

DEĞERLEME RAPORU
İŞ GYO A.Ş.
Marmaris / MUĞLA
MALMARİNE 30 ADET İŞYERİ

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi – No	: 01 Kasım 2019 – 009
Ekspertiz Tarihi	: 13 Kasım 2019
Rapor Tarihi	: 19 Kasım 2019
Rapor No	: 2019/5929
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Kemeraltı Mahallesi, Atatürk Caddesi, Mallmarine Aışveriş Merkezi, No:28 Marmaris / MUĞLA
Tapu Bilgileri Özeti	: Muğla ili, Marmaris ilçesi, Kemeraltı Mahallesi, 2 pafta, 119 ada, 1.166,33 m ² yüzölçümlü 24 no'lu parselde kayıtlı, 30 adet bağımsız bölümün tamamı
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İmar Durumu	: Ticaret Alanı
Bağımsız Bölüm Brüt Alanı	: 3.477 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümlerin ayrı ayrı ve toplam pazar değerlerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞER (KDV Hariç)		
Toplam Pazar Değeri	16.224.000,-TL	2.826.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401223)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	3
2. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	5
3. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	9
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ.....	15
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	20
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	29
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ	39
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	42

1. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

Bu rapor, İş GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda tapu bilgileri belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

2. BÖLÜM**2.1 Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu değerleme raporu, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 19.11.2019 tarihinde, 2019/5929 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

2.2 Raporu hazırlayanları ad ve soyadları, sorumlu değerleme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerleme raporunu 401223 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerleme uzmanı Mehmet AYIKDIR ile 401123 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerleme uzmanı Onur KAYMAKBAYRAKTAR hazırlamıştır.

2.3 Değerleme tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 13.11.2019 tarihinde çalışmalara başlamış ve 19.11.2019 tarihi itibarı ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

2.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 009 no'lu ve 01.11.2019 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

2.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2.6 Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlemesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

1.

Talep Tarihi : 25 Ocak 2019
Ekspertiz Tarihi : 28 Ocak 2019
Rapor Tarihi : 31 Ocak 2019
Rapor No : 2019/321
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123

Toplam aylık kira değeri	66.315,-TL
---------------------------------	-------------------

3. BÖLÜM**ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****3.1 Şirketi Tanıtıcı Bilgiler**

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
- TELEFON NO** : +90 (216) 455 36 69
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
- KURULUŞ TARİHİ** : 16 Mayıs 2011
- SERMAYESİ** : 270.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO** : 777424
- KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU** : 23 Mayıs 2011 / 7820
- Not-1** : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2** : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

3.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

- ŞİRKETİN ÜNVANI** : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
- TELEFON NO** : 0 (850) 724 23 50
- ÖDENMİŞ SERMAYESİ** : 958.750.000,- TL
- KURULUŞ TARİHİ** : 6 Ağustos 1999
- HALKA AÇIKLIK ORANI** : % 45,27
- FAALİYET KONUSU** : Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
- PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER** : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3.3 Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar ve işin kapsamı

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen ve şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerleme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA
İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkulün yeri, konumu, tanımı, tapu kayıtları, plan, proje, ruhsat, şema vb. dökümanlar hakkında bilgiler

4.1.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu

SAHİBİ : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İLİ : Muğla
İLÇESİ : Marmaris
MAHALLESİ : Kemeraltı
MEVKİİ : -
PAFTA NO : 2
ADA NO : 119
PARSEL NO : 24
NİTELİĞİ : 6 Katlı Betonarme Bina (*)
YÜZÖLÇÜMÜ : 1.166,33 m²
TAPU TARİHİ : 28.06.2001

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	ARSA PAYI	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	CİLT NO	SAYFA NO	YEVMIYE NO	TAŞINMAZ ID
1	21654/116633	Bodrum +Zemin +1	Banka	50	4948	2107	15184780
2	7500/116633	Bodrum	Sinema	50	4949	2107	15183540
3	833/116633	Bodrum	İş yeri	50	4950	2107	15184337
4	790/116633	Bodrum	Dükkan	50	4951	2107	15184338
5	434/116633	Bodrum	Dükkan	50	4952	2108	15183317
6	581/116633	Bodrum	Dükkan	51	4953	2108	15183953
7	804/116633	Bodrum	Dükkan	51	4954	2108	15184339
8	890/116633	Bodrum	Dükkan	51	4955	2108	15183541
9	9754/116633	Zemin	Dükkan	51	4956	2109	15184340
10	682/116633	Zemin	Dükkan	51	4957	2109	15183954
11	976/116633	Zemin	Dükkan	51	4958	2109	15183910
12	901/116633	Zemin	Dükkan	51	4959	2109	15184341
13	6513/116633	1	Dükkan	51	4960	2110	15184342
14	3948/116633	1	Dükkan	51	4961	2110	15183866
15	901/116633	1	Dükkan	51	4962	2110	15184343
16	1005/116633	1	Dükkan	51	4963	2110	15183542
17	4091/116633	2	Dükkan	51	4964	2111	15183318
18	2688/116633	2	Dükkan	51	4965	2111	15184549
19	2907/116633	2	Dükkan	51	4966	2111	15184781
20	2943/116633	2	Dükkan	51	4967	2111	15183543
21	3004/116633	2	Dükkan	51	4968	2112	15184871
22	3937/116633	2	Dükkan	51	4969	2112	15183955

23	915/116633	2	Dükkan	51	4970	2112	15184344
24	983/116633	2	Dükkan	51	4971	2112	15184667
25	5950/116633	3	Dükkan	51	4972	2112	15183125
26	3326/116633	3	Restorant	51	4973	2113	15184345
27	915/116633	3	Dükkan	51	4974	2113	15183867
28	994/116633	3	Dükkan	51	4975	2113	15184872
29	15665/116633	3+Çatı	Restorant	51	4976	2113	15183544
30	10149/116633	3+Çatı	Restorant	51	4977	2113	15184550

4.1.2 İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 04.11.2019 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların üzerinde müştereken aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü

- Yönetim Planı: 17.04.2001 tarihli.

4.1.3 İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

Marmaris Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın 03.06.2017 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Marmaris ve Çevresi Turizm Alanı Uygulama İmar Planı Revizyonu'nda paftasında "**Ticaret Alanı**" lejantında kaldığı ve yerinin doğruluğu tespit edilmiştir.

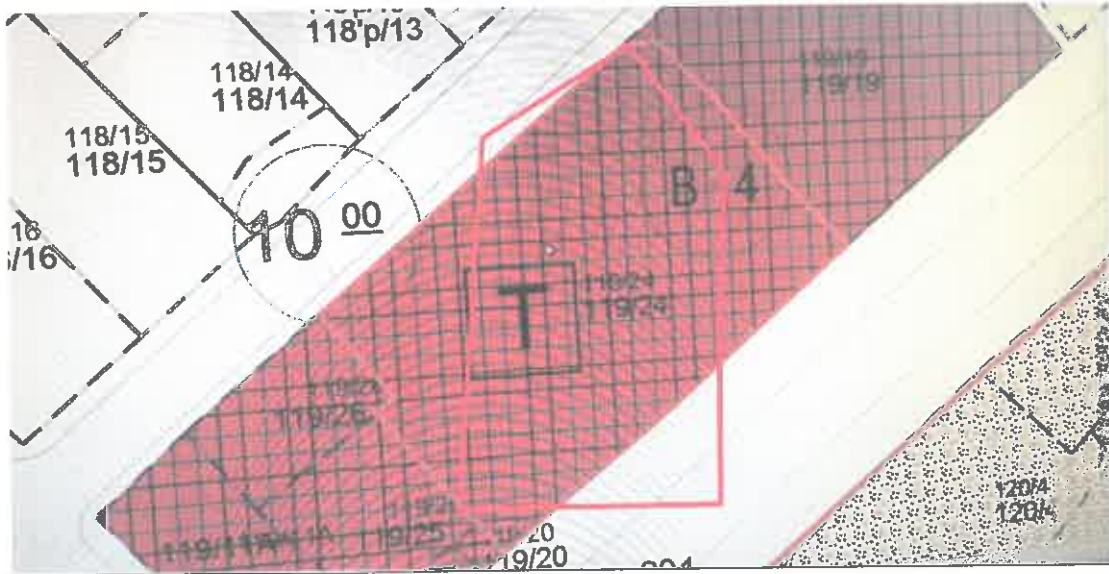
- Bitişik Nizam
- Hmax: 4 kat

ADA NO	PARSEL NO	PLAN FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI
119	24	Ticaret Alanı	Bitişik Nizam, Hmax:4 Kat

Plan notlarına göre 'Ticaret Alanı' yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.

