,750	453,586	253,942	235,036	295,991	337,353
Diğer Gelirler	148,867	125,126	82,570	38,919	10,999	26,730	68,815	112,485
<b>Toplam Departmantal Gelirler</b>	<b>5,105,165</b>	<b>6,120,116</b>	<b>4,872,284</b>	<b>5,720,883</b>	<b>2,333,587</b>	<b>3,075,565</b>	<b>3,294,456</b>	<b>4,339,512</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>14,376,247</b>	<b>17,821,361</b>	<b>16,264,182</b>	<b>14,147,168</b>	<b>5,901,687</b>	<b>7,327,806</b>	<b>13,608,683</b>	<b>14,506,743</b>
<b>GİDERLER</b>								
<b>Departmantal Giderler</b>								
Konaklama Giderleri	1,766,057	1,641,608	1,758,307	1,400,747	674,076	813,891	1,602,190	1,240,212
Yiyecek&İçecek Gideri	2,836,645	3,107,973	2,829,061	2,753,547	1,272,476	1,287,384	2,261,853	2,515,284
<b>Toplam Departmantal Giderler</b>	<b>4,602,701</b>	<b>4,749,581</b>	<b>4,587,368</b>	<b>4,154,294</b>	<b>1,946,552</b>	<b>2,101,275</b>	<b>3,864,042</b>	<b>3,755,496</b>
<b>İşletme Giderleri</b>								
Personel ve İdari Giderler	4,124,884	5,192,416	5,231,096	3,981,064	2,520,613	2,481,745	2,926,724	2,646,596
Yönetim Giderleri	808,149	1,059,226	828,554	782,841	546,756	788,959	1,537,572	1,905,125
Pazarlama Giderleri	152,800	986,387	132,343	511,794	725,642	665,293	649,937	762,109
Enerji Giderleri	752,035	793,483	640,467	694,143	444,011	390,692	501,094	635,778
Bakım & Onarım Giderleri	217,413	279,083	372,412	223,603	78,192	149,825	152,870	99,199
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>6,055,281</b>	<b>8,310,595</b>	<b>7,204,872</b>	<b>6,193,446</b>	<b>4,315,214</b>	<b>4,476,514</b>	<b>5,768,196</b>	<b>6,048,806</b>
<b>SABİT GİDERLER ÖNCESİ GELİR</b>	<b>3,718,265</b>	<b>4,761,185</b>	<b>4,471,942</b>	<b>3,799,429</b>	<b>-360,080</b>	<b>750,017</b>	<b>3,976,445</b>	<b>4,702,441</b>
<b>Sabit Giderler</b>								
Emlak Vergisi	-	-	-	-	-	-	-	45,062
Bina Sigortası	27,869	28,520	17,372	14,617	9,788	5,662	7,193	5,887
Ecrimisil	-	-	43,165	57,645	23,333	35,581	21,555	10,691
Üst Hakkı Bedeli (hasılat payı)	134,274	136,011	150,275	109,810	63,030	66,088	135,940	132,914
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>162,143</b>	<b>164,531</b>	<b>210,812</b>	<b>182,073</b>	<b>96,151</b>	<b>107,331</b>	<b>164,688</b>	<b>194,554</b>
<b>NET İŞLETME GELİRİ</b>	<b>3,556,121</b>	<b>4,596,653</b>	<b>4,261,130</b>	<b>3,617,356</b>	<b>-456,231</b>	<b>642,686</b>	<b>3,811,757</b>	<b>4,507,887</b>

Yukarıdaki kabuller, bilgiler ve analizler kapsamında gerçekleştirilen; jenerik işletici sözleşmeli nakit akış projeksiyonu ve Martı GYO açısından hasılat paylı kira geliri bazlı nakit akış projeksiyonu aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

