



ÖZAK GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Demre Otel Projesi
Demre / ANTALYA
2019/ÖZAKGYO/020

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 01 Kasım 2019 tarih ve 020 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 19 Aralık 2019
Rapor Tarihi	: 26 Aralık 2019
Raporlama Süresi	: 5 iş günü
Rapor No	: 2019/ÖZAKGYO/020
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Üst Hakkı
Raporun Türü	: Bu rapor; Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki üst hakkının Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Gayrimenkulün Adresi	: Büyükkum Mahallesi, Çamlık Caddesi, 194 Ada, 338 No'lu Parsel, Demre / ANTALYA
Tapu Bilgileri Özeti	: Antalya ili, Demre ilçesi, Zümrütkaya Mahallesi, Uzguru Mevkii, 194 ada, 70.698,89 m ² yüzölçümlü 338 no'lu parselde kayıtlı "Orman" vasıflı ana gayrimenkul üzerinde kurulmuş olan "49 yıl süre ile 95. cilt 9345. Sayfadaki 194 ada 338 parsel üzerindeki Üst (İnşaat) Hakkı"
Tapu Sahibi	: Maliye Hazinesi
Üst Hakkı Sahibi	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Parsel boş durumdadır.
Tapu İncelemesi	: Ana taşınmaz üzerinde Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi nitelikte irtifak hakkı bulunmakta olup üst hakkı taşınmazında herhangi bir takyidat kaydı bulunmamaktadır.
İmar Durumu	: Bkz. Rapor / 4.3.1. İmar Durumu Bilgileri
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: İnşaatın tamamlanarak turizm tesisi olarak kullanılması

ÜST HAKKI İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

Projenin Mevcut Durumuna Göre Üst Hakkı Değeri	22.130.000,-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Üst Hakkı Değeri	183.170.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

İÇİNDEKİLER
SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU	6
4.1.1.	ÇIPLAK MÜLKİYET BİLGİLERİ.....	6
4.1.2.	ÜST HAKKI MÜLKİYETİ BİLGİLERİ	6
4.2.	TAPU VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	KADASTRO İNCELEMESİ	7
4.2.3.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	7
4.3.2.	MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BİLGİLERİ	10
4.3.3.	İMAR DURUMU, MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BELGELERİN İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4.	TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET, KADASTRAL VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.2.	KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.3.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	12
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER	12
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	12
5.2.	PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	13
5.3.	PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER	13
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	14
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	14
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	19
6.3.	PİYASA ARAŞTIRMASI	20
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	21
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	21
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	21
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	24
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	24
8.1.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	24
9. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) TAMAMLANMASI DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	26
9.1.	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	26
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	27
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	27
11. BÖLÜM	SONUÇ	28

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	: Büyükkum Mahallesi, Çamlık Caddesi, 194 Ada, 338 No'lu Parsel, Demre / ANTALYA
DAYANAK SÖZLEŞMESİ	: 01 Kasım 2019 tarih ve 020 kayıt no'lu
DEĞERLEME TARİHİ	: 19 Aralık 2019
RAPORUN TARİHİ	: 26 Aralık 2019
RAPORUN NUMARASI	: 2019/ÖZAKGYO/020
RAPORUN KONUSU/AMACI	: Bu rapor, Özak GYO A.Ş.'nin talebine istinaden projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki üst hakkının Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI	: 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", 01.02.2017 tarih 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 Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı) Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
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.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Mahallesi, 10. Cadde, 34 Portall Plaza, No: 7, Daire: 18, Başakşehir/İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 486 36 50
FAKS NO	: +90 (212) 486 02 51
TESCİL TARİHİ	: 01 Şubat 2008
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 364.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 654110
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar çerçevesinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48. maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Kurulun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetler

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; projenin mevcut durumuyla ve tamamlanması durumunda üst hakkının Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen değer; değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- 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 mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

4.1.1. ÇIPLAK MÜLKİYET BİLGİLERİ

SAHİBİ : Maliye Hazinesi
İLİ : Antalya
İLÇESİ : Demre
MAHALLESİ : Zümrütkaya
MEVKİİ : Uzguru
PAFTA NO : ---
ADA NO : 194
PARSEL NO : 338
NİTELİĞİ : Orman
YÜZÖLÇÜMÜ : 70.698,89 m²
YEVMIYE NO : 2793
CİLT NO : 95
SAYFA NO : 9345
TAPU TARİHİ : 27.11.2013

4.1.2. ÜST HAKKI MÜLKİYETİ BİLGİLERİ

SAHİBİ : Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ : Antalya
İLÇESİ : Demre
MAHALLESİ : Zümrütkaya
MEVKİİ : Uzguru
PAFTA NO : ---
ADA NO : 194
PARSEL NO : 338
NİTELİĞİ : 49 yıl süre ile 95. cilt 9345. sayfadaki 194 ada 338 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı"
YÜZÖLÇÜMÜ : 70.698,89 m²
YEVMIYE NO : 712
CİLT NO : 96
SAYFA NO : 9443
TAPU TARİHİ : 18.04.2016

4.2. TAPU VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

02.12.2019 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre, taşınmaz üzerinde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Ana Taşınmaz Üzerinde:

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- Değerleme konusu taşınmazın gıplak mülkiyeti üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerhe rastlanılmamıştır.

Üst hakkı taşınmazı üzerinde:

- Değerleme konusu taşınmazın üst hakkı üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerhe rastlanılmamıştır.

4.2.2. KADASTRO İNCELEMESİ

Değerlemeye konu taşınmazın kadastral sınırları, alan ve konum tespiti Antalya Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

4.2.3. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Demre Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü'nden temin edilen 01.11.2019 kayıt tarihli 2019/46 sayılı İmar Durumu yazısına göre 194 ada, 338 no'lu parsel 28.01.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nda kısmen "Turizm Tesis Alanı (A)" kısmen "Günöbirlik Tesis Alanı (GT)" kısmen "Sahil Şerdi (*)" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

Turizm Tesis Alanları (A)

- Turizm Tesis Alanları planda "A", "T" ve "TK" olarak tanımlanmış olup, bu alanlarda otel, motel, tatil köyü, turizm kompleksleri gibi yapı ve tesisler yapılabilir.
- Turizm tesislerinin belgelendirilmesine ve niteliklerine ilişkin yönetmelik hükümlerine uyulması zorunludur. Turizm bakanlığından "Yatırım Belgesi" alınmadan inşaat ruhsatı verilemez. "İşletme İşletme Belgesi" alınmadan işletmeye açılmaz.
- Turizm yerleşim alanında yapılan turizm tesis ve yapıları sonradan hiçbir biçimde başka bir amaçla kullanılamaz.