- Bu bölgede; ticari amaçlı yapılar, bürolar, iş hanları, gazino, lokanta, çarşı, mağazalar, bankalar, oteller, sinema, tiyatro gibi kültürel-sosyal tesisler ve yönetimle ilgili tesisler ve benzeri yapılar yapılabilir.
- Minimum ifraz 400 m²'dir. Parselin minimum cephesi 12 m. olacaktır. 2 katlı yapılarda Yençok: 8 m., 3 katlı yapılarda Yençok: 11,50 m., 4 katlı yapılarda Yençok: 15 m.'dir. Asma kat yapılması halinde kat yüksekliklerine + 1.00 m. ilave edilir.
- Yol kenarlarında ticaret kullanışlı yapı alanlarında zemin üstü katlarda; ticaret, otel, motel veya pansiyon amaçlı yapılar yapılabilir.
- Yol boyu ticaret olarak belirlenen ve planda ön çekme mesafesi belirtilmeyen adalarda yapılar yoldan cephe alan parsel sınırından 5 m. çekilerek yapılacaktır.

- Planda (TICK) olarak düzenlenen konut altı ticaret alanlarının; giriş katlarında, (diskotek hariç) lokanta, kafe vb. eğlence yerleri dahil, ticari amaçlı kullanımlar yer alabilirler. Ancak lokanta, kafe vb. eğlence yerleri kapalı alanı 75 m²'den az olamaz. Bu tür kullanıma yönelik yapılaşan alanlar; kapalı alanlarının en fazla 1,5 katını açık alan olarak kullanabilir.
- Planda (T1) olarak gösterilen alanlarda, birleşme, tevhit yoluyla 2.000 m²'ye ulaştıklarında (ancak bölünmelerde kolaylık sağlayabilmesi amacıyla en fazla % 5 artış / azalış yapılabilir) (Otel) yapılaşma hakkı saklı kalmak kaydıyla, Yençok: 2 kat, 7 m. ve TAKS: 0,40 ve KAKS: 0,70 Bitişik nizam yapılaşma koşulları ile sadece "Turistik Amaçlı Ticari Tesisler" lokanta, kafe, bar (disko hariç) yapılabilir. Bu alanlar ifraz edilemez. Bu alanlarda planda belirtilen çekme mesafeleri geçerlidir. Belirtilmeyen yerlerde ön bahçe mesafesi 5 m. olarak uygulanacaktır. Bir parselde birden fazla yapı yapılamaz.
- Planın onama tarihinden önce planlama alanı içerisinde yürürlükteki mevzuata uygun olarak onaylanmış planlara göre ifrazı yapılmış olan parsellerde; bu planda belirtilen yapılaşma koşullarına uygun yapı yapılabilmesi halinde mevcut imar parseli korunacaktır.
- Bu planın onama tarihinden önce planlama alanı içerisinde yürürlükteki mevzuata uygun olarak yapı kullanım belgesinde ticari amaçlı kullanım (dükkan, vb.) düzenlenmiş yapıların ticari faaliyet hakları saklıdır (Binalar ekonomik ömürlerini tamamlayıncaya kadar).



Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Taban alanının imar parseli alanına oranıdır. Taban alanı kat sayısı, arazi eğimi nedeniyle tabii veya tesviye edilmiş zeminin üzerinde kalan tüm bodrum katlar ile zemin kat izdüşümü birlikte değerlendirilerek hesaplanır. Uygulama imar planında çekme mesafeleri verilip TAKS verilmemiş ise çekme mesafelerine, bina cephe hatlarına ve ilgili imar yönetmeliklerine göre uygulama yapılır.

Katlar alanı katsayısı (KAKS) (Emsal): Yapının inşa edilen tüm kat alanlarının toplamının imar parseli alanına oranını ifade eder.

22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27.11.2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m² si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumî yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;

- a) Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,
- b) Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ısıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,
- c) Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
- ç) Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m²'si, konut dışı yapılarda 300 m²'si,
- d) Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
- e) Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m²'si bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

Not: Rapora konu projedeki bağımsız bölümleri emsal dışı alanlar ruhsat tarihi itibarıyla geçerli olan imar plan - imar yönetmeliğine (imar mevzuatına) göre hesaplanmıştır.

4.1.4 Marmaris Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaz Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Marmaris Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde; rapor konusu taşınmazların konumlandığı binaya ait 20.02.1998 tarih ve 2549 no'lu Yeni Yapı Ruhsatı ile 10.03.2000 tarih 2549 no'lu Tadilat Ruhsatı, 23.02.2001 tarih 2549 no'lu Yapı Kullanma İzin belgesi bulunmaktadır.

4.2 Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

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

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

4.3 Gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik yapılmadığı belirlenmiştir.

4.3.2 Belediye İncelemesi

Marmaris Belediyesi İmar Birimi'nden 23 Ocak 2019 tarihinde, şifahen alınan bilgiye göre; değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı parsel 25.07.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Marmaris Revizyon Uygulama İmar Planı'nda "Ticaret Alanı" içerisinde kalmakta iken; 03.06.2017 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Marmaris ve Çevresi Turizm Alanı Uygulama İmar Planı Revizyonu'nda aynı lejant (Ticaret Alanı) içerisinde kalmıştır.

4.3.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazların hukuki durumuna olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazın bulunduğu parselin imar durumu "**Ticaret Alanı**"dır. Bölgede genel olarak aynı aks üzerinde Ticaret ve Konut Alanı lejantına sahip parseller üzerinde alt katları işyeri üst katları mesken olarak kullanılan yapılar bulunmaktadır. Bölgede ayrıca turizm imarına sahip üstlerinde turistik tesisler olan yapılarda yer almaktadır.

4.5 Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı binaya ait; yapı ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcut olup, yukarıda raporumuzun 4.1.4 bölümünde detayı paylaşılmıştır.

Marmaris Belediyesi Yapı Kontrol Birimi'nde taşınmazlara ait arşiv dosyasında yapılan incelemelere göre; herhangi bir yapı tatil zaptı, 3194 sayılı İmar Kanunu'nun ruhsata aykırı yapılaşma sebebiyle; 32.maddesi gereği yıkım ya da 42.maddesi gereği para cezası kararı içeren encümen kararına rastlanılmamıştır.

4.6 Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkuller yapı kullanma izin belgesini almış bağımsız bölüm niteliğindedirler. Gayrimenkuller için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

İlgili mevzuat uyarınca 119 ada 24 no'lu parsel üzerinde yer alan bağımsız bölümler için gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Raporumuzun 4.1.4 bölümünde yasal belgeler hakkında detaylı bilgiler anlatılmıştır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup yapı denetimle bir ilişkisi kalmamıştır.