**Tablo 21: Nakit Akışı Projeksiyonu - Jenerik İşletici Sözleşmeli Senaryo (1/3)**

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
(ABD\$)						
<b>GELİRLER</b>						
<b>Oda Geliri</b>						
Operasyon gün sayısı	138	244	244	244	244	244
Oda Sayısı	551	551	551	551	551	551
Yıllık Satılabilir Oda Sayısı	76,038	134,444	134,444	134,444	134,444	134,444
Ortalama Doluluk	%36.8	%67.0	%75.0	%78.0	%78.0	%78.0
Yıllık Satılan Oda Sayısı	27,982	90,077	100,833	104,866	104,866	104,866
Oda Fiyatı Artış Oranı		%25.0	%8.0	%3.5	%2.0	%2.0
Ortalama Oda Fiyatı (ABD\$/gün/oda)	79	99	106	110	112	115
<b>Toplam Oda Geliri (Konaklama Geliri)</b>	<b>2,206,035</b>	<b>8,876,876</b>	<b>10,731,745</b>	<b>11,551,650</b>	<b>11,782,683</b>	<b>12,018,337</b>
<b>Departmantal Gelirler</b>						
Yiyecek&İçecek Geliri (Pansiyon Geliri)	1,127,765	3,933,466	4,545,210	4,813,188	4,909,451	5,007,640
Yiyecek&İçecek Geliri (Ekstra)	8,131	30,564	33,142	33,777	34,452	35,141
Kira Geliri	173,230	365,440	378,767	388,433	396,201	404,125
Diğer Gelirler	20,151	82,390	93,114	101,330	103,357	105,424
<b>Toplam Departmantal Gelirler</b>	<b>1,329,277</b>	<b>4,411,860</b>	<b>5,050,233</b>	<b>5,336,727</b>	<b>5,443,462</b>	<b>5,552,331</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>3,535,312</b>	<b>13,288,736</b>	<b>15,781,978</b>	<b>16,888,378</b>	<b>17,226,145</b>	<b>17,570,668</b>
<b>GİDERLER</b>						
<b>Departmantal Giderler</b>						
Konaklama Giderleri	507,388	1,686,606	1,738,543	1,790,506	1,826,316	1,862,842
Yiyecek&İçecek Gideri	817,845	2,755,001	3,021,712	3,150,527	3,213,537	3,277,808
<b>Toplam Departmantal Giderler</b>	<b>1,325,233</b>	<b>4,441,607</b>	<b>4,760,255</b>	<b>4,941,033</b>	<b>5,039,853</b>	<b>5,140,650</b>
<b>İşletme Giderleri</b>						
Personel ve İdari Giderler	1,148,977	2,989,966	3,077,486	3,208,792	3,272,968	3,338,427
Yönetim Giderleri	459,591	970,078	994,265	1,013,303	1,033,569	1,054,240
Pazarlama Giderleri	349,996	810,613	820,663	844,419	861,307	878,533
Enerji Giderleri	258,078	704,303	741,753	759,977	775,177	790,680
Bakım & Onarım Giderleri	155,554	318,930	331,422	337,768	344,523	351,413
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>2,372,195</b>	<b>5,793,889</b>	<b>5,965,588</b>	<b>6,164,258</b>	<b>6,287,543</b>	<b>6,413,294</b>
<b>SABİT GİDERLER ÖNCESİ GELİR</b>	<b>-162,115</b>	<b>3,053,240</b>	<b>5,056,135</b>	<b>5,783,087</b>	<b>5,898,749</b>	<b>6,016,724</b>
<b>Sabit Giderler</b>						
Emlak Vergisi	45,963	46,882	47,820	48,776	49,752	50,747
Bina Sigortası	18,091	18,453	18,822	19,198	19,582	19,974
İşletici Payı	159,089	597,993	710,189	759,977	775,177	790,680
Yenileme Fonu	70,706	265,775	315,640	337,768	344,523	351,413
Ecrimisil	10,905	11,123	11,346	11,572	11,804	12,040
Üst Hakkı Bedeli (sabit)	136,174	138,897	141,675	144,509	147,399	150,347
Üst Hakkı Bedeli (ciro)	35,353	132,887	157,820	168,884	172,261	175,707
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>476,281</b>	<b>1,212,010</b>	<b>1,403,310</b>	<b>1,490,684</b>	<b>1,520,497</b>	<b>1,550,907</b>
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>-638,396</b>	<b>1,841,230</b>	<b>3,652,825</b>	<b>4,292,404</b>	<b>4,378,252</b>	<b>4,465,817</b>