- Tapu kütüğünün beyanlar hanesine toplumun yararlanmasına ayrılan yapı ve turizm tesisi olduğu yazılacak ve bu tescil işlemi yapılmadan inşaat ruhsatı verilmeyecektir.
- Turizm Tesis Yapı Adalarının içinde "Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik'e göre vaziyet planında ayrılması gereken yeşil, yol ve otopark gibi alanların kamu eline geçmesi şartı aranmaz.
- Turizm tesisi yapı adalarının içinde "Turizm Tesislerinin Belgelendirilmesine ve Niteliklerine İlişkin Yönetmelik'e göre vaziyet planında ayrılması gereken yeşil yol ve otopark gibi alanların kamu eline geçmesi şartı aranmaz.
- Turizm tesislerine ait vaziyet planları bulundukları alan için çıkartılacak ağaç rölövelerine göre hazırlanacaktır.
- Turizm tesis alanlarında danışma, giriş ve güvenlik üniteleri emsale dahil değildir. Bu yapılarda çekme mesafesi sınırlaması aranmaz.
- Turizm tesis alanlarında minimum ifraz 3.500 m²'dir.
- Turizm tesis alanlarında toplam inşaat alanı içinde kalmak kaydı ile ihtiyaca uygun personel yatağı yapılabilir.
- Zemin kat temiz (net) iç yüksekliği 5.50 m.'yi geçemez. Zemin katta asma kat yapılması halinde temiz iç yükseklik max. 7.50 m.'yi geçemez. Asma kat emsale dahildir.
- Yapılarda çatı yapılması halinde;
 - Çatı katın bir ait kat ile bağlantılı olarak kullanılması halinde çatı içinde oluşan mekanlar emsale dahil edilmez.
 - Yapılarda çatı katı ve çekme katı yapılamaz. Gerek saçaklar gerekse çatı, çıkma, baca gibi elemanların biçimlerinde civarın mimari karakterine uyulması esastır.
 - Güneş enerjisinden yararlanılan ısıtıcı aygıtlar ile çanak antenler çatı örtüsünün eğimine uyacak şekilde yerleştirilir.
 - Yapılarda teras kat, çekme kat veya çatı katı ile çatı aralarında bağımsız bölüm yapılamaz. Son kat tavanı eğimli döşeme olarak yapılan binalarda mahya kotu H_{max}'ı aşmamak ve emsale dahil olmak kaydıyla iskana açılabilir.
 - Binalarda bağımsız bölüm olmamak şartı ile çatı örtüsü altında güneş enerjisi sistemleri tesis edilebilmesi için kollektörlerin çatı meyili içine gömülmesi ve su depolarının çatı aralarına gizlenmesi zorunludur. Güneş enerjisi sistemlerinin bu biçimde uygulanması, projenin belediyeye onaylatılması koşulu ile yapılabilir ve iskan ruhsatı koşulu olarak kontrol edilir.
- Bodrum katlar iskan edilemez. Bodrum katlarda turistik tesislerin turistik yatak üniteleri dışında iskana yönelik diğer kullanımlar yer alabilir. Bodrum katlarında yapılacak bar, gece kulübü, diskotek, satış üniteleri, restoran, hamam, yüzme havuzu, toplantı salonu ve jimnastik salonu, personel yatakları vb. kullanımları emsale dahil değildir.

- **Otel-Tatil Köyü Alanı (A):**
 - **E (Emsal):** 0,30
 - **Oteller İçin Y_{ençok}:** 5 kat
 - **Tatil Köyleri İçin Y_{ençok}:** 2 kat
- **Otel-Tatil Köyü Alanı (T):**
 - Oteller İçin **E (Emsal):** 0,45, **Y_{ençok}:** 3 kat
 - Tatil köyleri için **E (Emsal):** 0.30, **Y_{ençok}:** 2 kat
- **Turizm Kompleksleri (TK):**
 - **E (Emsal):** 0,30 **Y_{ençok}:** 5 kat

Günübirlik Tesis Alanları (G):

- Bu alanlar; kamping ve konaklama ünitelerini içermeyen, duş, gölgelik, soyunma kabini, wc, kafe-bar, pastane, lokanta, çayhane, açık spor alanları, spor tesisleri, golf alanları, açık gösteri eğlence alanları, lunapark, fuar su oyunları parkı ve özellik taşıyan el sanatları ürünlerinin 20 m²'yi geçmeyen sergi ve satış ünitelerini içeren yapı ve tesislerdir.
- Bu alanlarda minimum ifraz 1.500 m²'dir.
- **E (emsal):** 0,10
- Tek kat yapılması halinde **Y_{ençok}:** 5,50 m.
- İki kat yapılması halinde **Y_{ençok}:** 7,50 m.

Günübirlik Tesis Alanları (GT):

- Turizm tesis alanlarında inşaat emsali imar parseli üzerinden hesaplanır. Ancak (GT) ile işaretli sahil şeridinin ikinci bölümünde kalan alanlarda, yapılacak tesislerin toplam inşaat alanı bu alanın %20'sini geçemez. Bu alanlarda 3830/3621 sayılı "Kıyı Kanunu Uygulama Yönetmeliğinde belirtilen koşullar çerçevesinde, turistik tesisin tamamlayıcısı niteliğinde olan duş, gölgelik, soyunma kabini, kafe-bar, pastane, lokanta, çayhane, açık spor ve eğlence alanları, yüzme havuzları gibi günübirlik turizm yapı ve tesisler yer alabilir. Bu alanlarda konaklama ünitesi yapılamaz.
- **E (emsal):** 0,20
- **Y_{ençok}:** 4,50 m.
- Asma kat yapılması halinde **Y_{ençok}:** 5,50 m.

Sahil Şeridinin Birinci Bölümü:

- Sahil şeridinin birinci bölümünde (*) işaretli alanlarda herhangi bir yapı yapılamaz. Ancak, 3830/3621 sayılı Kıyı Kanunu ve Kıyı Kanununun Uygulanmasına Dair Yönetmeliğin 17. maddesinin 2. fıkrasında belirtilen yaya yolları, gezinti ve dinlenme alanları, seyir terasları vb. yapılabilir. Bu alanlar tümüyle açık alan olarak toplumun kullanımına tahsis edilecek şekilde düzenlenir.
- İnşaat emsaline konu olmayan alandır.

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.

4.3.2. MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BİLGİLERİ

Demre Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan projeye ilişkin, 20.12.2018 tarih ve 65-23 no'lu 45.693 m² Otel binası için alınmış olan yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre otel binası kot altı 1, kot üstü 5 kat olmak üzere 6 katlıdır. Yapı grubu 5C'dir.
- 05.12.2018 tarihli mimari proje incelenmiş olup, mimari projeye göre otel binası bodrum, zemin kat, zemin ara kat, 3. normal kat ve çatı katı olmak üzere toplam 7 kattan ibarettir. Projeye göre otel bünyesinde toplam 12 adet süit oda, 210 adet standart oda ve 24 adet apart oda olmak üzere toplam 246 adet otel odası bulunmaktadır.

Üst Hakkı Sözleşmesi

• İnşa Edilecek Yatırım

- 5 yıldızlı Otel,
- 500 yatak kapasiteli,
- 102.688,-TL/Yatak
- Toplam Yatırım Maliyeti 51.344.000,-TL
- Kesin ve Süresiz Teminat Mektubu Bedeli: 5.134.400,-TL

• Üst Hakkının Süresi, Başlama ve Bitiş Tarihi

- Üst Hakkının süresi 49 yıldır.
- Bu hak 07.08.2014 tarih ve 152452 sayılı kesin tahsis yazısının tebliğ tarihi olan 18.08.2014 tarihinden başlayıp 18.08.2063 tarihinde sona erecektir.

• Taşınmazın Kullanım Şekli

- Üst Hakkı kurulan alan sınırları içerisinde Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca verilen "Turizm Yatırım Belgesi" esasları doğrultusunda yukarıda belirtilen üniteler yapılacaktır.
- Üst hakkı süresince, üst hakkı konusu taşınmazın kullanım amacı değiştirilemez ve amaç dışı kullanılamaz. Hak sahibi üst hakkı kurulan alanın sınırlarını değiştiremez ve genişletemez.

• İnşaata Başlama ve Bitim Tarihleri

- Kesin tahsis yazısının tebliğinden itibaren irtifak hakkının kurulması ve ruhsat alınarak inşaat başlatılması için 1 yıl, tesislerin tamamlanması ve işletmeye açılması için 2 yıl olmak üzere toplam 3 yıl verilmiştir.
- Üst hakkı süresince, üst hakkı konusu taşınmazın kullanım amacı değiştirilemez ve amaç dışı kullanılamaz. Hak sahibi üst hakkı kurulan alanın sınırlarını değiştiremez ve genişletemez.