4.9 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10 Varsa, gayrimenkulün enerjii verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait, enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

5.1 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler

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

Mallmarine AVM'ye ulaşım; Atatürk Caddesi aracılığı ile sağlanabilmektedir. AVM Atatürk Caddesi üzerinde, Marmaris Belediyesi ile Marmaris Orman Müdürlüğü arasında konumludur. AVM'nin konumlu olduğu Atatürk Caddesi'nde ilçenin ticari ve turizm bakımından en işlek birimleri yer almaktadır. AVM yakın çevresinde; Marmaris Polis Evi, Marmaris Anadolu Lisesi, 75.Yıl Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi, halk plajı, otel ve apart oteller, cadde boyu bodrum katları daha çok hizmet sektörü ağırlıklı ticaret alanları, üst katları pansiyon, konut ya da ofis amaçlı kullanılan 4-5 katlı betonarme yapılar yer almaktadır.

Taşınmazların; Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, yaya yoğunluğu, önemli turizm merkezinde yer almaları, müşteri celbi, reklam kabiliyeti ve tamamlanmış altyapısı değerlendirme üzerinde olumlu etken olarak ele alınmıştır.

Taşınmazlar; D-550 (Aydın-Muğla) Karayolu'na yaklaşık 29 km, D-400 (Muğla-Marmaris) Karayolu'na yaklaşık 900 metre mesafede yer almaktadır. Taşınmazlar; Marmaris Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

İNŞAAT TARZI	:	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	:	Bitişik
KAT ADEDİ	:	6 (Bodrum kat + zemin kat + 3 normal kat + çatı katı)
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)*	:	6.399 m ²
ELEKTRİK	:	Şebeke
JENERATÖR	:	Mevcut (2 Adet)
TRAFO	:	Mevcut
PARATONER	:	Mevcut
SU	:	Şebeke
SU DEPOSU	:	Mevcut (2 adet)
HİDROFOR	:	Mevcut
KANALİZASYON	:	Şebeke
KLİMA TESİSATI	:	Merkezi fan - coil sistemi mevcut
ISITMA SİSTEMİ	:	Klima sistemi
TELEFON SANTRAL	:	Mevcut
ASANSÖR	:	Mevcut (2 adet yolcu, 1 adet yük asansörü)
GÜVENLİK	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
SES YAYIN SİSTEMİ	:	Banka bölümünde kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut
YANGIN İHBAR TES.	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
YANGIN SÖN. TES.	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve sprinkler hatları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	:	Mevcut (betonarme)
DIŞ CEPHE	:	Prekast unsurlarla zenginleştirilmiş brüt beton
ÇATI	:	Çelik konstrüksiyon üzeri sandviç panel

(*) Toplam inşaat alanı ruhsat ve yapı kullanma izin belgesi üzerinden alınmıştır.

5.2.1 Mallmarine Avm Kullanım Fonksiyonu İle İlgili Açıklamalar

Taşınmazların mimari projesindeki katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	BRÜT İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM ŞEKLİ
Bodrum	1.168	Sığınak, asansör makine dairesi, teknik merkez, jeneratör odası, pano odası, personel soyunma odaları, wc, 1 no'lu bb banka, 2 no'lu bb sinema, 3 no'lu bb büfe, 4, 5, 6, 7 ve 8 no'lu bb dükkanlar.
Zemin	1.168	Tedaş O.G hücreleri, trafo, pano odası, soğuk depo, çöp odası, AVM ve Banka giriş, 1 no'lu bb banka, 9, 10, 11 ve 12 bb no'lu dükkanlar.
1. normal	1.168	Pano odası, kadın-erkek wc, 1 no'lu bb banka, 13, 14, 15 ve 16 bb no'lu dükkanlar.
2. normal	1.168	Pano odası, kadın-erkek-engelli wc, yönetim odası, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23 ve 24 bb no'lu dükkanlar.
3. normal	1.168	25, 27 ve 28 bb no'lu dükkanlar, 26, 29 ve 30 bb no'lu restoranlar.
Çatı kat	559	29 ve 30 no'lu restoranlara ait çatı ve teras alanı.
TOPLAM	6.399	

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	YAKLAŞIK BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	Bodrum+Zemin+1	Banka	630
2	Bodrum	Sinema	224
3	Bodrum	İş yeri	25
4	Bodrum	Dükkan	22
5	Bodrum	Dükkan	13
6	Bodrum	Dükkan	17
7	Bodrum	Dükkan	26
8	Bodrum	Dükkan	28
9	Zemin	Dükkan	250
10	Zemin	Dükkan	22
11	Zemin	Dükkan	30
12	Zemin	Dükkan	29
13	1	Dükkan	190
14	1	Dükkan	118
15	1	Dükkan	27
16	1	Dükkan	28

17	2	Dükkan	125
18	2	Dükkan	78
19	2	Dükkan	89
20	2	Dükkan	91
21	2	Dükkan	85
22	2	Dükkan	120
23	2	Dükkan	32
24	2	Dükkan	33
25	3	Dükkan	180
26	3	Restorant	235
27	3	Dükkan	32
28	3	Dükkan	33
29	3+Çatı	Restorant	403
30	3+Çatı	Restorant	248
TOPLAM			3.463

- o Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu bina; 119 ada 24 parsel 1.166,33 m² yüzölçümlü arsa üzerine, bitişik nizamli olarak 2001 yılında inşa edilmiştir.
- o Bina; bodrum, zemin, 3 normal kat ve çatı katlı olmak üzere toplam 6 katlıdır.
- o Binanın toplam inşaat alanı 6.399 m²'dir.
- o Binada; banka, sinema, büfe, 3 adet restoran ve 24 adet dükkan olmak üzere toplam 30 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- o Banka ve diğer bağımsız bölümlerin yer aldığı AVM girişi Atatürk Bulvarı üzerinden ve zemin kattan sağlanmaktadır.
- o Yerinde; 1 no'lu banka dışında kalan 29 bağımsız bölümün tamamı kiracı Mudo Concept Mağaza tarafından kullanılmaktadır.

5.2.2 Taşınmazların Genel Özellikleri

- o Değerleme konusu 1 no'lu bağımsız bölüm, kiracısı İş Bankası A.Ş tarafından Banka olarak kullanılmaktadır.
- o Değerleme konusu 2 no'lu sinema, 3 no'lu büfe, 24 adet dükkan ile 3 adet restoranın tamamı kiracısı Mudo concept tarafından mağaza olarak kullanılmaktadır.
- o Yerinde bodrum kattaki 2 no'lu sinema mağaza deposu olarak, bodrum, zemin ve 1.normal kattaki dükkanlar arasındaki duvarlar kaldırılarak mağaza bölümleri olarak kullanılmakta, 2.normal kattaki dükkanlar, 3.normal kat ve çatı kattaki dükkan ve restoranlar ise boş, atıl durumdadır.
- o Yerindeki tüm değişiklikler kiracısının kullanım şekline uygun olması maksadıyla gerçekleştirilmiş olup yeniden kiralama ya da satınalma durumunda basit tadilat ile projesine uygun biçimde bağımsız bölüm oluşturulup, ayrı ayrı kiraya verilebilir vaziyettedir.
- o Mudo City olarak kullanılan alanlarda; zeminler granit seramik kaplı, tavanlar taş yünü asma tavandır. T. İş Bankası Marmaris Şubesi olarak kullanılan bağımsız bölümde ise zeminler granit seramik kaplı olup tavanlar taş yünü asma tavandır.
- o Galeri boşluğunun etrafındaki korkuluklar krom malzemedir.

- o Cephelerde yer alan tüm pencereler alüminyumdan mamuldür.
- o Çatı katında bulunan teras bölümü panoramik deniz manzarasına sahiptir.
- o 2.normal kat, 3.normal kat ve çatı katın basit (boya, zemin malzeme değişikliği vs.) tadilata ihtiyacı bulunmaktadır.

5.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4 Varsa, mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeyle ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmazın bulunduğu yapı için herhangi bir ruhsata aykırı durum bulunmamaktadır.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmazlar için yapı izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

5.6 Gayrimenkulün değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla değerlendirme konusu 1 no'lu bağımsız bölüm, kiracısı İş Bankası A.Ş tarafından Banka olarak, 2 no'lu sinema, 3 no'lu büfe, 24 adet dükkan ile 3 adet restoranın tamamı kiracısı Mudo concept tarafından mağaza olarak kullanılmaktadır.