**Tablo 22: Nakit Akışı Projeksiyonu - Jenerik İşletici Sözleşmeli Senaryo (2/3)**

(ABD\$)

	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>GELİRLER</b>						
<b>Oda Geliri</b>						
Operasyon gün sayısı	244	244	244	244	244	244
Oda Sayısı	551	551	551	551	551	551
Yıllık Satılabilir Oda Sayısı	134,444	134,444	134,444	134,444	134,444	134,444
Ortalama Doluluk	%78.0	%78.0	%78.0	%78.0	%78.0	%78.0
Yıllık Satılan Oda Sayısı	104,866	104,866	104,866	104,866	104,866	104,866
Oda Fiyatı Artış Oranı	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0
Ortalama Oda Fiyatı (ABD\$/gün/oda)	117	119	122	124	127	129
<b>Toplam Oda Geliri (Konaklama Geliri)</b>	<b>12,258,704</b>	<b>12,503,878</b>	<b>12,753,956</b>	<b>13,009,035</b>	<b>13,269,215</b>	<b>13,534,600</b>
<b>Departmantal Gelirler</b>						
Yiyecek&İçecek Geliri (Pansiyon Geliri)	5,107,793	5,209,949	5,314,148	5,420,431	5,528,840	5,639,417
Yiyecek&İçecek Geliri (Ekstra)	35,844	36,561	37,292	38,038	38,799	39,575
Kira Geliri	412,208	420,452	428,861	437,438	446,187	455,111
Diğer Gelirler	107,532	109,683	111,877	114,114	116,397	118,725
<b>Toplam Departmantal Gelirler</b>	<b>5,663,378</b>	<b>5,776,645</b>	<b>5,892,178</b>	<b>6,010,022</b>	<b>6,130,222</b>	<b>6,252,827</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>17,922,082</b>	<b>18,280,523</b>	<b>18,646,134</b>	<b>19,019,056</b>	<b>19,399,438</b>	<b>19,787,426</b>
<b>GİDERLER</b>						
<b>Departmantal Giderler</b>						
Konaklama Giderleri	1,900,099	1,938,101	1,976,863	2,016,400	2,056,728	2,097,863
Yiyecek&İçecek Gideri	3,343,364	3,410,232	3,478,436	3,548,005	3,618,965	3,691,344
<b>Toplam Departmantal Giderler</b>	<b>5,243,463</b>	<b>5,348,333</b>	<b>5,455,299</b>	<b>5,564,405</b>	<b>5,675,693</b>	<b>5,789,207</b>
<b>İşletme Giderleri</b>						
Personel ve İdari Giderler	3,405,196	3,473,299	3,542,765	3,613,621	3,685,893	3,759,611
Yönetim Giderleri	1,075,325	1,096,831	1,118,768	1,141,143	1,163,966	1,187,246
Pazarlama Giderleri	896,104	914,026	932,307	950,953	969,972	989,371
Enerji Giderleri	806,494	822,624	839,076	855,858	872,975	890,434
Bakım & Onarım Giderleri	358,442	365,610	372,923	380,381	387,989	395,749
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>6,541,560</b>	<b>6,672,391</b>	<b>6,805,839</b>	<b>6,941,956</b>	<b>7,080,795</b>	<b>7,222,411</b>
<b>SABİT GİDERLER ÖNCESİ GELİR</b>	<b>6,137,058</b>	<b>6,259,800</b>	<b>6,384,996</b>	<b>6,512,696</b>	<b>6,642,949</b>	<b>6,775,808</b>
<b>Sabit Giderler</b>						
Emlak Vergisi	51,762	52,797	53,853	54,930	56,028	57,149
Bina Sigortası	20,373	20,781	21,196	21,620	22,052	22,494
İşletici Payı	806,494	822,624	839,076	855,858	872,975	890,434
Yenileme Fonu	358,442	365,610	372,923	380,381	387,989	395,749
Ecrimisil	12,281	12,526	12,777	13,032	13,293	13,559
Üst Hakkı Bedeli (sabit)	153,354	156,421	159,549	162,740	165,995	169,315
Üst Hakkı Bedeli (ciro)	179,221	182,805	186,461	190,191	193,994	197,874
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>1,581,925</b>	<b>1,613,564</b>	<b>1,645,835</b>	<b>1,678,752</b>	<b>1,712,327</b>	<b>1,746,574</b>
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>4,555,133</b>	<b>4,646,236</b>	<b>4,739,160</b>	<b>4,833,944</b>	<b>4,930,622</b>	<b>5,029,235</b>