• Üst Hakkının Bedeli

- İlk yıla ait üst hakkı bedeli toplam yatırım maliyetinin %0,5'i (Binde Beşi) olan 256.720,- TL (İkiyüzellialtıbin yediyüz yirmi Türk Lirası)'dır. Mütakip yıllara ilişkin kullanım bedelleri, bir önceki yıl kullanım bedelinin Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan üretici fiyatları endeksindeki meydana gelen artış oranı (bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı) kadar arttırılması suretiyle hesaplanır ve tahsil edilir.

• Hasılatan Pay Alınması

- Birinci maddede belirtilen taşınmazın üzerindeki tesislerin işletmeye geçmesinden itibaren tesislerin işletilmesinden elde edilen toplam yıllık işletme hasılatı üzerinden %1 (yüzde bir) oranında pay alınır.

• Süre Uzatımı

- Hak lehdarı, irtifak hakkı süresinin uzatılması talebinde bulunamaz. Ancak;
 - Tabii afetler (yangın, zelzele, su baskını, vs.)

- Ülkede genel veya işin yapıldığı yerde kısmi seferberlik,
- Genel ve kısmi grev, lokavt gibi kısmi hak kullanımından doğan imkansızlıkların meydana gelmesi,
- Bulaşıcı hastalık, salgın gibi olayların çıkması ve bunlarla sınırlı olmamakla birlikte meydana gelecek beklenmeyen hal ve mücir sebeplerin vuku bulması hallerinde geçecek süre kadar üst hakkı süresinin uzatımı talebinde bulunulabilir.

Üst Hakkı sözleşmesine göre kesin tahsis yazısının tebliğ tarihi olan 18.08.2014 tarihinden itibaren parseldeki inşaatın tamamlanma tarihi 18.08.2017'dir. Ancak Demre Yatırımcıları İnşaat Turizm Ortak Girişimi San.ve Tic. A.Ş. (DETUYAB), Antalya ili, Demre ilçesinde elektrik, yol vb. alt ve üst yapı yatırımları ile hava ve karayolu ulaşım ağları tamamlanana kadar bu bölgede yer alan kesin tahsis ve ön izin sürelerinin dondurulması talebiyle Kültür ve Turizm Bakanlığı'na (Bakanlık) başvurmuş olup; Bakanlık tarafından, adlarına kesin tahsis işlemi yapılan (yatırım aşamasındaki) firmaların tahsis sürelerinin Kamu Taşınmazlarının Turizm Yatırımlarına Tahsisi Hakkında Yönetmeliğin 17.'inci maddesinin 7.'nci fıkrası uyarınca, DETUYAB'ın dilekçe tarihi olan 02.08.2017 tarihinden itibaren 1 yıl süreyle dondurulmasına karar verildiği DETUYAB'a bildirilmiştir. Bakanlığın ilgili kararı kapsamında rapor konusu taşınmazın kesin tahsis süresi 02/08/2018 tarihine kadar uzatılmıştır. Sonrasında DETUYAB tarafından Bakanlığa bölgedeki kesin tahsis ve ön izin sürelerinin mücbir sebep hallerinin ortadan kalkacağı tarihe kadar tekrar dondurulması ve bu süreler içinde ön izin ve kullanım bedeli tahsil edilmemesine ilişkin dilekçe yazılmıştır. Kültür ve Turizm Bakanlığı Arazi Tahsis Komisyonu'nun 28.09.2018 gün ve 8/26 no'lu kararı ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 02.08.2017 tarihinden itibaren 1 (bir) yıl olan tahsis dondurma süresi, Bakanlık aleyhine Antalya 3. İdare Mahkemesi'nin 2018/814 esasında açılmış olan davadan feragat edildiğine ilişkin onaylı belgenin 1 (bir) ay içerisinde Bakanlığa iletilmesi kaydı ile 31.12.2018 tarihine kadar uzatılmıştır. Ayrıca yatırım tamamlanarak turizm işletmesi alması için verilen süre dondurma işleminin sona ereceği 01.01.2019 tarihi itibarı ile açılacak olup, bu tarihten itibaren 16 gün ek süre verilmiştir.

4.3.3. İMAR DURUMU, MİMARİ PROJE, RUHSAT VB. BELGELERİN İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

İmar durumu, mimari proje, ruhsat vb. belgelerin incelemeleri itibarıyla rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET, KADASTRAL VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumundaki değişiklikler aşağıdaki gibidir.

- Taşınmazın mülkiyeti Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken; 18.04.2016 tarih ve 712 yevmiye no ile Özak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına "Daimi ve Müstakil Üst Hakkı" tesis edilmiştir.

4.4.2. KADASTRAL DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün kadastral durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.4.3. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkul için daha önce hazırlanan iki adet değerlendirme raporu mevcut olup, raporlara ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmaz; Antaya ili, Demre ilçesi, Büyükkum Mahallesi, Çamlık Caddesi üzerinde konumlu 194 ada, 338 no'lu parseldir.

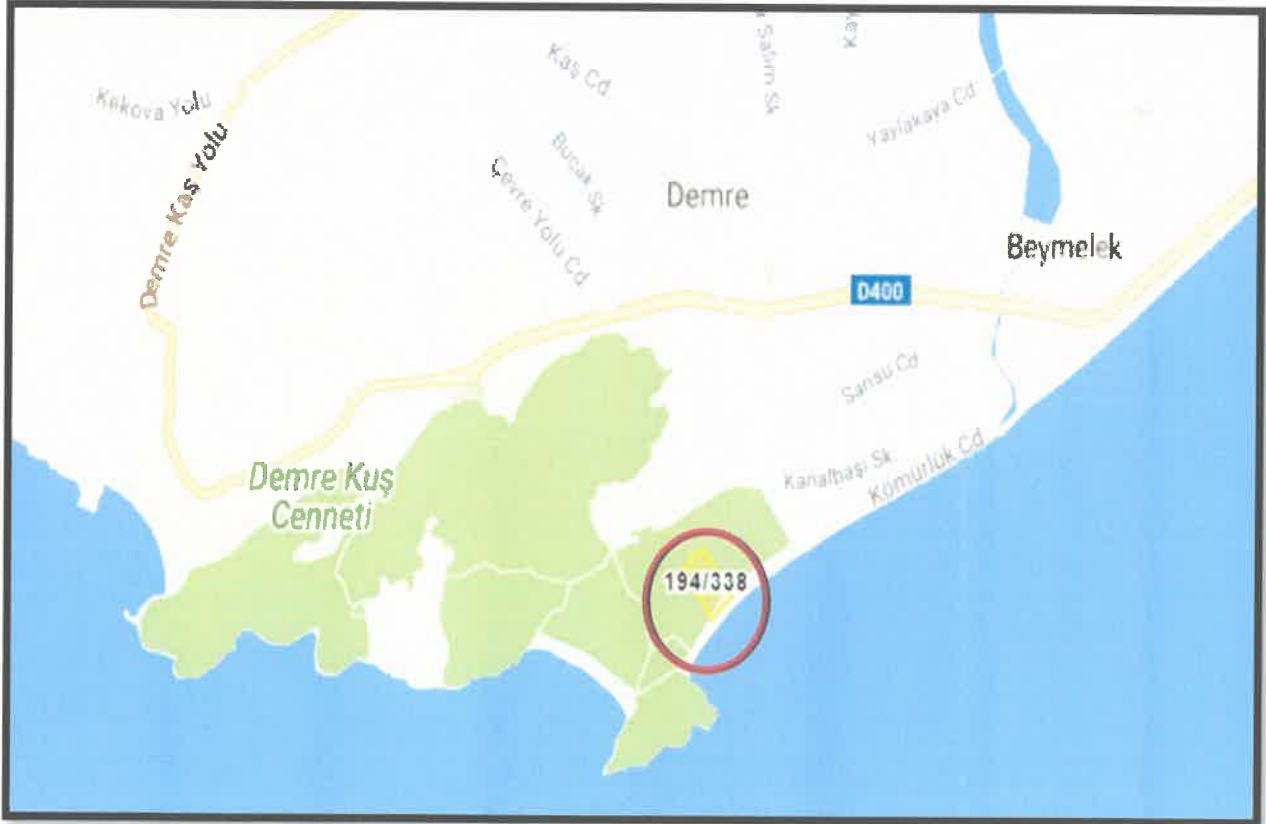
Taşınmaza ulaşım; Akdeniz Bulvarı (Demre – Kaş Yolu) üzerinde Kaş istikametinde gidilirken Sülük Plajı tabelası takip edilip ulaşılan Kömürlük Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Taşınmaz; Kömürlük Caddesi üzerinde Kaş istikametinde sağ tarafta konumlanmaktadır.