6. BÖLÜM

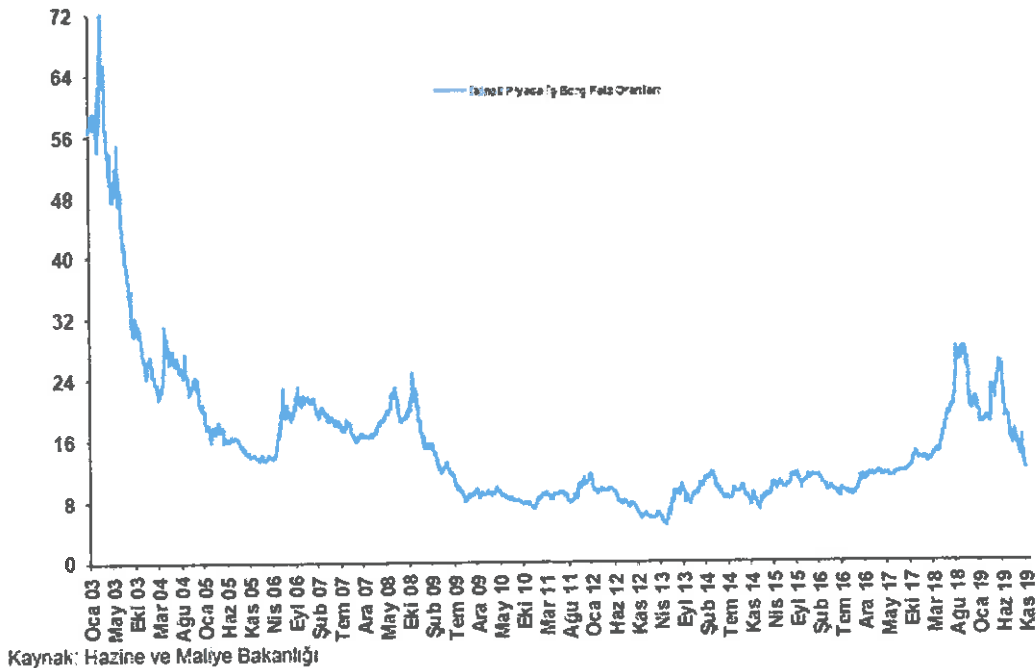
PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Koşullar Ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140’lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED’in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz’da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle % 8,75’e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5’ların üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce % 19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları % 14 bandına gerilemiştir.

Faiz Oranı (%)



6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,5 azalmıştır.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla'yı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 3,4 artmış, sanayi sektörü % 2,7 ve inşaat sektörü % 12,7 azalmıştır. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri % 0,3 azalmıştır.

Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2019 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,4 azalmıştır. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre % 1,2 artmıştır.

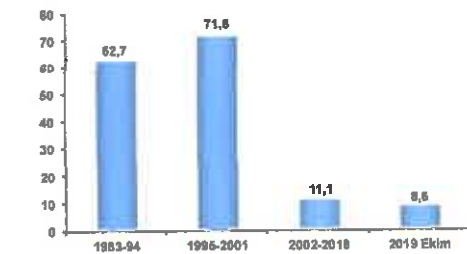
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2019

GSYH					
Yıl	Çeyrek	Can fiyatlarla (Milyon TL)	Can fiyatlarla (Milyon \$)	Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	Değişim oranı (%)
2017	I	649 435	175 908	147,5	5,3
	II	735 281	205 103	164,1	5,3
	III	833 707	236 350	180,7	11,6
	IV	892 228	235 259	186,0	7,3
2018	I	750 113	207 165	178,5	7,4
	II	890 436	205 827	173,3	5,6
	III	1 026 649	189 837	184,8	2,3
	IV	1 017 190	186 214	180,7	-2,8
2019	I	921 063	171 549	194,8	-2,4
	II	1 024 226	174 579	170,7	-1,5

(r) Nisan çeyreklerde güncelleme yapılmıştır

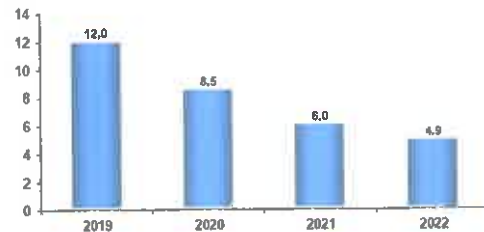
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2019-2022 Enflasyon Tahminleri (%)



Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019-2022 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2019.

TÜFE'de (2003=100) 2019 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre % 2,00, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 10,59, bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,55 ve on iki aylık ortalamalara göre % 16,81 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Ekim ayında endekste yer alan gruplardan, konutta % 3,55, gıda ve alkolsüz içeceklerde % 1,65, haberleşmede % 1,43 ve ulaştırmada % 1,17 artış gerçekleşmiştir. Ana harcama grupları itibarıyla 2019 yılı Ekim ayında endekste yer alan gruplardan sadece eğlence ve kültür grubunda % 0,59 oranında düşüş gerçekleşmiştir.

TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre sağlık % 14,24, eğitim % 14,20, lokanta ve oteller % 13,71 ve çeşitli mal ve hizmetler % 13,43 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Ekim 2019
[2003=100]

	(%)	
	Ekim 2019	Ekim 2018
Bir önceki aya göre değişim oranı:	2,00	2,67
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	10,59	22,56
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	8,55	25,24
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	16,81	14,90

Kaynak: TÜİK

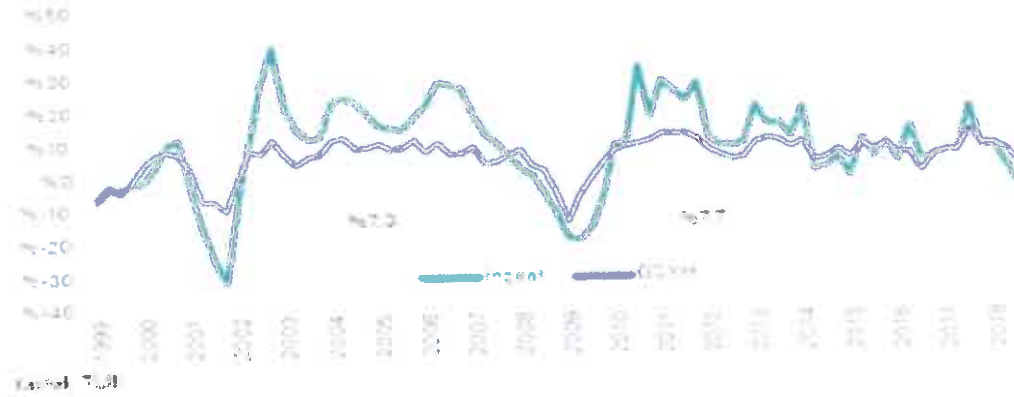
6.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektöründe yaşanan sorunlar nedeniyle büyüme yılın ikinci çeyrek döneminde önemli ölçüde yavaşlamış ve % 1,0 olarak gerçekleşmiştir. İnşaat sektöründe büyüme 2018 yılının üçüncü çeyrek döneminde ise tersine dönmüş ve inşaat sektörü % 5,3 küçülmüştür. Yılın ilk ve ikinci çeyreğinde büyümeler % 6,7 ve 1,0 olarak revize edilmiştir. Böylece yılın ilk dokuz ayında inşaat sektörü % 0,8 büyümüştür. 2017 yılı ilk dokuz ayında ise inşaat sektörü % 9,7 büyümüştür. Yılın son çeyreğinde de küçülmenin devam ettiği ve inşaat sektörünün 2018 yılını % 8,7 daralama ile kapatmıştır.