**Tablo 23: Nakit Akışı Projeksiyonu - Jenerik İşletici Sözleşmeli Senaryo (3/3)**

	2032	2033	2034	2035	2036	2037
(ABD\$)						
<b>GELİRLER</b>						
<b>Oda Geliri</b>						
Operasyon gün sayısı	244	244	244	244	244	244
Oda Sayısı	551	551	551	551	551	551
Yıllık Satılabilir Oda Sayısı	134,444	134,444	134,444	134,444	134,444	134,444
Ortalama Doluluk	%78.0	%78.0	%78.0	%78.0	%78.0	%78.0
Yıllık Satılan Oda Sayısı	104,866	104,866	104,866	104,866	104,866	104,866
Oda Fiyatı Artış Oranı	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0	%2.0
Ortalama Oda Fiyatı (ABD\$/gün/oda)	132	134	137	140	142	145
<b>Toplam Oda Geliri (Konaklama Geliri)</b>	<b>13,805,292</b>	<b>14,081,397</b>	<b>14,363,025</b>	<b>14,650,286</b>	<b>14,943,292</b>	<b>15,242,157</b>
<b>Departmantal Gelirler</b>						
Yiyecek&İçecek Geliri (Pansiyon Geliri)	5,752,205	5,867,249	5,984,594	6,104,286	6,226,372	6,350,899
Yiyecek&İçecek Geliri (Ekstra)	40,366	41,174	41,997	42,837	43,694	44,568
Kira Geliri	464,213	473,497	482,967	492,627	502,479	512,529
Diğer Gelirler	121,099	123,521	125,991	128,511	131,082	133,703
<b>Toplam Departmantal Gelirler</b>	<b>6,377,883</b>	<b>6,505,441</b>	<b>6,635,550</b>	<b>6,768,261</b>	<b>6,903,626</b>	<b>7,041,698</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>20,183,175</b>	<b>20,586,838</b>	<b>20,998,575</b>	<b>21,418,547</b>	<b>21,846,918</b>	<b>22,283,856</b>
<b>GİDERLER</b>						
<b>Departmantal Giderler</b>						
Konaklama Giderleri	2,139,820	2,182,617	2,226,269	2,270,794	2,316,210	2,362,534
Yiyecek&İçecek Gideri	3,765,171	3,840,475	3,917,284	3,995,630	4,075,542	4,157,053
<b>Toplam Departmantal Giderler</b>	<b>5,904,991</b>	<b>6,023,091</b>	<b>6,143,553</b>	<b>6,266,424</b>	<b>6,391,753</b>	<b>6,519,588</b>
<b>İşletme Giderleri</b>						
Personel ve İdari Giderler	3,834,803	3,911,499	3,989,729	4,069,524	4,150,914	4,233,933
Yönetim Giderleri	1,210,990	1,235,210	1,259,915	1,285,113	1,310,815	1,337,031
Pazarlama Giderleri	1,009,159	1,029,342	1,049,929	1,070,927	1,092,346	1,114,193
Enerji Giderleri	908,243	926,408	944,936	963,835	983,111	1,002,774
Bakım & Onarım Giderleri	403,663	411,737	419,972	428,371	436,938	445,677
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>7,366,859</b>	<b>7,514,196</b>	<b>7,664,480</b>	<b>7,817,770</b>	<b>7,974,125</b>	<b>8,133,607</b>
<b>SABİT GİDERLER ÖNCESİ GELİR</b>	<b>6,911,325</b>	<b>7,049,551</b>	<b>7,190,542</b>	<b>7,334,353</b>	<b>7,481,040</b>	<b>7,630,661</b>
<b>Sabit Giderler</b>						
Emlak Vergisi	58,292	59,458	60,647	61,860	63,097	64,359
Bina Sigortası	22,943	23,402	23,870	24,348	24,835	25,331
İşletici Payı	908,243	926,408	944,936	963,835	983,111	1,002,774
Yenileme Fonu	403,663	411,737	419,972	428,371	436,938	445,677
Ecrimisil	13,830	14,107	14,389	14,677	14,970	15,270
Üst Hakkı Bedeli (sabit)	172,701	176,155	179,679	183,272	186,938	190,676
Üst Hakkı Bedeli (ciro)	201,832	205,868	209,986	214,185	218,469	222,839
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>1,781,505</b>	<b>1,817,135</b>	<b>1,853,478</b>	<b>1,890,547</b>	<b>1,928,358</b>	<b>1,966,925</b>
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>5,129,820</b>	<b>5,232,416</b>	<b>5,337,064</b>	<b>5,443,806</b>	<b>5,552,682</b>	<b>5,663,735</b>
<b>Net Bugünkü Değer, ABD\$</b>	<b>36,667,003</b>					
<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>	<b>240,887,540</b>					

**Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ile, tahsise konu gayrimenkulün mevcut (geliştirilmiş) durumdaki üst hakkı değeri 240,887,540.- TL olarak tespit edilmiştir. Bu değer, mevcut kira kontratının geçerli olmadığı ve konu tesisin jenerik bir işletici sözleşmesi ile faaliyet gösterdiği durumda geçerli olacak değerdir.**



**Tablo 24: Nakit Akışı Projeksiyonu – Martı GYO Hasılat Payı Kira Geliri (1/3)**

	(ABD\$)					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
<b>Toplam Gelirler (Tablo 20)</b>	<b>3,535,312</b>	<b>13,288,736</b>	<b>15,781,978</b>	<b>16,888,378</b>	<b>17,226,145</b>	<b>17,570,668</b>
Martı GYO - Hasılat Payı	%13.5	%13.5	%13.5	%13.5	%13.5	%13.5
<b>Martı GYO – Kira Geliri</b>	<b>477,267</b>	<b>1,793,979</b>	<b>2,130,567</b>	<b>2,279,931</b>	<b>2,325,530</b>	<b>2,372,040</b>
<b>Sabit Giderler</b>						
Emlak Vergisi	45,963	46,882	47,820	48,776	49,752	50,747
Bina Sigortası	18,091	18,453	18,822	19,198	19,582	19,974
Yenileme Fonu	106,059	398,662	473,459	506,651	516,784	527,120
Ecrimisil	10,905	11,123	11,346	11,572	11,804	12,040
Üst Hakkı Bedeli (sabit)	136,174	138,897	141,675	144,509	147,399	150,347
Üst Hakkı Bedeli (ciro)	35,353	132,887	157,820	168,884	172,261	175,707
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>352,545</b>	<b>746,904</b>	<b>850,941</b>	<b>899,590</b>	<b>917,582</b>	<b>935,934</b>
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>124,722</b>	<b>1,047,075</b>	<b>1,279,626</b>	<b>1,380,341</b>	<b>1,407,947</b>	<b>1,436,106</b>