Sahile 1. parsel konumunda yer alan taşınmazın çevresinde Sülüklü Plajı, Demre Yat Limanı İnşaatı, natamam durumda otel inşaatı, Demre Kuş Cenneti, Demre Öğretmenevi ve Akşam Sanat Okulu, Demre Belediyesi Kültür ve Sanat Salonu, sera alanları ile boş parseller bulunmaktadır.

Konum, ulaşım rahatlığı, sahile 1. parsel konumunda olması ve sahip olduğu deniz manzarası, Sülüklü Plajı ve inşaatı devam eden Demre Yat Limanı'na yakın konumda olması ile bölgenin doğal güzelliği taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Taşınmaz, Demre – Kaş Yolu'na 2 km, Demre Otogarı'na ise yaklaşık 2,5 km mesafede yer almaktadır.

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



5.2. PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parselin yüzölçümü **70.698,89 m²**'dir.
- Dikdörtgen biçiminde bir geometrik şekle sahiptir.
- Güneyde; Çamlık Caddesi'ne, kuzeyde ve batıda ise henüz yerinde açılmamış imar yollarına cephelidir.
- Eğimsiz ve engebeli bir topografik yapıya sahiptir.
- Halihazırda parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan otelin inşaat işleri devam etmektedir.
- Sınırlarını belirleyici herhangi bir unsur (çit, duvar vb.) yoktur.
- Parsel üzeri mucır kaplıdır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

5.3. PROJE HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parsel üzerinde turizm tesisi projesi inşa edilecektir. Proje 1 adet otel bloğu ve lojman binaları ile voleybol-basketbol sahası, tenis kortu, yüzme havuzları, amfi tiyatro, aquapark, ve seyir teraslarından oluşmaktadır.
- Parsel üzerindeki toplam 45.693 m² alanlı proje için 20.12.2018 tarih ve 65-23 no'lu yapı ruhsatı alınmıştır. Halihazırda otel yapısının su basman kotu inşa edilmiş olup projenin genel inşaat seviyesi %1 mertebesinde. Yapı ruhsatına göre tesis yapılarının inşaat alanı dağılımı aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

OTEL	
KAT ADI	İNŞAAT ALANI (m ²)
Bodrum	18.726,58
Zemin	7.815,09
Zemin ara kat	4.204,40
1. Kat	4.933,10
2. Kat	2.058,74
3. Kat	1.072,84
Çatı katı	911,05
ARA TOPLAM	39.721,80
LOJMAN	
KAT ADI	İNŞAAT ALANI (m ²)
Bodrum	495,53
Zemin	1.544,52
1. Kat	1.558,59
Çatı katı	1.222,61
ARA TOPLAM	4.821,25
VAZİYET	
YAPI ADI	İNŞAAT ALANI (m ²)
Barlar (Havuz, Snack, İskele, Sahil)	250,00
Açık Yüzme Havuzu	900,00
ARA TOPLAM	1.150,00
GENEL TOPLAM	45.693,00

- Otel bünyesinde yer alan oda sayılarına ait bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

ODA TİPİ	SAYISI
SUİT ODA	12
STANDART ODA	210
APART ODA	24
TOPLAM	246

5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, imar durumu ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin **"üzerindeki inşaatın tamamlanarak turizm tesisi olarak kullanılması"** olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

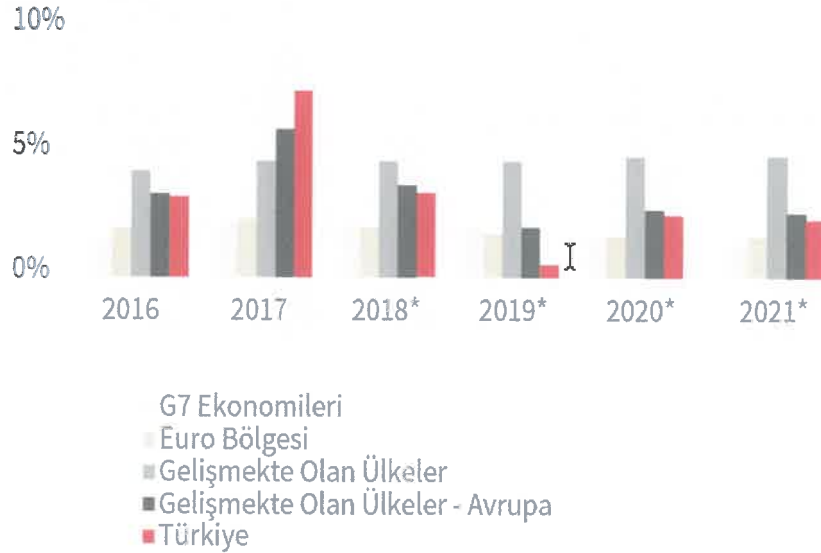
Gayrisafi yurt içi hasıla 2019 yılı ilk çeyreğinde yıllık bazda %2,6 daraldı. 2018 yılının ikinci yarısında TL'de yaşanan değer kaybı ve finansal koşullardaki sıkılaşma sonucunda iç talepte görülen yavaşlamanın büyümeyi daraltıcı etkisi 2019 ilk çeyreğinde devam etmiştir. Öte yandan, finansal piyasaların ilk çeyrekte dengelenmesi, kur oynaklığının gerilemesi ve özellikle ticari kredilerde yaşanan canlanma neticesinde kısmi bir toparlanma gerçekleşmiştir. Bu dönemde hane halkı tüketimi ve yatırımlarda süregelen gerileme, kamu harcamaları ve net ihracat performansı ile karşılanmaya çalışılmıştır. Ancak Nisan ayı sonrasında finansal durumdaki sıkılaşmanın ve artan risk priminin etkisi ikinci çeyrek boyunca hissedilmiştir. İlk çeyrek sonunda sanayi aktivitesinde başlayan toparlanma eğilimi bu dönemde duraksamıştır. Yılın ilk çeyreğinde yıllık bazda %4,7 daralan sanayi aktivitesi, Mayıs ayındaki hafif toparlama ile birlikte ikinci çeyreğin ilk iki ayında ortalama %1,9 gerilemiştir.