2019 yılı ilk çeyreğinde GSYH'daki 2,4 oranında daralmaya karşılık inşaat sektörümüz 9,3 oranında negatif performans göstermiştir. İkinci çeyrekte ise genel ekonomideki genel ekonomideki %1,5 daralmaya karşılık inşaat sektörü 12,7 oranında küçülmüştür. Gayri Safi Sabit Sermaye oluşumu zincirlenmiş hacim endeksi ve değişim oranları verilerine göre 2019 yılının ilk çeyreğinde inşaat harcamaları %16 oranında azalmıştır.

Yıllık büyüme hızları



Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2019 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre bina sayısı % 60, yüzölçümü % 60,1, değeri % 50, daire sayısı % 66,3 azalmıştır. Yapı ruhsatı verilen binaların 2019 yılı Ocak-Haziran ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 30,5 milyon m2 iken bunun 13,6 milyon m2'si konut, 11,7 milyon m2'si konut dışı ve 5,2 milyon m2'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Kullanma amacına göre 17,8 milyon m2 ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 3,9 milyon m2 ile kamu eğlence, eğitim, hastane veya bakım kuruluşları binaları izlemiştir.

Yapı sahipliğine göre özel sektör 22,4 milyon m2 ile en büyük paya sahip oldu. Bunu 7,4 milyon m2 ile devlet sektörü ve 673 bin m2 ile yapı kooperatifleri izledi. Daire sayısına göre ise, toplam 119 bin 982 dairenin 106 bin 448'i özel sektör, 12 bin 80'i devlet sektörü ve bin 454'ü yapı kooperatifleri tarafından alınmıştır.

Daire sayılarına göre İstanbul ili 20 bin 712 adet ile en yüksek paya sahip oldu. İstanbul'u 7 bin 380 adet ile Konya ve 5 bin 889 adet ile Ankara illeri izledi. Daire sayısı en az olan iller sırası ile Karabük, Ardahan ve Iğdır olmuştur.

Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran 2017-2019

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2019	2018	2017	2019	2018
Bina sayısı	22 485	56 222	77 331	-60,0	-27,3
Yüzölçümü (m²)	30 496 899	76 369 452	131 454 575	-60,1	-41,9
Değer (TL)	48 806 035 903	97 674 509 081	136 055 474 841	-60,0	-28,2
Daire sayısı	119 982	355 884	661 865	-66,3	-46,2

(*) Yapı ruhsatı istatistikleri 2017 ve 2019 yılları verileri revize edilmiştir

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2019 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %0,73 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 10,79 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 1,61 düşmüş, işçilik endeksi % 1,20 artmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 4,72, işçilik endeksi % 26,43 artmıştır. Bina İnşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 0,25 düştü, bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,86 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 0,95 düşmüş, işçilik endeksi % 1,23 artmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 7,22, işçilik endeksi % 26,73 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Ağustos 2019
[2015=100]

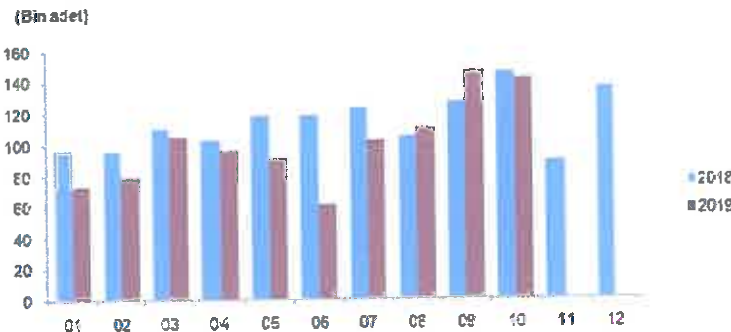
Sektörler	Maliyet grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	191,35	-0,73	10,79
	Malzeme	184,42	-1,61	4,72
	İşçilik	208,01	1,20	26,43
Bina inşaatı	Toplam	191,98	-0,25	12,86
	Malzeme	185,08	-0,95	7,22
	İşçilik	208,13	1,23	26,73
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	189,25	-2,30	4,29
	Malzeme	182,29	-3,70	-2,77
	İşçilik	207,56	1,10	25,33

6.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 – 2018 yılları itibariyle konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmiştir. 2019 yılında ise konut faiz oranları kampanyalar sayesinde düşmüş ve kullanım oranları artmaya başlamıştır.

Türkiye genelinde konut satışları 2019 Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 2,5 oranında azalarak 142.810 olmuştur. Konut satışlarında, İstanbul 24.451 konut satışı ve % 17,1 ile en yüksek paya sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 13.978 konut satışı ve % 9,8 pay ile Ankara, 9.012 konut satışı ve % 6,3 pay ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 13 konut ile Hakkari, 24 konut ile Ardahan ve 93 konut ile Bayburt’tur.

Konut satış sayıları, 2018-2019



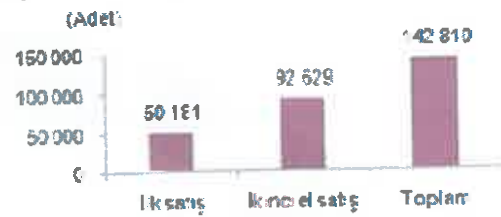
Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 525,1 oranında artış göstererek 50.411 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 35,3 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 8.408 konut satışı ve % 16,7 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 54,3 ile Artvin'dir.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 33,3 oranında azalarak 92.399 olmuştur. Diğer konut satışlarında İstanbul 16.043 konut satışı ve % 17,4 pay ile ilk sıraya yerleşmiştir. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 65,6 oldu. Ankara 7.875 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer almaktadır. Ankara'yı 5.344 konut satışı ile İzmir izlemiştir. Diğer konut satışının en az olduğu il 10 konut ile Hakkari'dir.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2019

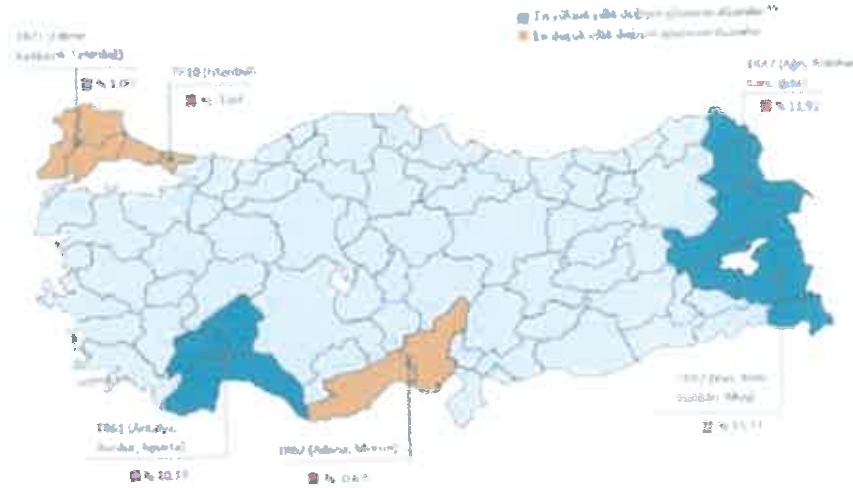


Satış durumuna göre konut satışı, Ekim 2019



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 32,9 azalarak 50.181 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 35,1 olmuştur. İlk satışlarda İstanbul 8.988 konut satışı ve % 17,9 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.683 konut satışı ile Ankara ve 2.967 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2017=100), 2019 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 0,59 oranında artarak 113,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 4 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 9,57 oranında azalış göstermiştir.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2019 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul'da % 1,21 oranında azalış Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 1,05 ve 0,59 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul % 3,41 azalış, Ankara ve İzmir'de sırasıyla % 3,78 ve 2,15 oranında artış göstermiştir.