	(ABD\$)					
	2026	2027	2028	2029	2030	2031
<b>Toplam Gelirler (Tablo 21)</b>	<b>17,922,082</b>	<b>18,280,523</b>	<b>18,646,134</b>	<b>19,019,056</b>	<b>19,399,438</b>	
Martı GYO - Hasılat Payı	%13.5	%13.5	%13.5	%13.5	%13.5	
<b>Martı GYO – Kira Geliri</b>	<b>2,419,481</b>	<b>2,467,871</b>	<b>2,517,228</b>	<b>2,567,573</b>	<b>2,618,924</b>	
<b>Sabit Giderler</b>						
Emlak Vergisi	51,762	52,797	53,853	54,930	56,028	
Bina Sigortası	20,373	20,781	21,196	21,620	22,052	
Yenileme Fonu	537,662	548,416	559,384	570,572	581,983	
Ecrimisil	12,281	12,526	12,777	13,032	13,293	
Üst Hakkı Bedeli (sabit)	153,354	156,421	159,549	162,740	165,995	
Üst Hakkı Bedeli (ciro)	179,221	182,805	186,461	190,191	193,994	
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>954,653</b>	<b>973,746</b>	<b>993,221</b>	<b>1,013,085</b>	<b>1,033,347</b>	<b>(Tablo 21)</b>
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>1,464,828</b>	<b>1,494,125</b>	<b>1,524,007</b>	<b>1,554,488</b>	<b>1,585,577</b>	<b>5,029,235</b>

	(ABD\$)					
	2032	2033	2034	2035	2036	2037
<b>Net Nakit Akışı (Tablo 22)</b>	<b>5,129,820</b>	<b>5,232,416</b>	<b>5,337,064</b>	<b>5,443,806</b>	<b>5,552,682</b>	<b>5,663,735</b>

Net Bugünkü Değer, ABD\$	21,822,022
Net Bugünkü Değer, TL	143,361,953

*Gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ile, tahsise konu gayrimenkulün mevcut hasılat paylı kira sözleşmesinin koşullarına göre Martı GYO için kira geliri bazlı değeri 143,361,953.- TL olarak tespit edilmiştir.*



#### 5.4. DEĞERLERİN UYUMLAŞTIRILMASI

Bu çalışmada; emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir kapitalizasyonu yaklaşımından faydalanılmış olup, bu yaklaşımlar sonucunda ulaşılan değerler ve değerlerin uyumlaştırılması ile takdir edilen nihai değer aşağıdaki gibidir:

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

- § 24.06.2037 tarihine kadar tanımlanan üst hakkının geçerliliği ile ilgili herhangi bir engel oluşmayacağı kabul edilmiştir.
- § Üst hakkının, mevcut kira kontratı devam etmeyecek şekilde el değiştirmesi durumundaki değeri ifade etmektedir.

Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı	240,888,000.- TL
Maliyet Yaklaşımı	222,731,000.- TL
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	215,802,000.- TL

Pazar kabullerine göre, ticari işletmeye konu gayrimenkuller için ticari faaliyet performansı değer ile doğrudan ilişkilendirilmektedir. Bu nedenle; nihai değer için kanaat oluşturulurken, gelir kapitalizasyonu yaklaşımına %60 mertebesinde ağırlık verilmiştir. Maliyet yaklaşımı ile ulaşılan değerlerin yerine koyma maliyeti ağırlıklı olması ve peştemaliye farkını tam olarak yansıtmaması göz önünde bulundurularak, bu yaklaşımın ağırlığı %25 seviyesinde tutulmuştur. Tahsise konu gayrimenkullerin el değiştirme işlemlerinde oturmuş bir piyasa davranışı olmaması ve tüzel kişilik devri gibi gayrimenkul dışındaki transferlerin de pazarlığa konu olabilmesi nedeniyle de, emsal karşılaştırma yaklaşımının ağırlığı %15 alınmıştır.

<b>Nihai Değer (KDV hariç)</b>	<b>232,600,000.- TL</b>
<b>Nihai Değer (KDV dahil)</b>	<b>274,470,000.- TL</b>
<b>Pazarda Kalma Süresi</b>	<b>22-24 ay</b>

İşverenin talebi üzerine, üst hakkı süresinin 49 yıla uzatılması opsiyonu için bilgi amaçlı değer takdiri yapılmıştır. Konu gayrimenkulün 49 yıl için bilgi amaçlı üst hakkı değeri, mevcut kira kontratı devam etmeyecek şekilde el değiştirmesi durumunda KDV hariç 311,860,000.- TL olarak hesaplanmıştır.

##### **Kira Geliri Bazlı Değer (31.03.2020 itibarıyla)**

- § Mevcut hasılat paylı kira sözleşmesinin koşullarına göre, Martı GYO için söz konusu olan kira geliri bazlı değeri ifade etmektedir. Sadece gelir kapitalizasyonu yaklaşımı dikkate alınmıştır.

<b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV hariç)</b>	<b>143,360,000.- TL</b>
<b>Kira Geliri Bazlı Değer (KDV dahil)</b>	<b>169,160,000.- TL</b>



## 6. DEĞERLEME SONUÇLARINA GÖRE NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Temin edebildiğimiz data, analizlerimiz ve gayrimenkul pazarındaki tecrübemize istinaden, kanaatimiz; 31.03.2020 tarihi itibarıyla, 24.06.2037 tarihine kadar tanımlanan üst hakkının geçerliliği ile ilgili herhangi bir engel oluşmayacağı kabulü ile, tahsise konu gayrimenkulün:

- Üst hakkının, mevcut kira kontratı devam etmeyecek şekilde el değiştirmesi durumundaki pazar değerinin;

<b>KDV Hariç</b> <b>232,600,000.- TL</b> (İKİYÜZOTUZİKİMİLYONALTİYÜZBİN TÜRK LİRASI)	<b>KDV Dahil</b> <b>274,470,000.- TL</b> (İKİYÜZETMİŞDÖRTMİLYONDÖRTYÜZETMİŞBİN TÜRK LİRASI)
--	---

(Konu gayrimenkulün pazarda kalma süresinin 22-24 ay olacağı kanaatindeyiz.)

- Mevcut hasılat paylı kira sözleşmesinin koşullarına göre, Martı GYO için kira geliri bazlı değerinin:

<b>KDV Hariç</b> <b>143,360,000.- TL</b> (YÜZKIRKÜÇMİLYONÜÇYÜZALTMİŞBİN TÜRK LİRASI)	<b>KDV Dahil</b> <b>169,160,000.- TL</b> (YÜZALTMİŞDOKUZMİLYONYÜZALTMİŞBİN TÜRK LİRASI)
--	---

olduğu yönündedir.

**Sorumlu Değerleme Uzmanı Sonuç Cümlesi:** Doğası, plajları ve tesisleriyle popüleritesi çok yüksek olan Tekirova'da konumlu tesise ait geçmiş dönem performansı analiz edilmiş ve operasyonun başarılı olduğu anlaşılmıştır. Ancak, Covid-19 salgını dolayısıyla 2020 ve 2021 sezonlarında operasyonun olumsuz etkileneceği öngörülmüştür. Bu konudaki belirsizliklere rağmen, sektörün beklentileri ve Martı Myra Otel yönetiminin hazırlıkları göz önüne alınmıştır.

Tesisin jenerik bir işletme anlaşması ile faaliyet gösterilmesi kabulü ile hazırlamış olduğumuz nakit akışı projeksiyonun yanı sıra; Martı GYO A.Ş. ile Martı Otel İşletmeleri A.Ş. arasında akdedilmiş olan hasılat paylı kira sözleşmesinin koşullarına bağlı olarak, GYO adına akitten doğacak kira geliri bazlı değer de ayrıca hesaplanmıştır.

Turizm faaliyetinin devamı için gerekli olan işletme belgesi müracaatının yapılması için verilen bir yıllık sürenin değerlendirileceği ve işletme belgesinin ihdas edileceği kabul edilmiştir.

Bu bağlamda; emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir kapitalizasyonu yaklaşımı sonuçlarını göz önüne alarak oluşturduğumuz değer takdirimizin, 22-24 ay pazarda kalma koşuluna bağlı olarak piyasa gerçekleriyle uyduğu ve üst hakkı nitelikli konu gayrimenkulün geliştirilmiş hali (arsa üst hakkı ve üzerinde yer alan binalar) ile 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 kalınması 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.