Öncü niteliğinde imalat sanayi satın alma yöneticisi endeksi (PMI) ise Haziran ayında, özellikle ihracat siparişlerindeki artışın etkisiyle, 47,9'a yükselerek Temmuz 2018'den bu yana en yüksek seviyeye çıkmıştır. Bu ayki verilerde yeni ihracat siparişlerinin büyüme bölgesine geçmesi oldukça dikkat çekici olmuştur. Son dönemde başta Avrupa Birliği ülkeleri olmak üzere küresel büyüme görünümüne ilişkin kısmi yavaşlama sinyallerine rağmen dış talebin nispeten gücünü korumuş olması büyüme dinamikleri açısından olumludur. Yurt içi talepteki yavaşlamaya bağlı olarak firmaların dış piyasalara yönelme eğilimi ve pazar çeşitlendirme esnekliği mal ihracatını desteklerken, gecikmeli döviz kuru etkileri, krediler ve iktisadi faaliyetlerdeki yavaş seyir ithalat talebini sınırlamıştır.

Turizmdeki güçlü seyirle birlikte dış dengedeki iyileşme devam etmiştir. Cari işlemler dengesi Mayıs ayında 151 milyon dolar fazla vermiş ve yılın ilk beş ayında birikimli cari açık pozisyonu 3,1 milyar dolara gerilemiştir. Altın ve enerji hariç cari işlemler hesabı, bir önceki yılın Mayıs ayında 1,2 milyar dolar açık vermişken, bu ayda 3,5 milyar dolar fazla verilmiştir. Ticaret Bakanlığı öncü verileri ışığında, Haziran ayı rakamları ile birlikte 2002 yılından bu yana ilk kez 12 ay birikimli cari dengenin artı değer alması öngörülmektedir.

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

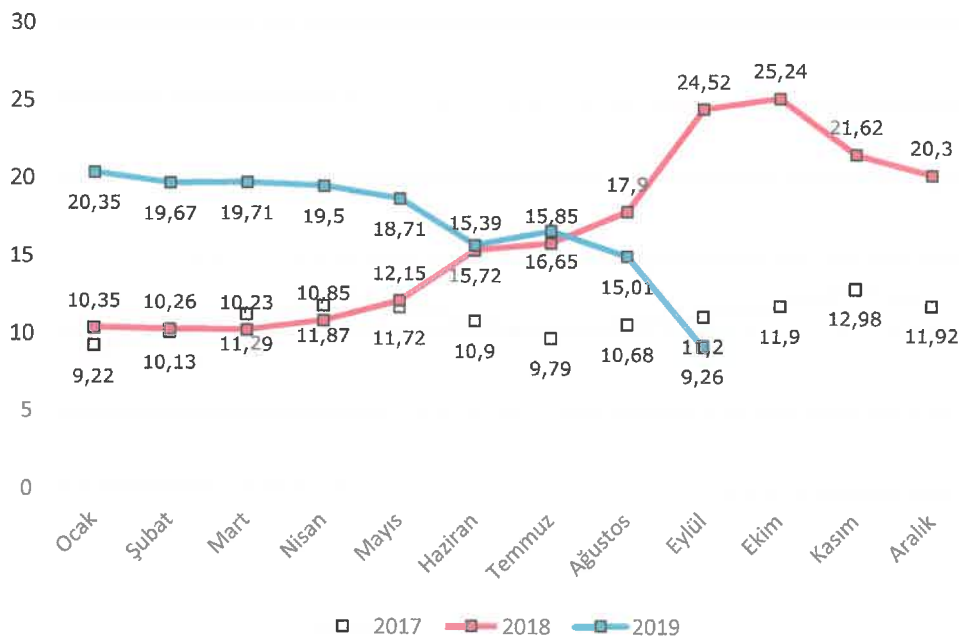
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018'deki GSYH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışındaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye'nin büyüme ivmesi 2018 yılı 3. Çeyrek diliminde azalmış ve %1,6 olarak açıklanmıştır. Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı (YEP) 2018 yılı için %3,8 büyüme beklentisi açıklarken, IMF ve Dünya Bankası büyüme oranını sırasıyla %3,5 ve %4,5 olarak öngörmektedir.



* Tahmini / Kaynak: IMF, Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2018, JLL

6.1.2. ENFLASYON

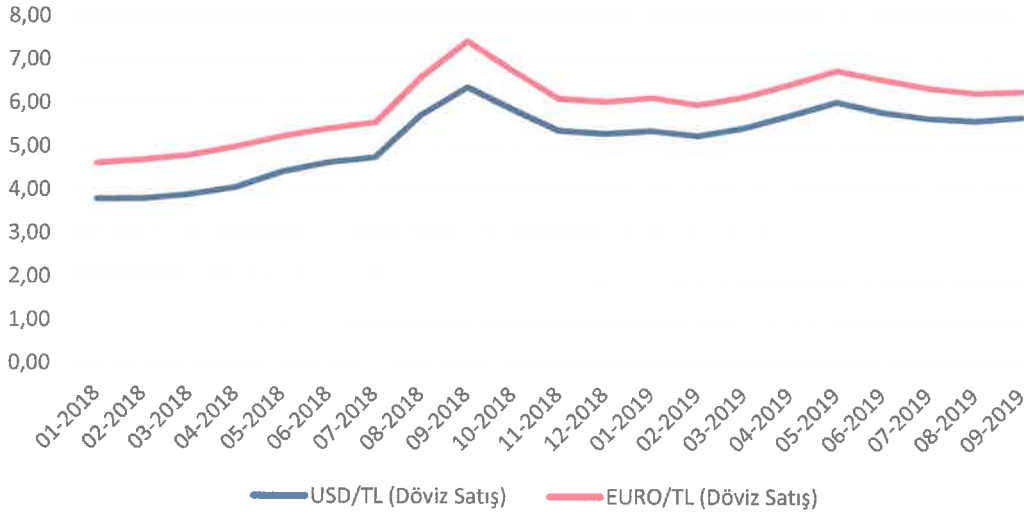
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2019 Ağustos ayında %15,61 olan enflasyon oranı 2019 Eylül ayında %9,26 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK – Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

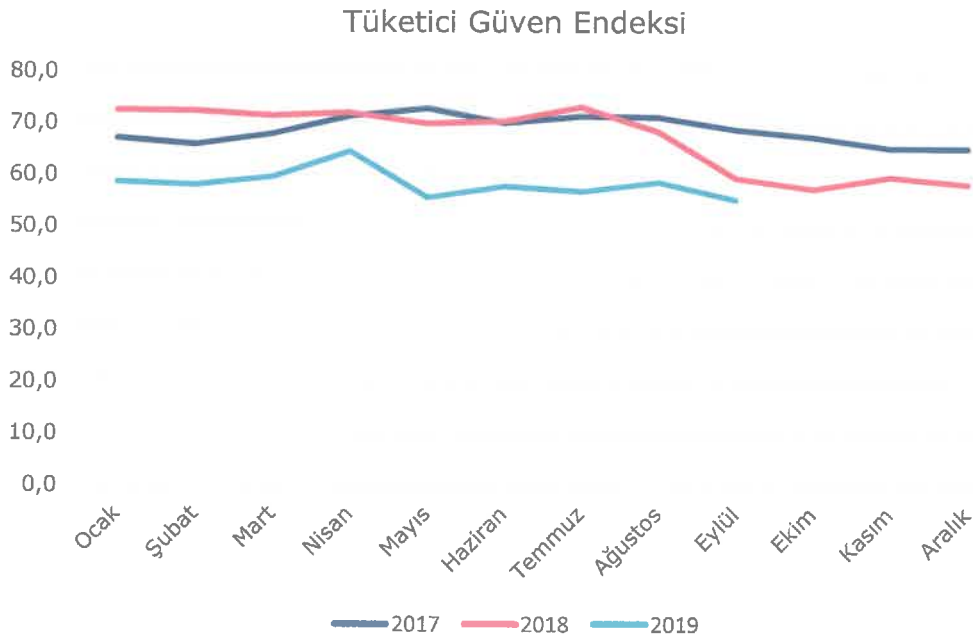
Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) sıkılaştırıcı para politikası ve ABD ile yaşanan siyasi gerilimin etkisiyle Türk Lirası, 2018 Ağustos ayında ABD Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında rekor seviyede gerilemiştir. Kurlardaki ani dalgalanmanın ardından hükümetin aldığı tedbirlerle yılın son çeyreğinde döviz kurlarında istikrar ve cari işlemler dengesinde kayda değer bir toparlanma sağlanmıştır.



Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2018 yılı sonunda 76,02 gerileyen endeks; 2019 yılı Eylül sonunda 55,10 seviyesine gelmiştir.



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi olan konut satışları rakamlarına bakıldığında ise her türlü dalgalanmaya karşın trendin belli bir oranda devam ettiği görülmektedir. 2013 – 2017 yılları arasında sürekli bir artış eğiliminde olan konut satışları 2018 yılında yaklaşık %2 oranında gerileme göstermiştir. 2018 yılının ilk altı aylık döneminde yaklaşık 646 bin konut satışı olurken 2019 yılının ilk altı aylık döneminde ise konut satışları 505 bin 796 adet olarak gerçekleşmiştir. Yaklaşık %22 düzeyinde yaşanan bu gerilemede özellikle aynı dönemde %59 oranında düşüş gösteren ipotekli satışlar etkili olmuştur. Ancak 2012 yılında "yabancı uyruklu kişilere" taşınmaz satışı ile ilgili düzenlenme ve daha sonrasında vatandaşlık konusunda yapılan düzenleme ile limitin 250 bin dolara düşürülmesi ve döviz kurunda yaşanan artış yabancıların ilgisini daha da arttırmıştır. 2019 Ocak ayı ile Haziran arasında yabancı uyruklu kişilere yapılan konut satış sayısı yaklaşık 20 bin adete ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 69 düzeyinde bir artış yakalamıştır.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2019 Ağustos ayı sonuçlarına göre, Ağustos ayında bir önceki aya göre %0.43, geçen yılın aynı dönemine göre %2.80 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %87.40 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.48 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde %0.52 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde %0.32 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde %0.43 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

Ağustos ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %10'luk (son 6 aylık ortalama %8) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, bu satışlarda ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların tercih edildiği gözlenmiştir.

Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ağustos ayında peşinat kullanım oranı %41, banka kredisi kullanım oranı %15 ve senet kullanım oranı %44 olarak gerçekleşmiştir.

Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ağustos ayı stok erime hızı rakamları değerlendirildiğinde stoklarda adet bazında %3.18 oranında erime gözlenmiştir. Ağustos ayında satışı gerçekleştirilen konutların %56'sı bitmiş konut stoklarından, %44'ü bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

JLL, 2019'un 2. Çeyreğini kapsayan "Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü" raporuna göre Türkiye'de 432 adet alışveriş merkezi hizmet vermekte olup 31 adet alışveriş merkezi ise yapım aşamasındadır. 2019'un ilk yarısında alışveriş merkezlerinin en yeni oyuncuları sosyal medyada ünlene ve daha çok caddelerde yer alan genç ve farklı konseptli mağazalar olurken, ana mağazaların performansında ciddi artışlar gözlemlenmiştir. Hipermarketler bu artışta önemli rolü oynamaktadır. Raporda ayrıca alışveriş merkezlerinin ayak trafiğine katkı yapan performans sanatları ve E-spor etkinlik merkezleri gibi eğlence alanları ile farklı kesimlere hitap eden gastronomi konseptlerinin önemini arttırdığı; ayrıca dekorasyon maliyeti olmaksızın daha düşük kira seviyesinde kiralanılan "pop-up" mağaza konseptine perakendeci ve yatırımcılar olumlu yaklaşımların devam ettiği belirtilmektedir. Perakende pazarındaki birincil kira, 2019'un ilk yarısı itibarıyla m² başına aylık 325,-TL seviyesinde hesaplanmıştır.

JLL Raporu'na göre geçtiğimiz yıllarda 12 - 15 m² seviyesinde olan kişi başına düşen ofis alanının 8 - 10 m² bandına gerilediği; prestijin geri planda kaldığı, sosyal alanlardan çok verimli alan kullanımına odaklanıldığı gözlenmektedir. Geçtiğimiz yıllarda azaldığı görülen yabancı şirketlerin İstanbul'a yönelik talebinde kayda değer bir iyileşme yaşandığı gözlenirken, taleplerin önemli bir kısmını Asya kökenli şirketlerin oluşturduğu belirlenmiştir. Ayrıca raporda, 2019 yarıyılı itibarıyla İstanbul'daki mevcut A Sınıfı ofis stoğu, 2018 yıl ortasına göre yaklaşık 245.800 m² (%4,5) artış gösterdiği belirtilirken, verimsiz hafif sanayi alanlarının çalışma alanlarına dönüştürülmesiyle tek bir alanda maksimum verimlilik elde edilmesini sağlayan, inovatif konsept "Flex" in önümüzdeki dönemde daha yaygınlaşması öngörülmektedir.

Lojistik piyasasında, 2019'un ilk yarısında etkili olan seçim atmosferinin yanı sıra, özellikle mayıs ayındaki döviz kuru dalgalanması nedeniyle durağanlık gözlemlendi. Lojistik kiralama işlemleri 2019 yılının ilk yarısında yaklaşık 53.000 m² ile 2018'in aynı dönemine göre önemli bir oranda (%65) düşüş gösterdi ve 2019'un ilk yarısı itibarıyla lojistik piyasasındaki birincil kira TL bazında 27,50 m²/ay seviyesinde sabit kaldı. 2019'un ilk yarısında kiralama işlemleri bakımından en öne çıkan sektör, yaklaşık %56 ile lojistik hizmet sağlayan 3PL (üçüncü parti lojistik) firmaları oldu. E-ticaret sektörünün büyümeye devam etmesiyle birlikte, lojistik depo kiralama işlemlerinin artacağı ve ilerleyen süreçte kent içi lojistiğinin önem kazanacağı da raporda öngörülmektedir.

6.1.6. TURİZM VE OTEL PİYASASI

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2019 3. Çeyrek Raporu'na" göre; 2019 yılının ilk iki çeyreğinde Türkiye'ye gelen yaklaşık 16,95 milyon yabancı turistini yapmış olduğu harcamalar ikinci çeyrek verilerine göre kişi başı ortalama 630 Dolar olarak belirtilmektedir. 2018 yılının ilk iki çeyreğinde kişi başı ortalama harcamanın 629 Dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda, geçen yıla kıyasla kişi başı harcamaların aynı seviyede kaldığı söylenebilir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2018 yılı Ağustos sonu itibarıyla Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 27,01 milyon olurken, 2019 yılı aynı döneminde bu rakamın 31 milyon olduğu gözlemlenmektedir.

2019 yılı Ağustos sonu itibarıyla Türkiye'ye gelen 31 milyon yabancı turist % 33,3'ü Antalya'ya, % 32,2'si İstanbul'a, % 7,7'si Muğla'ya gelmiştir. Bu üç ili % 2,8 ve % 1,3'lük paylar ile İzmir ve Ankara izlemiştir. Gelen turist sayıları 2018 yılının üçüncü çeyreği ile karşılaştırıldığında yaklaşık olarak % 15'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmektedir. Bu, 2016 yılında düşüşe geçen turizm sektörünün 2017 yılında başladığı toparlanma ivmesine hız kesmeden devam ettiği görülmektedir.

İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 469 bin oda kapasitesi ile 3.982 işletme belgeli, 83 bin oda kapasitesi ile 756 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırımlarına bakıldığında ilk sırayı 795 tesis ve 212 bin oda kapasitesi ile Antalya çekmekte, onu takiben 595 tesis ve yaklaşık 59 bin oda kapasitesi ile İstanbul gelmektedir. Muğla ise 398 işletme belgeli tesise sahip olup, oda arzı yaklaşık 51 bin'dir.

Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 756 tesis içinde en büyük payı 115 tesis ve 11 bin oda kapasitesi ile İstanbul almakta, onu takiben 87 tesis ve 9 bin oda kapasitesi ile Muğla, 82 tesis ve yaklaşık 18 bin oda kapasitesi ile Antalya gelmektedir.

2016'da Türkiye ve İstanbul'daki otellerin doluluk oranları ve fiyatları turizm genelindeki yavaşlama sebebiyle ciddi bir düşüş yaşamıştır. 2017'de kurun değer kaybetmesinin de etkisiyle düşen fiyatlarda yükselme olmamasına rağmen doluluk oranlarında yükseliş görülmektedir. Bu durum gündem, terör olayları, dış ilişkiler gibi faktörlerden negatif etkilenen turizmin 2017 yılından itibaren toparlanmaya başladığına dair bir işaret oluşturmaktadır. 2018 yılı doluluk oranları Türkiye geneli için % 66'yı geçerek 2017 yılındaki yükselişini devam ettirirken; İstanbul için doluluk oranı % 71,1 olmuştur. Aynı dönem için Türkiye genelinde ortalama gerçekleşen oda fiyatı 70,44 Euro iken İstanbul'da 82,73 Euro olmuştur. 2019 yılının ağustos ayı sonunda ise Türkiye genelinde % 56,1 olan doluluk oranı, İstanbul için % 73,7'dir. Bu dönemdeki ortalama gerçekleşen oda fiyatı ise Türkiye genelinde 40,05 Euro, İstanbul'da ise 90,23 Euro'dur.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. DEMRE İLÇESİ

Demre, Antalya Körfezi'nin batısında Teke Yarımadası'nın güneyinde yer alan bir ilçe olup doğusunda Finike İlçesi, batısında Kaş İlçesi, güneyinde ise Akdeniz ile sınırdır.

Üç tarafı dağlarla çevrili bulunan ilçenin kurulduğu Demre Ovası, Demre Çayı'nın getirmiş olduğu verimli alüvyonlu topraklardan meydana gelmiştir. Akdeniz ikliminin tipik karakteristik özelliklerinin görüldüğü Demre ilçesinde yazları sıcak ve kurak, kışları ılık ve yağmurlu geçer.

İlçenin toplam olarak yüzölçümü 47.322 hektar olup, tarım arazisi 5.350 hektar, çayır mera 50 hektar, orman arazisi 31.922 hektar, su yüzeyi 300 hektar, tarım dışı arazi ise 9.600 hektardır.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre 2018 yılı nüfusu 25.893 kişidir.

İlçenin ekonomisi %90 tarıma dayalıdır. İlçe aslında turizm cenneti olmasına rağmen turizm tesislerinin yetersizliği nedeniyle halk geçimini tarım ile sağlamaktadır. Türkiye'nin en çok sivribiber üreten yerlerinden biridir. Demre Sivrisi adını buradan almaktadır. İlçedeki seralarda turfanda sebze üretimi yapılmaktadır. İlçe tarımının önemli bölümünü narenciye oluştururken 1970 yılından itibaren seracılığa geçilmesi nedeniyle narenciye alanlarının yerini seralar almıştır.

İlçe tarihi, geçmişi ve coğrafi konumu itibarı ile turizm beldesidir. İlçede tarihten kalan Noel Baba Kilisesi, Myra Antik Kenti ve Tiyatrosu, Andreae Antik Kenti, Kaya Mezarları, Sinema Antik Kenti turizm için cazibe oluşturmaktadır. Kekova adaları, Batık Kent'in tertemiz denizi ve iklimi ile belde coğrafi yönden de turizm açısından şanslı bir yerleşim yeridir. İlçenin bütün bu özelliklerine rağmen turizmden yeterli derecede faydalandığı söylenemez. Bunun sebebi ulaşımın zorluğu ve konaklama tesislerinin azlığı nedeniyle hizmet sektörünün gelişmemesidir.

6.3. PİYASA ARAŞTIRMASI

6.3.1. SATILIK ARSALAR

Taşınmazın konumlandığı bölgede bulunan satılık arsalar aşağıdaki gibidir.

- 1) Beymelek mevkiinde konumlu, 1.100 m² yüzölçümlü, "Turizm Tesis Alanı" lejandına ve "Emsal: 0,20" yapılaşma şartlarına sahip arsa 1.500.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 1.365,-TL)
İlgili Tel.: 0542 251 07 21
- 2) Büyükkum mevkiinde konumlu, 584 m² yüzölçümlü, "Turizm Tesis Alanı + Konut Alanı" lejandına sahip arsa 800.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 1.370,-TL)
İlgili Tel.: 0535 303 81 42
- 3) Beymelek mevkiinde konumlu, 320 m² yüzölçümlü, "Günübirlik Tesis Alanı" lejandına ve "Emsal: 0,20" yapılaşma şartlarına sahip arsa 320.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 1.000,-TL)
İlgili Tel.: 0533 212 55 25
- 4) Gökyazı mevkiinde konumlu 5.166 m² yüzölçümlü, "Ticaret + Konut Alanı" lejandına ve "Kat adedi: 2" yapılaşma şartlarına sahip 6 adet bitişik arsa bir bütün halinde 2.450.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 475,-TL)
İlgili Tel.: 0242 323 88 66



6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Sahile 1. parsel konumunda olması,
- Sahip olduğu deniz manzarası,
- Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Demre Yat Limanı inşaatına yakın mesafede olması,
- Sülüklü Plajı'na yakın mesafede olması,
- Mevcut imar durumu,
- Reklam kabiliyeti,
- Yapı ruhsatının temin edilmiş olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Bölgedeki turizm yatırımlarının düşük olması ve halihazır konaklama tesislerinde yeterli müşteri olmaması nedeniyle tesislerin düşük dolulukta çalışması veya bazılarının kapanmış olması,
- Ülkemizde ve özellikle turizm sektöründe son üç yıldır yaşanan gelişmelerin yatırım kararlarını etkilemesi ve son yıllarda turizm sektöründeki yabancı turist sayısında ve turizm gelirlerindeki düşüşler,
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

7.1.1. PAZAR YAKLAŞIMI

Pazar yaklaşımı; varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi,
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz),

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmamasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, 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 gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması,
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih 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 Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında 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 değerleme yöntemi kullanması gerekmez." yazmaktadır.