6.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki ve faizlerdeki artış,
- Yüksek enflasyon oranları,

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

6.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleştiren konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. 2018 yılının özellikle ikinci yarısından sonra özellikle faiz ve dövizdeki artış ve enflasyondaki yüksek seyretme eğilimi nedeniyle gayrimenkule olan ilgi azalmış sadece bölgesel bazda ve yapılan kampanyalar neticesinde lokal olarak gayrimenkule ilgi olmuştur. 2019 yılının ikinci yarısında da gayrimenkule olan ilginin az olacağı ancak çeşitli kampanyalar ve desteklerle bölgesel ve lokal proje bazlı gayrimenkule olan talebin olacağı öngörülmektedir.

6.3 Bölge Analizi

Muğla İli

Muğla, topraklarının büyük kısmı Ege Bölgesi'nde, küçük bir kısmı Akdeniz Bölgesi'nde olan, her iki denize de kıyısı olan bir Güney Ege ilidir. Türkiye'nin güneybatı ucunda yer alan Muğla; kuzeyinde Aydın, kuzeydoğusunda Denizli ve Burdur, doğusunda Antalya ile komşu; güneyinde Akdeniz ve batısında ise Ege Denizi ile çevrilidir. Toplam uzunluğu 1.500 km'ye yaklaşan deniz kıyıları ile Muğla, Türkiye'nin en uzun sahil şeridine sahip ilidir.

2018 yılı itibarıyla nüfusu 967.487 kişidir.

Muğla ili Akdeniz iklimi etkisindedir. 800 m. yüksekliğe kadar olan alanlarda "Asıl Akdeniz İklimi" ve daha yüksek alanlarda "Akdeniz Dağ İklimi" hissedilir. Maksimum-minimum sıcaklık değerleri, nemlilik, yağış miktarı ve hakim rüzgar yönleri yerel coğrafi koşullara göre değişmektedir. Metrekareye 1.000 mm'den fazla yağış alan Muğla, orman oranı bakımından Türkiye'nin en zengin olan illerinden bir tanesidir. Ancak, yağışların büyük çoğunluğu kış mevsiminde düşer ve yaz kuraklığı belirgindir.

Muğla hava, kara ve deniz yolu ulaşım olanakları ile gerek yurtiçi gerekse yurtdışından kolaylıkla ulaşılabilecek konumdadır. Muğla, Dalaman Havalimanı ve Milas-Bodrum Havalimanı ile iki havalimanına sahip birkaç ilimizden biridir. Muğla; Bodrum'da Bodrum, Turgutreis, Yalıkavak ve Mantarburnu Limanları; Marmaris'te Marmaris ve Bozburun Limanları; Milas'ta Güllük Limanı; Fethiye Limanı ve Datça Limanı ile toplam 9 liman ve deniz hudut kapısına sahiptir. İzmir'e hemen hemen günün (24 saat) her saatinde; İstanbul'a sabahdan gece yarısına kadar birçok saatte; Antalya, Aydın, Denizli gibi komşu illere günün birçok saatinde; başta Ankara olmak üzere ülkenin birçok yöresine ise her gün çok sayıda otobüs seferleri bulunmaktadır.

Muğla; 12.11.2012 tarihinde kabul edilen ve 06.12.2012 tarih ve 28489 sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren 6360 sayılı Kanun'la büyükşehir statüsüne dahil olmuş ve idari açıdan yeniden yapılanarak, Menteşe merkez ilçe olmak üzere toplam 13 ilçeden oluşmuştur. Muğla ilinin ilçeleri: Bodrum, Dalaman, Datça, Fethiye, Kavaklıdere, Köyceğiz, Marmaris, Menteşe, Milas, Ortaca, Seydikemer, Ula ve Yatağan.

Muğla ekonomisinin ana eksenleri özellikle turizm ve tarımdır. Enerji ve madencilik tesisleri dışında sanayiye dönük büyük girişimler bulunmamaktadır.

Bodrum, Marmaris ve Fethiye gibi Dünya'ca ünlü destinasyonları; artık birer uluslararası marka haline gelmiş Datça, Köyceğiz, Milas, Seydikemer gibi ilçeleri; Dalyan, Ölüdeniz, Kayaköy, Akyaka, Saklıkent, Kelebekler Vadisi, Sedir Adası gibi seçkin turizm alternatifleri; 1.500 km'ye yakın kıyı bandı ve çoğu mavi bayraklı yüzlerce plajı ile tam bir turizm cenneti olan Muğla'da turizm sektörü, 400'ü Turizm İşletme Belgeli olmak üzere 3.600'ün üstünde konaklama tesisi ve toplam 260.000 üzerinde yatak kapasitesi ve yıllık ortalama 3,5 milyona yakın yabancı turist girdisi ile on binlerce kişiye istihdam olanağı yanı sıra, doğrudan ve dolaylı alışveriş içinde olduğu diğer sektörlerle ticaret hacmi yaratmakta ve önemli miktarda döviz geliri sağlamaktadır.

Muğla ili tarımsal ürünlerinin çeşitliliği ile dikkati çeker. Dünya'da arıcılığın en önemli merkezlerindendir. Özellikle Marmaris ilçesi çam balı ile ünlü olup "Dünya Çam Balı Üretimine Başkenti" olarak anılmaktadır. Ülkede üretilen çam balının % 90'ı

Muğla'dan sağlanmaktadır. Deniz Kültür Balıkçılığı üretiminde Türkiye'de birinci sırada olan ilde, zeytincilik de gelişmiş olup, yağlık zeytin alanında Türkiye'de ikinci sıradadır. Ortaca, Fethiye, Dalaman ve Dalyan ilçelerinde ise yaygın bir şekilde narenciye tarımı (portakal, limon, mandalina, greyluft) yapılmaktadır.

Yatağan'da Yatağan Termik Santrali, Yeniköy'de Yeniköy Termik Santrali ve Kemerköy'de Kemerköy Termik Santrali vardır. İlin maden yatakları zengindir. Bu sektörde Yatağan linyit rezervleri ve Fethiye krom yatakları ilk kalemde sayılabilir. Ayrıca önemli bir mermer yataklarına sahiptir.

Marmaris İlçesi

Marmaris, batısında Datça Yarımadası ve Kerme Körfezi, kuzeyinde Ula, doğusunda Balan Dağı, Karadağ ve Günlük Tepeleri ile güneyinde Akdeniz ile çevrilidir. Körfezin önünde kıyıya ince bir dille bağlı olan Adaköy, onun önünde Bedir Adası, Keçi Adası ve Güvercin Adası bulunur. Kentin en eski kısmı denize doğru uzanmış bir tepe üzerine kurulu olan Kale Mahallesidir. Marmaris daha sonra eteklere doğru ve kıyı boyunca gelişmiştir. Hava ulaşımının yapıldığı Dalaman Havaalanı bir saat uzaklıktadır. Rodos ise 45 dakika uzaklıktadır.

2018 yılı itibarıyla nüfusu 94.247 kişidir.

Marmaris, Türkiye'nin güneybatı sahilinde Ege ve Akdeniz'in kesiştiği noktada Muğla iline bağlı bir liman kenti olup, turizm açısından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerinden biri olan Marmaris, Ege kıyılarının en büyük tatil yeri konumundadır.

Doğal güzellikleri, uzun sahil şeridi, çam ormanlarıyla kaplı tepelerinden muhteşem manzarası, bakir koyları, eşsiz plajları, antik kentleri, yat marinaları ve her türlü aktiviteyi sunmasıyla beraber Marmaris her yıl yüz binlerce turist ağırlamaktadır. Marmaris otelleri, Marmaris Apart Otelleri ve Marmaris pansiyonları özellikle yaz aylarında 400.000'i aşkın yabancı turisti ağırlamaktadır. Bu özellikleriyle beraber Marmaris, Ege ve Akdeniz'in turizm cenneti olarak da adlandırılabilir.

6.4 Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Ticari fonksiyonu gelişmiş bölgede konumlu olmaları,
- o Yapı kullanma izin belgesi alınıp kat mülkiyeti tesis edilmiş olması,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Tabela ve reklam potansiyelinin güçlü olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- o AVM özelliğini kaybetmiş olması,
- o Kiş sezonunda ziyaretçi sayısının düşük olması,

6.5 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

6. bölümde sunulan veriler incelendiğinde son bir yıl içerisinde enflasyon oranlarının ve gösterge faizlerinin arttığı, konut satışlarının bir önceki yıla göre azaldığı ve yavaşladığı ve inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ancak son aylarda düşen gösterge faiz (konut faizlerinin düşmesi ile) ve düşen enflasyon oranı ile konut satışlarına da talebin arttığı görülmektedir. Hazine Bakanlığı'nın ileriye yönelik yaptığı projeksiyonlarda da enflasyon oranlarının ve faizlerin düşüş eğiliminde olacağı görülmektedir. Rapor konusu taşınmazların alım satım hızları genelge bölge dinamikleri (turizm bölgesi olması sebebiyle yazın daha hareketli bir alım satım piyasası mevcuttur) ile değişkenlik göstermektedir. Bu bilgilerin ışığında rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da görüldüğü üzere istenen ve gerçekleşen satış bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde gayrimenkul fiyatlarının bir önceki yıla göre artan turizm gelirlerinin etkisiyle enflasyon oranı mertebelerinde arttığı gözlenmiştir. Taşınmazların sahip oldukları şerefiye kriterlerine göre emsal analizi kısmında detaylı değerlendirilme yapılmıştır. Değerlemede ayrıca "gayrimenkullerin değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmazların pazar değerleri takdir olunmuştur.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlendirilmede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirilmede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir.

Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirin uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

7.2 Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmada yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla

birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu alışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **gelir kapitalizasyonu** ve **pazar yaklaşımı yöntemleri** kullanılmıştır. Pazar değerinin tepitinde maliyet yaklaşımı yöntemi sağlıklı sonuçlar vermediğinden dolayı kullanılmamıştır.

7.3 Pazar yaklaşımını açıklayıcı bilgiler, konu gayrimenkullerin değerlemesi için bu yaklaşımın kullanılma nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satışı gerçekleşmiş benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için ortalama m² birim pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konu taşınmazlara emsal olabilecek satılık/kiralık ticari ünite emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Ayrıca ikinci bir yöntem olarak da gelir kapitalizasyonu yöntemi de kullanılmıştır.

7.4 Fiyat bilgisi tespit edilen emsal bilgileri ve bu bilgilerin kaynakları

Rapor konusu taşınmazlara emsal olabilecek yakın bölgedeki benzer nitelikte olan dükkanların güncel bilgileri aşağıda sunulmuştur.



1. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu her biri 22,5 m² alanlı olmak üzere toplam 45 m² alanlı olduğu beyan edilen iki adet dükkan için 600.000,-TL talep edilmektedir. İlgilisi ile yapılan görüşmede, iki dükkanın aylık toplam kira gelirinin 4.000,-TL olduğu beyan edilmiştir. (m² birim satış değeri ~ 13.335,-TL)
(m² birim kira değeri ~ 90,-TL)
İlgilisi: Soydan Emlak/0539 972 48 38
2. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu, brüt 15 m² asma kat ve 15 m² dükkan olmak üzere toplam brüt 30 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan için 390.000,-TL talep edilmektedir. Asma kat 1/2 oranında zemine indirgeniş olup zemin kat hesap alanı 22,5 m² kabul edilmiştir. İlgilisi ile yapılan görüşmede dükkan kira gelirinin 2.500,-TL olduğu beyan edilmiştir. (m² birim satış değeri 17.335,-TL)
(m² birim kira değeri 110,-TL)
İlgilisi: Prestij Emlak/0505 541 21 99
3. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu, 104 ada 10 parsel üzerinde yer alan binadaki, brüt 24 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan için 580.000,-TL talep edilmektedir. İlgilisi ile yapılan görüşmede dükkan kira gelirinin 2.250,-TL olduğu beyan edilmiştir. (m² birim satış değeri 24.165,-TL)
(m² birim kira değeri 95,-TL)
İlgilisi: Coldwell Banker/0532 334 45 32

4. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu, 10 yaşındaki binada yer alan, brüt 130 m² asma kat ve 130 m² dükkan olmak üzere toplam brüt 260 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan için 1.500.000 TL talep edilmektedir. Asma kat 1/2 oranında zemine indirgeniş olup zemin kat hesap alanı 195 m² kabul edilmiştir.
(m² birim satış değeri: 7.695,-TL)
İlgilisi: Joker Gayrimenkul/0534 255 58 00
5. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, yeni inşa edilmiş binada yer alan, brüt 142 m² dükkan ve 148 m² depo alanlı olmak üzere toplam 290 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan için 3.250.000,-TL talep edilmektedir. Bodrum kat 1/5 oranında zemine indirgeniş olup zemin kat hesap alanı 172 m² kabul edilmiştir. Bu taşınmaz için aylık 13.000,-TL kira istenmektedir. (aylık m² birim kira değeri 75,-TL) (0536 066 89 89) (m² birim satış değeri: 18.895,-TL)
İlgilisi: Adres Emlak/0534 521 71 71
6. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, 138 ada 172 parsel üzerinde yer alan, 20 yaşındaki binanın zemin katında konumlu, brüt 95 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan için 860.000 TL talep edilmektedir. (m² birim satış değeri 9.055,-TL)
İlgilisi: Has Emlak/0532 654 92 46
7. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, yeni inşa edilmiş binada yer alan, brüt 150 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkan için aylık 15.000,-TL kira bedeli talep edilmektedir. (m² birim kira değeri 100,-TL)
İlgilisi: Su Gayrimenkul/0533 242 55 34
8. İlgilisi ile yapılan görüşmede, taşınmaza benzer şekilde Atatürk Caddesi üzerinde konumlu brüt 100 m² alanlı olduğu beyan edilen dükkanın yakın zaman önce 9.000,- TL bedel ile kiralandığı beyan edilmiştir. (m² birim kira değeri 90,-TL)
İlgilisi: Su Gayrimenkul/0533 153 09 50

7.5 Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Emsallerin seçimi

Rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan ofis ve işyerleri araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada satılık/kiralık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

Emsal analizi

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu, gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Satılık Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Kullanım alanı (m²)	45	30	24	260	290	95
Ortalama m² birim satış değeri (TL)	13.335	17.335	24.165	7.695	18.895	9.055
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	25%	20%	10%	25%	0%	25%
Büyükölük düzeltmesi	-20%	-25%	-25%	0%	0%	-10%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (iç mekan vs.)	5%	0%	0%	5%	0%	5%
Pazarlık payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam şerefiye farkı	0%	-15%	-25%	20%	-10%	10%
Ayarlanmış değeri (TL)	13.335	14.735	18.125	9.235	17.005	9.960
Ortalama emsal değeri (TL)	~ 13.735					

T. İşbankası A.Ş. tarafından kullanılan 1 no'lu bağımsız bölümün bodrum kat alanı 45 m², zemin kat alanı 285 m² ve 1. normal kat alanı 300 m² olmak üzere toplam kullanım alanı 630 m²'dir. Emsal analizi şerefiyesi en yüksek olan 1 no'lu bağımsız bölümün zemin kat kullanım alanı referans alınarak yapılmış olup bodrum ve 1. katta konumlu olan bölümleri ise zemin kat üzerinden şerefiyelendirilerek değerlendirilmiştir. Değerleme çalışmalarındaki tecrübelerimizden hareketle bodrum kat bölümündeki alanın şerefiyesi zemin katın 1/5'i, 1. normal kattaki alanın şerefiyesi ise zemin katın 1/3'ü olarak kabul edilmiştir. Bodrum katın m² birim pazar değeri 2.745,-TL, zemin katın m² birim pazar değeri 13.735,-TL, 1. normal katın m² birim pazar değeri ise 4.580,-TL olarak belirlenmiştir. Bu durumda 1 no'lu bağımsız bölümün toplam pazar değeri; (285 m² x 13.735,-TL) + (300 m² x 4.580,-TL) + (45 m² x 2.745,-TL) = 5.412.000,-TL birim değeri ise 5.412.000,-TL / 630 m² = 8.590,-TL olarak hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler büyüklüklerine, konumlu oldukları kata göre kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Detayları şirket çalışma evraklarımızdadır.

7.6 Pazar yaklaşımı ile ulaşılan sonuç

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların yerinde kullanıldığı şekli ile kiracılar; Mudo Concept Mağaza, İş Bankası A.Ş m² birim değerleri ile her bir bağımsız bölüm için takdir edilen aylık m² birim ve toplam pazar değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

BAĞ. BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	BRÜT SATILABİLİR/ KİRALANABİLİR ALANI (m ²)	BRÜT M ² SATIŞ DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)
1	Bodrum+Zemin+1	Banka	630	8.590	5.412.000
2	Bodrum	Sinema	224	2.741	615.000
3	Bodrum	İş yeri	25	3.400	86.000
4	Bodrum	Dükkan	22	3.409	75.000
5	Bodrum	Dükkan	13	3.385	45.000
6	Bodrum	Dükkan	17	3.412	58.000
7	Bodrum	Dükkan	26	3.423	89.000
8	Bodrum	Dükkan	28	3.429	96.000
9	Zemin	Dükkan	250	8.240	2.060.000
10	Zemin	Dükkan	22	5.727	127.000
11	Zemin	Dükkan	30	5.767	173.000
12	Zemin	Dükkan	29	4.103	119.000
13	1	Dükkan	190	4.579	870.000
14	1	Dükkan	118	4.347	567.000
15	1	Dükkan	27	3.889	105.000
16	1	Dükkan	28	3.893	109.000
17	2	Dükkan	125	3.664	429.000
18	2	Dükkan	78	3.654	268.000
19	2	Dükkan	89	3.663	306.000
20	2	Dükkan	91	3.659	313.000
21	2	Dükkan	85	3.659	292.000
22	2	Dükkan	120	3.658	412.000
23	2	Dükkan	32	3.281	117.000
24	2	Dükkan	33	2.939	121.000
25	3	Dükkan	180	3.206	577.000
26	3	Restorant	235	3.043	700.000
27	3	Dükkan	32	3.500	117.000
28	3	Dükkan	33	3.515	121.000
29	3+Çatı	Restorant	403	3.206	1.107.000
30	3+Çatı	Restorant	248	3.431	738.000
TOPLAM			3.463		16.224.000

Kiralık Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Kullanım alanı (m²)	45	30	24	150	290	100
Ortalama m² birim satış değeri (TL)	90	110	95	100	75	90
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	25%	20%	10%	5%	0%	0%
Büyükölük düzeltmesi	-20%	-25%	-25%	-10%	0%	-15%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (İç mekan vs.)	5%	0%	0%	-10%	0%	0%
Pazarlık payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%	0%
Toplam şerefiye farkı	0%	-15%	-25%	-25%	-10%	-15%
Ayarlanmış değeri (TL)	90	95	70	75	70	75
Ortalama emsal değeri (TL)	~ 80					

T. İşbankası A.Ş. tarafından kullanılan 1 no'lu bağımsız bölümün bodrum kat alanı 45 m², zemin kat alanı 285 m² ve 1. normal kat alanı 300 m² olmak üzere toplam kullanım alanı 630 m²'dir. Emsal analizi şerefiyesi en yüksek olan 1 no'lu bağımsız bölümün zemin kat kullanım alanı referans alınarak yapılmış olup bodrum ve 1. katta konumlu olan bölümleri ise zemin kat üzerinden şerefiyelendirilerek değerlendirilmiştir. Değerleme çalışmalarındaki tecrübelerimizden hareketle bodrum kat bölümündeki alanın şerefiyesi zemin katın 1/5'i, 1. normal kattaki alanın şerefiyesi ise zemin katın 1/3'ü olarak kabul edilmiştir. Bodrum katın aylık m² birim kira değeri 16,-TL, zemin katın aylık m² birim kira değeri 80,-TL, 1. normal katın aylık m² birim kira değeri ise ~ 25,-TL olarak belirlenmiştir. Bu durumda 1 no'lu bağımsız bölümün toplam pazar değeri; (285 m² x 80,-TL) + (300 m² x 25,-TL) + (45 m² x 16,-TL) = 31.020,-TL birim değeri ise 31.020,-TL / 630 m² = (49,24 TL) 50,-TL olarak hesaplanmıştır. Müşteriden temin edilen aylık kira gelirleri incelendiğinde bu bağımsız bölüm için yılın ilk altı ayı 31.153,12 TL daha sonraki aylar için ise aylık 37.346,36 TL (birim kira değeri 59 TL) kira alındığı görülmüştür. Emsal analizi hesabından elde edilen kira değeri ile uyumludur. Değerlemede mevcut alınan kira değerleri dikkate alınmıştır.

Mudo Concept mağazası için ise aylık 41.744,07 TL kira alınmaktadır. Sözleşmeye göre ciro artışına göre cirodanda ilave olarak ödenen kiraya ek olacaktır. Ancak değerlemede güvenli tarafta kalınarak sadece alınan sabit aylık kira dikkate alınmıştır.

7.7 Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; **“direkt ya da doğrudan kapitalizasyon”** denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya **“getiri kapitalizasyonu”** denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

7.7.1 Kapitalizasyon Oranı Analizi

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

1 no'lu emsal için geri dönüş süresi ortalama ~ 150 ay (~ 13 yıl), 2 no'lu emsal için geri dönüş süresi ortalama 158 ay (~ 13 yıl), 3 no'lu emsal için geri dönüş süresi 254 ay (~ 21 yıl), 5 no'lu emsal için geri dönüş süresi 252 ay (21 yıl) olarak hesaplanmıştır. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(13+13+21+21) / 4 = \sim 17$ yıl hesaplanmıştır.

7.7.2.Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 17 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Taşınmaz için kapital oranı ise $(1/17 \text{ yıl} =)$ yaklaşık % 5,88 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazlar için sözleşmelerine göre alınan aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri 79.090,-TL olarak hesaplanmıştır. Taşınmazların toplam yıllık net kira getirisi ise; $79.090,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 949.080,-\text{TL}$ 'dir.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri denkliğinden hareketle taşınmazın pazar değeri;

% 5,88 = $949.080,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri $\cong$ **16.140.000,-TL** olarak belirlenmiştir

7.8 En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari ve inşai özellikleri, yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanımları olan "işyeri / mağaza" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8. BÖLÜM

ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metotların ve nedenlerinin açıklanması

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar yaklaşımı ile ulaşılan değer	16.224.000,-TL
Gelir Kapitalizasyonu yöntemi ile ulaşılan değer	16.140.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	16.224.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir kapitalizasyonu yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **16.224.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

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

8.5 Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu taşınmazlar işyeri / mağaza / dükkan niteliğindedir.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmaz tam mülkiyetli olup bu kapsam dışındadır.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlatılacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerin (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre takdir edilen pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Toplam pazar değeri	16.224.000	2.826.000

Not: Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 5,7407 TL'dir.

Taşınmazın KDV dahil değeri 19.144.320,-TL'dir.

Sorumlu değerlendirme uzmanının sonuç cümlesi:

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 19 Kasım 2019

(Ekspertiz tarihi: 13 Kasım 2019)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüşleri
- Taşınmazın görüşleri
- Mimari proje görüşleri
- Yapı ruhsatları
- Yapı kullanma izin belgesi
- Tapu suretleri
- Takyidat belgeleri
- İmar durumu yazısı
- Emsal analizi açıklamaları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, SPK lisans belgesi örnekleri ve mesleki tecrübe belgesi örnekleri