Taşınmazın konumlandığı bölgede turizm yatırımlarının ve tercih edilebilirliğinin düşük olması, ülke ve yöredeki halihazır konaklama tesislerinde yeterli müşteri olmaması nedeniyle tesislerin düşük dolulukta çalışması veya bazılarının kapanmış olması, ülkemizde ve özellikle turizm sektöründe son üç yıldır yaşanan gelişmelerin yatırım kararlarını etkilemesi ve son yıllarda turizm sektöründeki bölgesel ve dönemsel olarak turist sayılarındaki aşağı ve yukarı yönlü hızlı değişimler ve buna bağlı olarak gelirlerdeki hızlı değişiklikler dikkate alınarak gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

Parsel üzerinde inşa edilecek olan ve tüm yasal izinleri tamamlanmış olan projenin mevcut durumuna göre ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır. Pazar yaklaşımı ise maliyet yaklaşımı yönteminin bileşenlerinden arsa değerinin tespitinde kullanılacaktır.

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MEVCUT DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

8.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0"'dır.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1) Arsanın değeri

2) Arsanın üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

8.1.1. ARSANIN DEĞERİ

8.1.1.1. SATILIK ARSA EMSALLERİNİN ANALİZİ

Emsaller; değerlemeye konu taşınmaz için, konum, imar durumu, fiziksel özellikler, büyüklük ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m² birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

PARSEL DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Birim Fiyatı (TL)	Konum	İmar Durumu	Fiziksel Özellikler	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	1.365	5%	15%	-40%	-25%	-20%	480
Emsal 2	1.370	0%	15%	-40%	-30%	-10%	480
Emsal 3	1.000	10%	20%	-40%	-30%	-10%	500
Emsal 4	475	50%	20%	-40%	-20%	-10%	475
ORTALAMA							485

Emsallerin konum kriterinde; raporun "6.3. Piyasa Araştırması" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumu kriterinde; lejand ve yapılaşma kriterleri ile ayrıca emsallerin terklerinin olup olmadığı kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır. Ayrıca parsel üzerinde inşa edilmesi planlanan otel projesi için yapı ruhsatı alınmış olması hususu imar durumu başlığı altında olumlu etken olarak yansıtılmıştır.

Emsallerin fiziksel özellikleri kriterinde; emsallerin fiziki şekilleri, eğimleri, yola cephe uzunlukları vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır. Ayrıca; emsal parsellerin tamamı şahıs mülkiyetinde olup taşınmaza göre daha avantajlı durumdadırlar. Bu durum emsal analizi tablosunda fiziksel özellikler başlığı altında dikkate alınmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

8.1.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve emsal analizi sürecinden hareketle değerlendirme konusu arsanın tam mülkiyet m² birim değerinin **485,-TL** olabileceği kanaatine varılmıştır.

Birim m² arsa değerinin 1/3'ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3'ü üst hakkı değeri kabul edilmiştir. Toplam 49 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle arsanın üst hakkının bugünkü m² birim değerine ulaşılmıştır.

Buna göre rapor konusu arsasının pazar değeri:

70.698,89 m² x 290,-TL (*) $\cong$ **20.505.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

- (*) Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri tam mülkiyet m² birim değerinin 2/3'ü alınmış ve ardından 49 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.

Üst Hakkı Kalan Zaman Değeri

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri

Projenin Mevcut Değeri Değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre
 485,-TL x 2/3 x 44 /49 $\cong$ 290,-TL

8.1.2. ARSANIN ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Parsel üzerinde inşa edilecek olan otel projesinin yapı ruhsatına göre yapı sınıfı V-C'dir. "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2019 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ"e göre V-C sınıfındaki yapıların m² birim maliyeti 2.850,-TL'dir. Ancak yerinde yapılan incelemede değerlemeye konu projen niteliği, yer aldığı bölge ve denize 1. Parsel konumunda olması ve zemin iyileştirme maliyetinden (fore kazık, jet-grouting, ankraj v.b. maliyeti) dolayı m² birim inşaat maliyetinin; % 25 oranında daha fazla olacağı düşünülmektedir. Buna göre otel bina inşaat m² maliyeti 3.560,-TL olarak belirlenmiştir.

ADA/PARSEL NO	BİNA ADI	İNŞAAT ALANI (m ²)	YAPI SINIFI	BİRİM MALİYET (TL)	TOPLAM MALİYET (TL)
194/338	OTEL	45.693	V-C	3.560	162.665.000

Yapılan incelemeler doğrultusunda projenin genel inşaat seviyesi yaklaşık % 1'dir. Mevcut durum inşaat maliyet bedeli **1.625.000,-TL** (162.667.000,-TL x % 1 = ~ 1.625.000) olarak hesaplanmıştır.

8.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 20.505.000 TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 1.625.000 TL olmak üzere

Toplam 22.130.000 TL'dir.

9. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) TAMAMLANMASI DURUMUNA GÖRE PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

10.1. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Değerlemeye konu proje yeni inşa edilmekte olduğu için amortismanı "% 0" dir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

3) Arsanın değeri

4) Arsanın üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti

Not: Bu bileşenler, arsalar ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

10.1.1. ARSANIN DEĞERİ

Arsanın değeri rapor içerisinde "8.1.1. Arsanın Değeri" başlığı altında detaylı olarak hesaplanmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **20.505.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

9.1.2. ARSALAR ÜZERİNDEKİ İNŞAAT YATIRIMLARININ MEVCUT DURUMUNA GÖRE MALİYETİ

Parsel üzerinde inşa edilecek olan otel projesinin yapı ruhsatına göre yapı sınıfı V-C'dir. "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2019 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ"e göre V-C sınıfındaki yapıların m² birim maliyeti 2.850,-TL'dir. Ancak yerinde yapılan incelemede değerlemeye konu projen niteliği, yer aldığı bölge ve denize 1. Parsel konumunda olması ve zemin iyileştirme maliyetinden (fore kazık, jet-grouting, ankraj v.b. maliyeti) dolayı m² birim inşaat maliyetinin; % 25 oranında daha fazla olacağı düşünülmektedir. Buna göre otel bina inşaat m² maliyeti 3.990,-TL olarak belirlenmiştir.

ADA/PARSEL NO	BİNA ADI	İNŞAAT ALANI (m ²)	YAPI SINIFI	BİRİM MALİYET (TL)	TOPLAM MALİYET (TL)
194/338	OTEL	45.693	V-C	3.560	162.665.000

9.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Arsanın değeri..... : 20.505.000,-TL

İnşaat yatırımlarının mevcut durumuna göre maliyeti..... : 162.665.000,-TL olmak üzere

Toplam 183.170.000 TL'dir.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

11.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan pazar değerinin tespitinde; pazar yaklaşımı kullanılmıştır.

Buna göre taşınmazın mevcut durumu ile üst hakkının pazar değeri için **20.505.000,-TL (Yirmimilyonbeşyüzbeşbin Türk Lirası)**, tamamlanması durumundaki üst hakkı pazar değeri için ise **183.170.000,-TL (Yüzseksenüçmilyonyüzyetmişbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla mevcut durumuna göre ve tamamlanması durumundaki üst hakkı için takdir olunan pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
PROJENİN MEVCUT DURUMUNA GÖRE ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ	22.130.000	3.726.000	3.359.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ	183.170.000	30.837.000	27.806.000

Not: 25.12.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 5,9400 TL ve 1,-EURO = 6,5874 TL'dir.

Taşınmazın mevcut durumuna göre KDV dahil pazar değeri 26.113.400,-TL'dir, tamamlanması durumundaki KDV dahil pazar değeri ise 216.140.600,-TL'dir. KDV oranı % 18'dir.

Taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "daimi ve müstakil üst hakkı" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Aralık 2019

(Değerleme tarihi: 19 Aralık 2019)

Saygılarımızla,



Uğur AVCI

Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Uydü Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Taşınmaza Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- Üst Hakkı Resmi Senedi
- Üst Hakkı Süre Dondurma Talep Yazısı
- Yapı Ruhsatı
- İmar Durumu Yazısı
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri