



# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

## DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

MUĞLA İLİ, ORTACA İLÇESİ, FEVZİYE MAHALLESİ,  
136 ADA 2 VE 3 PARSEL NUMARALI TAŞINMAZLAR  
"ÜST HAKKI DEĞERLEMESİ"

24\_400\_335

30.12.2024



OPGYO-01 rev no: 0

## UYGUNLUK BEYANI

---

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım;

- ✓ Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- ✓ Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- ✓ Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- ✓ Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- ✓ Rapor içeriğinde yer alan her türlü belge ve bilgi "ticari sır" olarak sıkı bir gizlilik içinde koruyarak değerlendirme raporu üçüncü şahıslara verilmeyecek ve kamuoyuna yazılı, sözlü vb. hiçbir açıklamada bulunulmayacaktır.
- ✓ Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- ✓ Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- ✓ Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- ✓ Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- ✓ Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- ✓ Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- ✓ Değerleme konusu taşınmaz 24.10.2024 tarihinde Hakan KESKİN ve Yağmur MAKASCI tarafından incelenmiştir.
- ✓ Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı Didem ELDEM kontrolünde, Değerleme Uzmanı Hakan KESKİN ve Konut Değerleme Uzmanı Yağmur MAKASCI tarafından hazırlanmıştır.

**YÖNETİCİ ÖZETİ**

RAPOR BİLGİLERİ	
Müşteri Adı	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Harmoni Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme Tarihi / Numarası	25.09.2024 / -
Değerleme Tarihi	25.12.2024
Rapor Tazim Tarihi	30.12.2024
Rapor No	24_400_335
Rapor Konusu	Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 ve 136 Ada 3 Parsel numaralı ana taşınmazlar üzerinde tesis edilen üst hakkı

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER	
Posta Adresi	Fevziye Mah. Fevziye Sarısu Sokak Ortaca/Muğla
İl / İlçe	Muğla / Ortaca
Mahalle / Köy Adı / Mevkii	Fevziye /-/-
Ada / Parsel	136/2   136/3
Arsa Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	79.081,51   34.769,65
Ana Taşınmaz Nitelik	02.12.2051 Tarihine Kadar 534 Sahifedeki 136 Ada 2 Parsel Üzerinde Üst Hakkı   49 yıl süre ile 8. cilt 715. Sayfadaki 136 ada 3 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı"
Malik- Hisse Pay/ Payda	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi – 1/1
Tarih / Yevmiye	19.07.2023 / 5881   22.01.2024 / 560
Gayrimenkul Nitelik	Arsa

İMAR DURUMU
Ortaca Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu yazısına göre değerlendirme konusu Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye Mahallesi, 136 ada 2 parsel 11.09.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında TAKS:0.20'yi geçemez, E:0.30, Yençok: 13.50 (4 Kat), ön: 10 m, yan: 10 m, arka: 5 m çekme mesafesi, ayırık nizam yapılanma koşulları ile Otel Alanı'nda, 136 ada 3 parsel 11.09.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda E: 0.05, Yençok: 4.50 (1 Kat), ön: 10 m, yan: 10 m, arka: 5 m çekme mesafesi, ayırık nizam yapılanma koşulları ile Günübirlik Tesis Alanı'nda kalmaktadır. 136 ada 2 parsel II. Derece Doğal Sit, 136 ada 3 parsel 1. Derece Doğal Sit alanında kalmaktadır.

TAKDİR EDİLEN DEĞER	
Kullanılan Yaklaşım	Gelir Yaklaşımı
Pazar Değeri	
Üst Hakkı Değeri, TL (K.D.V. Hariç)	Üst Hakkı Değeri, TL (%20 K.D.V. Dahil)
1.278.250.000	1.533.900.000

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Raporu Hazırlayan	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Hakan Keskin / Spk Lisans No: 906197
Raporu Hazırlayan	Konut Değerleme Uzmanı Yağmur Makascı / Spk Lisans No: 929591
Raporu Kontrol Eden	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Didem Eldem / Spk Lisans No: 402394
Kurum Yetkilisi	Sorumlu Değerleme Uzmanı Aysel Aktan / Spk Lisans No: 400241

## İÇİNDEKİLER

1)- RAPOR BİLGİLERİ.....	5
2)- ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	5
3)- DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ.....	5
4)- DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	6
4.1 Gayrimenkulün Hukuki Tanımı Ve İncelemeler.....	6
4.1.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler.....	6
4.1.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri.....	7
4.1.3 İmar Planı Bilgileri.....	7
4.1.4 Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler.....	8
4.1.5 Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler.....	9
4.1.6 Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.).....	9
4.1.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi.....	10
4.2 Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri.....	11
4.3 Gayrimenkulün Tanımı.....	12
4.3.1 Mimari Proje İncelemesi.....	13
5)- GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ.....	13
5.1 Demografik Veriler.....	13
5.2 Ekonomik Veriler.....	14
5.2.1 Küresel Ekonomik Durum.....	14
5.3 Gayrimenkul Sektörü.....	16
5.4 Turizm Sektörü.....	19
5.5 GYO'lar.....	21
5.6 Bölge Verileri.....	22
5.6.1 Muğla İli.....	22
5.6.2 Ortaca İlçesi.....	23
6)- DEĞER ESASLARI VE DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	24
6.1 Fiyat, Maliyet ve Değer.....	24
6.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer.....	24
6.3 Değerleme Yaklaşımları.....	26
6.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	26
6.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	27
6.3.3 Maliyet Yaklaşımı.....	27
Uygulama Yöntemleri.....	28
7)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZ.....	29
7.1 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi).....	29
7.2 En Verimli ve En İyi Kullanım.....	29
7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri.....	30
7.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	30
7.3.2 Maliyet Yaklaşımı.....	33
7.3.3 Gelir Yaklaşımı.....	35
7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar 37	
7.5 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi.....	37
7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	37
8)- GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	38
8.1 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması.....	38
8.2 Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler.....	38
8.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği.....	38
8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi.....	38
9)- NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	39
9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	39

## 1)- RAPOR BİLGİLERİ

<b>RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA</b>	: Bu rapor; 31.08.2019 Tarih, 30874 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) 1. Madde, 2. Fıkrası uyarınca ve tebliğ eki olan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporudur.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI</b>	: Konu rapor; Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 132 Ada 2 "02.12.2051 tarihine kadar 534 Sahifedeki 136 Ada 2 Parsel "Üzerinde Üst Hakkı ve 136 Ada 3 Parsel Numaralı "49 Yıl Süre İle 8. Cilt 715. Sayfadaki 136 Ada 3 Parsel Üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" Nitelikli Ana Taşınmazların üst hakkı değerlerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	: Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin şirketimizce daha önceki tarihlerde herhangi bir değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: Hakan KESKİN Makine Mühendisi Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 406498 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

## 2)- ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İdealtepe Mah. Rifki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tre-mail: info@harmonigd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: Büyükdere Cad. No:141 K:22 34394, Esentepe-Şişli / İstanbul
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: Müşterinin talebi; konu gayrimenkullerin güncel pazar değerinin takdir edilmesi olup değerlemede herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

## 3)- DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 24_400_335
<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	: 25.09.2024
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 25.12.2024
<b>RAPOR TARİHİ</b>	: 30.12.2024
<b>GAYRİMENKULLERİN TANIMI</b>	: Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 ve 3 Parsel numaralı ana taşınmazlar üzerindeki "Üst Hakkı"
<b>TOPLAM ÜST HAKKI DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)</b>	: 1.278.250.000.-TL
<b>TOPLAM ÜST HAKKI DEĞERİ (%20 K.D.V. DAHİL)</b>	: 1.533.900.000.-TL

#### 4)- DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

##### 4.1 Gayrimenkullerin Hukuki Tanımı Ve İncelemeler

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 Parsel numaralı "02.12.2051 tarihine kadar 534 Sahifedeki 136 Ada 2 Parsel Üzerinde Üst Hakkı" nitelikli ve 136 Ada 3 Parsel numaralı "49 Yıl Süre İle 8. Cilt 715. Sayfadaki 136 Ada 3 Parsel Üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" nitelikli taşınmazlardır. Değerleme konusu ana taşınmazlara dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

##### 4.1.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

##### Ana Gayrimenkul Tapu Bilgileri

<b>Taşınmaz ID</b>	49560259	131671655
<b>İli</b>	MUĞLA	
<b>İlçesi</b>	ORTACA	
<b>Mahallesi</b>	FEVZİYE	
<b>Mevkii</b>	AKÇAGÖL-SARISU	
<b>Pafta</b>	021D05c2d	021D05d3a
<b>Ada</b>	136	136
<b>Parsel</b>	2	3
<b>Parsel Alanı</b>	0,00*	34.769,65
<b>Ana Gayrimenkul Vasfı</b>	02.12.2051TARİHİNE KADAR 534 SAHİFEDEKİ 136 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE ÜST HAKKI	49 YIL SÜRE İLE 8. CİLT 715. SAYFADAKİ 136 ADA 3 PARSEL ÜZERİNDEKİ "ÜST (İNŞAAT) HAKKI"
<b>Tapu Niteliği</b>	DAİMİ MÜSTAKİL HAK	DAİMİ MÜSTAKİL HAK
<b>Cilt / Sahife No</b>	7/673	10/953
<b>Malik</b>		
	<b>Hisse</b>	
	<b>Pay</b>	<b>Payda</b>
<b>136/2</b>	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	1 1
<b>136/3</b>	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	1 1
		<b>Hissesine Düşen Arsa, m<sup>2</sup></b>
		<b>Tapu Tarihi</b>
		<b>Yevmiye</b>
		79.081,51
		19.07.2023
		34.769,65
		22.01.2024
		5881
		560

\*136 ada 2 parsel 79.081,51 m<sup>2</sup> alanlı olup tabbis belgesine alan bilgisi "0,00" olarak işlenmiştir.

\*\*Değerleme konusu parsellerin TKGM'nin Parsel Sorgu Sistemine yapılan doğrulamada "ORMAN" niteliğinde olduğu görülmüştür.

\*\*\*Mülkiyet bilgilerinde son üç yıl içerisinde yapılan değişiklikler;

-136 Ada 2 Parsel Edinme Sebebi: Daimi ve Müstakil Hakkın Devri işlemi,

-136 Ada 3 Parsel Edinme Sebebi: Daimi ve Müstakil Üst Hakkı Tesisi işlemi olduğu görülmüştür.

#### 4.1.2 Gayrimenkullerin Takyidat Bilgileri

Web Tapu portalından elektronik ortamda 10.10.2024 tarih ve saat 10:11 itibari ile müşteri tarafından alınan ve rapor ekinde yer alan Tapu Kayıt Belgesi'ne göre taşınmaz üzerinde aşağıda yer alan takyidatlar bulunmaktadır.

##### **136 ada 2 parsel nolu taşınmaz üzerinde;**

###### **Beyanlar Hanesinde:**

- DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. ADINA KAYITLI OLAN ÜST HAKKINDA RESMİ SENETTE ŞART DEĞİŞİKLİĞİ VE KAPASİTE ARTIRIMI YAPILMIŞTIR. (21.12.2023 tarih, 10821 yevmiye)
- DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ ADINA MÜSTAKİL VE DAİMİ NİTELİKTE OLAN ÜST HAKKIN DEVRİ YAPILMIŞTIR. (19.07.2023 tarih, 5881 yevmiye)
- Doğal Sit- Doğal Sit-Sürdürülebilir Koruma ve Kontrollü Kullanım Alanıdır Doğal Sit Sürdürülebilir Koruma ve Kortrollü Kullanım Alanı (08.06.2022 tarih, 5100 yevmiye)
- Diğer (Konusu: Doğal Sit-Sürdürülebilir Koruma ve Kontrollü Kullanım Alanı) (04.08.2021 tarih, 5829 yevmiye)

###### **İrtifak Hanesinde:**

-MÜSTAKİL VE DAİMİ NİTELİKTE OLAN ÜST HAKKI (SN:8464561) DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. VergiNo:2780080214 SicilNo:330253-0 LEHİNE MALİYE HAZİNESİ adına kayıtlı bulunan Fevziye Mah. 136 Ada 2 Parsel numaralı taşınmaz üzerine DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. Lehine tescil edilmiş olan Daimi ve Müstakil Üst Hakkının süresini 9367316 TL bedelle 12/05/2071 tarihine kadar Daimi ve Müstakil Üst hakkı süresi uzatılmıştır (19.07.2023 tarih, 5881 yevmiye)

##### **136 ada 3 parsel nolu taşınmaz üzerinde;**

- Doğal Sit- Doğal Sit-Nitelikli Doğal Koruma Alanıdır Doğal Sit nitelikli doğal koruma alanıdır (08.06.2022 tarih, 5100 yevmiye)
- Diğer (Konusu: Doğal Sit-Sürdürülebilir Koruma ve Kontrollü Kullanım Alanı" ve Doğal Sit -Nitelikli Doğal Koruma Alanı) (04.08.2021 tarih, 5829 yevmiye)

*\*Gayrimenkuller üzerindeki üst hakkı, Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tesis edilmiş olup, 12.05.2071 tarihinde sona erecektir.*

#### 4.1.3 İmar Planı Bilgileri

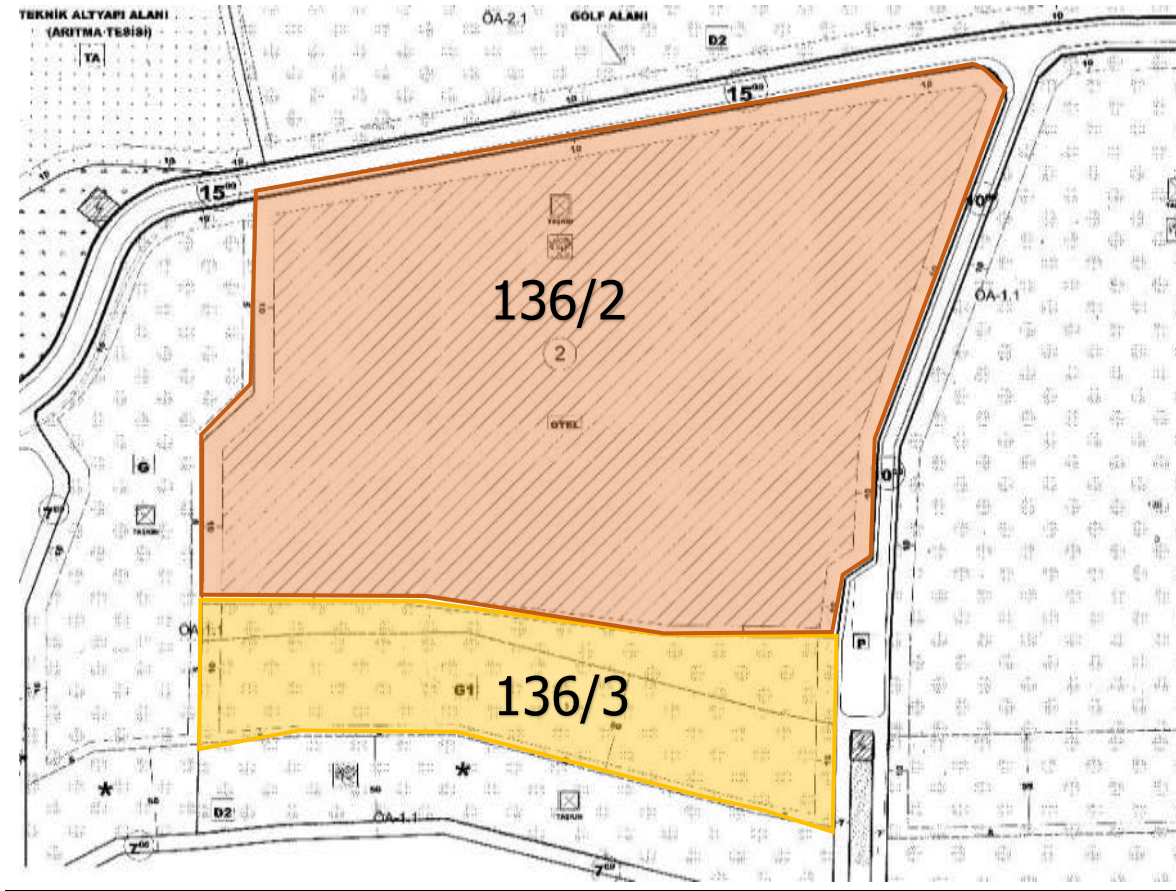
Muğla ili, Ortaca Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 24.09.2024 tarih 249 ve 250 dosya numaralı imar durumu yazılarına göre; değerlendirme konusu

- 136 ada 2 parsel 11.09.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı'nda TAKS:0.20'yi geçemez, E:0.30, Yençok: 13.50 (4 Kat), ön: 10 m, yan: 10 m, arka: 5 m çekme mesafesi, ayırık nizam yapılanma koşulları ile Otel Alanı'nda,
- 136 ada 3 parsel 11.09.2015 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı'nda E: 0.05, Yençok: 4.50 (1 Kat), ön: 10 m, yan: 10 m, arka: 5 m çekme mesafesi, ayırık nizam yapılanma koşulları ile Günübirlik Tesis Alanı'nda kalmaktadır.

Taşınmazlar 04.08.2021 tarih 5829 yevmiye ile Sürdürülebilir Koruma ve Kontrollü Kullanım Alanıdır Doğal Sit Sürdürülebilir Koruma ve Kortrollü Kullanım Alanında kaldığı tescil edilmiştir. 136 ada 2 parsel II. Derece Doğal Sit, 136 ada 3 parsel 1. Derece Doğal Sit alanında kalmaktadır.



<b>Plan Adı</b>	1/1.000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı
<b>Ölçek</b>	1/1.000
<b>Tasdik Tarihi</b>	15.09.2015
<b>Lejant</b>	Otel (136/2) & Günübürlük Tesis (136/3) Alanı



#### **\*PLAN NOTLARI**

##### **I.OTEL ALANI**

Otel Alanlarında inşaat KAKS/EMSALİ: 0.30'dur. TAKS:0.20'yi geçemez.  
 Otellerde en çok kat adedi 4 (dört), en çok bina yüksekliği Yençok:13.50 m.  
 Üst kat merdivenleri kapalı ve inşaat alanı içerisinde kullanılacaktır.

##### **II.GÜNÜBİRLİK ALAN**

Bu alanlarda Kamping ve Konaklama Üniteleri içermeyen Yeme-İçme, Dinlenme ve Eğlence ve Spor imkanlarından birkaçını günübürlük olarak sağlayan: duş, gölgelik, soyunma kabini, wc, kafe-bar, pastane, lokanta, açık spor alanları, spor tesisleri, gösteri ve eğlence alanları, lunepark, fuar, su oyunları parkı, disco, amfiyatros, güneşlenme terası, seyir terası, yüzme havuzu ve benzeri tesisler yapılabilir.

#### **4.1.4 Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler**

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekli Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerlemeye konu; Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye Mahallesi, **136 Ada 2 Parsel** sayılı taşınmaz için Ortaca Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmaz için düzenlenen belgelere ilişkin özet bilgiler verilmiştir.

Konu parselde ait imar arşiv dosyasında; Sarıgerme Turizm Alanı kapsamında kalan Muğla ili, Ortaca ilçesi, Fevziye Köyü kıyı kesimine ilişkin Bakanlık makamınca 03.09.2007 tarihinde onaylanan 1/5000 ölçekli Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planları hakkında Kültür ve Turizm Bakanlığı aleyhine açılan E:2008/3888 esas numaralı davada T.C. Danıştay 6. Dairesi "03.09.2007 gününde Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca onaylanan ancak 2863 sayılı Yasanın 57. maddesinin (c) bendi uyarınca Koruma Bölge Kurulu görüşü alınmadan yürürlüğe konulan Sarıgerme II. Kısım Golf Alanı ve Turistik Tesisler Koruma Amaçlı



1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planı değişikliklerine ilişkin işlemlerde hukuka uyarlık bulunmamaktadır.” gerekçesi ile dava konusu imar planlarına ait 22.12.2009 tarihli **yürütmeyi durdurma kararı** olduğu görülmüştür.

15.01.2013 tarihli imar durumunu gösterir resmi yazıda konu parselin “kısmen Danıştay 6. Dairesince alınan 06.07.2010 tarih ve K:2010/7158 sayılı kararına istinaden 30.12.2010 tarihinde iptal onaması yapılan alanda kalmaktadır.” ifadesi bulunurken güncel imar durumu belgesinde bu konudan bahsedilmemiş olması ve plan tasdik tarihinin 15.09.2015 olması nedeniyle yeni imar planının, Danıştay’ın verdiği yürütmeyi durdurma kararına ve ilgili yasal düzenlemelere uygun olarak güncellenmiş ve hukuka uygun hale getirilmiş olduğu kanaatine varılmıştır.

Değerlemeye konu **136 ada 3 parsel** numaralı taşınmaz boş arazi vasfında olduğundan taşınmaza ilişkin imar arşiv dosyası bulunmamaktadır.

Taşınmazlar üzerinde geliştirilmekte olan bir otel/tatil köyü projesi olduğu bilgisi alınmıştır. Konu projenin tamamlanma ve inşaat ruhsatı başvuru sürecinde olduğu öğrenilmiştir. Belediyede henüz bir ruhsat başvurusu bulunmamaktadır. İncelenen ilgili belgeler rapor eklerinde sunulmuştur.

#### **4.1.5 Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler**

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapı bulunmadığı için Yapı Denetim ilişkisi bulunmamaktadır.

#### **4.1.6 Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)**

Değerleme konusu gayrimenkulün son 3 yıl içinde hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler araştırılmıştır. Konu taşınmazların tapu kayıtlarında yapılan incelemelerde 136 ada 2 parsel numaralı taşınmazın mülkiyeti 19.07.2023 tarih, 5881 yevmiyeli daimi ve müstakil kullanım hakkının devri ile; 136 ada 3 parsel numaralı taşınmazın mülkiyeti 22.01.2024 tarih, 560 yevmiyeli daimi ve müstakil üst hakkı tesisi ile Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına üst hakkı tescil edilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkulün son 3 yıl içinde imar durumunda meydana gelen değişiklikler araştırılmıştır. Güncel tarihli resmi imar durumu yazısında belirtilen plan ve plan notu tasdik tarihinin 15.09.2015 tarihli olması göz önünde bulundurularak herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

#### **4.1.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi**

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde yer alan takyidat kayıtları incelendiğinde gayrimenkul üzerinde;

"Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kayıtlı olan üst hakkı hakkında resmi senette şart değişikliği ve kapasite artımı yapılmıştır. (21.12.2023 tarih, 10821 yevmiye)"

*Üst hakkı, taşınmazın kullanımı için verilen mülkiyet dışı bir haktır ve mevcut takyidatlar kısıtlama getirmediği sürece GYO portföyüne dahil edilmesine engel teşkil etmez.*

"Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına müstakil ve daimi nitelikte olan üst hakkı devri yapılmıştır. (19.07.2023 tarih, 5881 yevmiye)"

*Daimi ve müstakil üst hakkı, mülkiyetten bağımsız bir kullanım hakkı sağlasa da, devredilebilirliği konusunda yasal bir kısıtlama bulunmadığı sürece GYO portföyüne dahil edilmesine engel teşkil etmez, ancak devrin yatırımcılar için potansiyel riskler taşıyabileceği göz önünde bulundurulmalıdır.*

"Doğal Sit-Sürdürülebilir Koruma ve Kontrollü Kullanım Alanıdır" (08.06.2022 tarih, 5100 yevmiye)

"Doğal Sit-Nitelikli Doğal Koruma Alanıdır" (08.06.2022 tarih, 5100 yevmiye)

*Doğal Sit alanı / Sürdürülebilir Koruma ve Kontrollü Kullanım Alanı, taşınmazın koruma statüsünü gösterir ve inşai faaliyetleri kısıtlar ancak GYO portföyüne dahil edilmesine engel teşkil etmez.*

"Müstakil ve daimi nitelikte olan üst hakkı süresi uzatılmıştır (19.07.2023 tarih, 5881 yevmiye)"

*Üst hakkı devri ve süresinin uzatılması, taşınmazın kullanım hakkını daha uzun vadeli hale getirmesi yönüyle ilgili olup Taşınmazın GYO portföyüne dahil edilmesine engel teşkil etmez.*

Söz konusu takyidat kayıtları belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; takyidat kayıtlarının taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmalarında engel teşkil etmeyeceği ve değerlemeye etkisi bulunmayacağı düşünülmektedir.

#### 4.2 Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkuller; Muğla İli, Ortaca İlçesi, Sarıgerme (Tapuda Fevziye) Mahallesi, 136 ada 2 ve 3 numaralı parsellerdir. Taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı olmadığından kapı numaraları bulunmamaktadır.

Taşınmazlara Sarısu Caddesi ile Hürriyet Caddesi kesişiminden Sarısu Caddesi üzerinde doğu istikamette yaklaşık 650 metre ilerlenerek sol tarafta bulunan Fevziye Sarısu Sokağına girilir. Sokak üzerinde yaklaşık 580 metre ilerlenerek sağ tarafta bulunan değerlendirme konusu taşınmazlardan 136 ada 2 parsel ulaşılır. Konu 136 ada 3 parsel ise 2 parselin güney cephesindeki komşu parsel olup Çıkmaz Sokak'a girilerek ulaşılır.

Taşınmazın çevresi ağırlıklı olarak tarım arazileri, turizm tesisleri ve özel kullanıma yönelik tatil siteleriyle çevrili olduğundan, toplu taşıma araçlarıyla doğrudan ulaşım mümkün değildir. Taşınmaza ulaşım özel araç ile sağlanıp merkezden yaklaşık 20-25 dakika sürmektedir.

Bölgede turizm konaklama tesis alanları, boş araziler yoğun olarak konumlanmıştır. Dalaman Havalimanına yaklaşık 20 dakika mesafedir. Taşınmaza yakın konumda TUI BLUE Tropical, TUI BLUE Seno, TUI BLUE Sarıgerme Park, Hilton Dalaman Sarıgerme Resort&spa, Robinson Sarıgerme Park, Holiday Village Turkey gibi turizm tesisleri yer almakta olup batı tarafında Ortaca Belediyesi Kamping Sosyal Tesisleri bulunmaktadır.

#### Gayrimenkullerin Konum Krokisi



Koordinat Bilgisi: 36.708397, 28.713814

Merkez Noktalar	Kuş Uçuşu Mesafeler, km
Dalaman Havalimanı	6,40
Dalaman	10,00
Fethiye	36,75
Marmaris	44,00

\*Mesafeler Google Earth üzerinden kuş uçuşu ölçülmüştür.



### 4.3 Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerleme çalışması; Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 Parsel numaralı "02.12.2051 tarihine kadar 534 Sahifedeki 136 Ada 2 Parsel Üzerinde Üst Hakkı" nitelikli ve 136 Ada 3 Parsel numaralı "49 Yıl Süre İle 8. Cilt 715. Sayfadaki 136 Ada 3 Parsel Üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" nitelikli taşınmazları kapsamaktadır.

Parsellerin toplam yüzölçümü **113.851,16 m<sup>2</sup>** olup taşınmazların yüzölçümleri aşağıda belirtilmiştir.

#### Konu Taşınmazların Alan Bilgileri

ADA/PARSEL	YÜZÖLÇÜMÜ, m <sup>2</sup>
136 Ada 2 Parsel	79.081,51
136 Ada 3 Parsel	34.769,65
<b>TOPLAM</b>	<b>113.851,16</b>

Taşınmazlar topografik olarak eğimsiz bir arazi yapısına sahip olup geometrik olarak yaklaşık dörtgen formundadır. 136 ada 2 parsel yer yer 136 ada 3 parsel ise çoğunlukla ağaçlıktır.

Konu taşınmazlar üzerinde geliştirilmekte olan bir otel/tatil köyü projesi olduğu bilgisi alınmıştır. Konu projenin tamamlanma ve inşaat ruhsatı başvuru sürecinde olduğu öğrenilmiştir. Bu süreç sırasında değerlemeye konu taşınmazlarda rekreasyon alanları, yaya yolları ile blokların yerleşeceği alanların inşaat elverişli hale getirilmesi vb. ön hazırlık çalışmalarının başlamış olduğu, şantiye binalarının 136 ada 2 parselin kuzey sınırı boyunca konumlandırıldığı görülmüştür. Güvenlik tedbirleri nedeniyle alanın kuzey, doğu ve batı sınırlarına duvar örülmüş, güney sınırı ise kıyı şeridi içerisinde kaldığından yapılaşma izni bulunmamakta olup bu sınır açık bırakılmıştır.

#### 136 Ada 2 Parsel



#### 136 Ada 3 Parsel



### 4.3.1 Mimari Proje İncelemesi

Ortaca Belediyesi İmar Müdürlüğünde taşınmaza ait işlem dosyası mevcut olup herhangi bir Yapı Ruhsatı tanzim edilmemiştir. Dosyasında mimarlar odası onaylı toplam 38.958 m<sup>2</sup> inşaat alanlı, 256 adet oda inşaatı planlanmış mimari projesi incelenmiştir. Konu 17.09.2008 tarih ve bila sayılı mimari projenin belediyeden öğrenilen şifahi bilgi ve müşteriden alınan bilgilerle eski olduğu anlaşılmıştır.

## 5)- GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

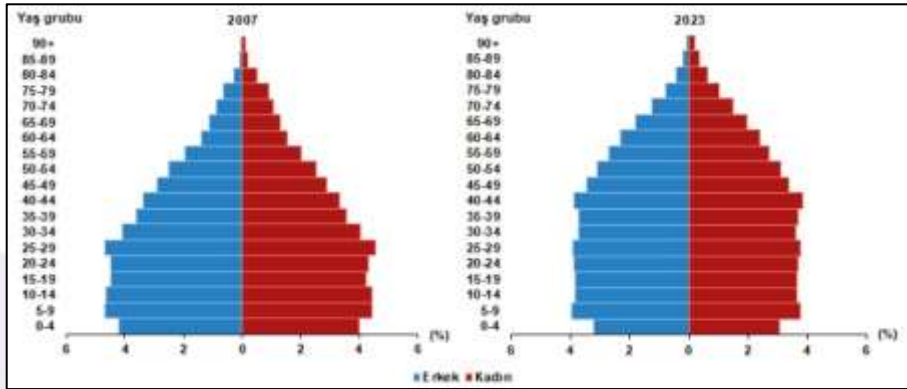
### 5.1 Demografik Veriler

Birleşmiş Milletler nüfus tahminlerine göre 2023 yılında en fazla nüfusa sahip ülke, 1 milyar 428 milyon 627 bin 663 kişi ile Hindistan olurken, bu ülkeyi 1 milyar 425 milyon 671 bin 352 kişi ile Çin, 339 milyon 996 bin 563 kişi ile Amerika Birleşik Devletleri izledi. Bu üç ülke dünya toplam nüfusunun %39,7'sini oluşturdu. Türkiye, 85 milyon 372 bin 377 kişi nüfusu ile nüfus büyüklüğüne göre 194 ülke arasında 18. sırada yer alırken, dünya toplam nüfusunun %1,1'ini oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 92 bin 824 kişi artarak 85 milyon 372 bin 377 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 42 milyon 734 bin 71 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 638 bin 306 kişi oldu. Ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus ise, bir önceki yıla göre 253 bin 293 kişi azalarak 1 milyon 570 bin 543 kişi oldu. Bu nüfusun %48,6'sını erkekler, %51,4'ünü kadınlar oluşturdu.

Türkiye'nin 2007 ve 2023 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

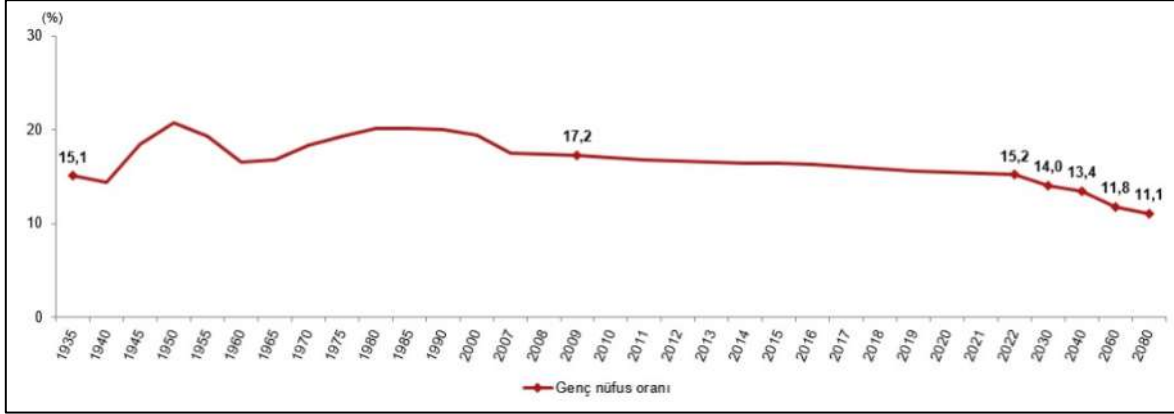
### Nüfus piramidi, 2007, 2023



15-24 yaş grubundaki genç nüfus 12 milyon 872 bin 39 kişi oldu. Genç nüfus, toplam nüfusun %15,09'unu oluşturdu. Türkiye'de 2022 yılında 33,5 olan ortanca yaş, 2023 yılında 34'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortanca yaşın erkeklerde 32,8'den 33,2'ye, kadınlarda ise 34,2'den 34,7'ye yükseldiği görüldü.

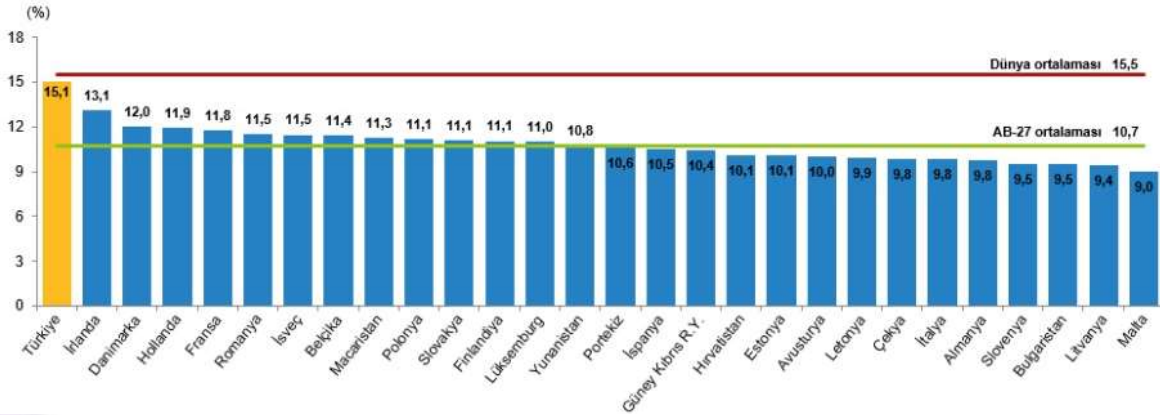
Nüfus projeksiyonlarına göre genç nüfusun toplam nüfus içindeki oranının 2030 yılında %14,0, 2040 yılında %13,4, 2060 yılında %11,8 ve 2080 yılında %11,1'e düşeceği öngörüldü.

### Genç nüfusun toplam nüfus içindeki oranı, 1935-2080



**Kaynak:** TÜİK, Genel Nüfus Sayımları, 1935-1990  
 TÜİK, Nüfus Tahminleri, 2000  
 TÜİK, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi, 2007-2023  
 TÜİK, 2018 Nüfus Projeksiyonları, 2030-2080

Türkiye'nin genç nüfus oranının %15,1 ile Avrupa Birliği (AB) üyesi 27 ülkenin genç nüfus oranlarından daha yüksek olduğu görüldü. AB üyesi 27 ülkenin genç nüfus oranları incelendiğinde, 2023 yılında genç nüfus ortalaması %10,7 oldu.



**Kaynak:** Birleşmiş Milletler, 2022 Dünya Nüfus Beklentileri, 2023  
 TÜİK, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi, 2023

## 5.2 Ekonomik Veriler

### 5.2.1 Küresel Ekonomik Durum

#### DÜNYA

IMF, Dünya Ekonomik Görünüm raporunun Temmuz ayı güncellemesinde küresel ekonomik büyüme tahminini 2024 yılı için %3,2 düzeyinde korurken, 2025 yılı için 0,1 puan artışla %3,3'e yükseltti. ABD ekonomisi, öncü verilere göre, 2024'ün ikinci çeyreğinde yıllıklandırılmış olarak %2,8 ile piyasa beklentilerinin üzerinde büyüdü. Ülkede Temmuz ayına ilişkin açıklanan veriler ekonomik aktivitede ivme kaybına işaret etti.

Fed Temmuz ayı toplantısında politika faizini değiştirmeyen, piyasalar Banka'nın ilk faiz indirimini Eylül toplantısında gerçekleştireceğine kesin gözüyle bakıyor.

Öncü verilere göre 2024'ün ikinci çeyreğinde yıllık bazda %0,6 ile beklentilerin üzerinde büyüyen Euro Alanı'nda Temmuz ayı enflasyon verileri de beklentileri bir miktar aştı.

ECB 18 Temmuz'daki toplantısında politika faizini değiştirmeyen, yayımlanan karar metninde faiz indirimleri konusunda veri odaklı yaklaşımın sürdürüleceğini yineledi. PBoC ve BoE son toplantılarında faiz indirimine



giderken, BoJ kısa vadeli referans faiz oranını %0-%0,1 aralığından %0,25 seviyesine yükseltti. Çin ekonomisi yılın ikinci çeyreğinde iç talepteki durgunluk ve gayrimenkul sektöründe süregelen sıkıntıların da etkileriyle beklentilerin altında büyüdü. Temmuz ayında jeopolitik gerilimlere rağmen petrol ve diğer emtia fiyatları küresel talebe ilişkin endişelerle genel olarak gerileme kaydetti.

**(Kaynak: Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler; Türkiye İş Bankası, Ağustos 2024)**

## TÜRKİYE

Mayıs'ta mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı 0,1 puan düşüyle %8,4 seviyesine gerilerken, atıl işgücü oranı da %25,2'ye indi. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre, sanayi üretim endeksi Mayıs'ta düşük bazın da etkisiyle bir önceki aya kıyasla %1,7 artış gösterdi.

İSO Türkiye imalat PMI Temmuz'da 47,2'ye gerileyerek sektörde zorlu faaliyet koşullarının belirginleştiğine işaret etti.

Mayıs'ta cari işlemler hesabı 1,2 milyar USD açık verirken, 12 aylık kümülatif cari açık 25,2 milyar USD düzeyine indi. Merkezi yönetim bütçesi Haziran'da 275,3 milyar TL açık verdi. Böylece, yılın ilk yarısında toplam bütçe açığı yıllık bazda %54,6 genişleyerek 747,2 milyar TL oldu.

Temmuz'da aylık TÜFE artışı hızlanarak %3,23 düzeyinde gerçekleşirken, yıllık TÜFE enflasyonu baz etkisiyle %61,78'e geriledi. Yurt içi ÜFE aylık bazda %1,94, yıllık bazda %41,37 artış kaydetti.

TCMB Temmuz ayı toplantısında piyasa beklentileri paralelinde politika faizini değiştirmeyerek %50 seviyesinde tuttu.

Moody's, Türkiye'nin kredi notunu iki kademe artışla B1'e yükseltirken, kredi notu görünümünü "pozitif" olarak korudu.

### Konut satışları Haziran'da yıllık bazda %5,2 geriledi.

TCMB tarafından açıklanan verilere göre, Mayıs'ta konut fiyat endeksi yıllık bazda %45 ile Ekim 2021'den bu yana en yavaş artışını kaydetti. Böylece, Mayıs ayında konut fiyatlarındaki reel düşüş %14,9 düzeyinde gerçekleşti. Öte yandan, konut fiyatlarındaki ve borçlanma maliyetlerindeki yüksek seviyeler nedeniyle konut satışları Haziran ayında da gerilemeye devam etti. TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Haziran'da konut satışları yıllık bazda %5,2 azalarak 79.313 adet oldu. Bu dönemde ipotekli satışlar yıllık bazda yaklaşık yarı yarıya azalırken, ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payı da %8,6'ya düştü. Böylece, toplam konut satışları yılın ilk altı ayında geçen yılın aynı dönemine kıyasla %3,7'lik azalışla 545.074 adet oldu.

### Temmuz'da TÜFE aylık bazda %3,23 arttı.

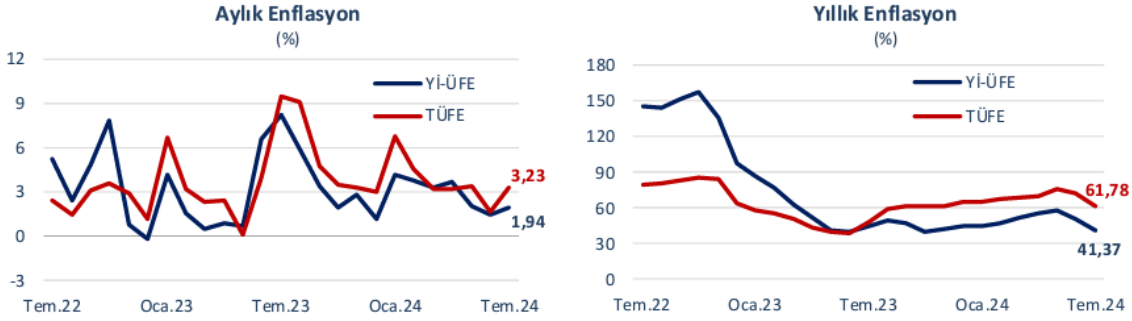
Temmuz ayında TÜFE bir önceki aya göre %3,23 ile piyasa beklentilerinin bir miktar altında artış kaydetti.

Reuters anketine göre beklenti tüketici fiyatlarının aylık bazda %3,45 artacağı yönündeydi. Böylece, aylık TÜFE artışı bu dönemde ivme kazanırken, yıllık TÜFE enflasyonu yüksek bazın da etkisiyle gerilemeye devam ederek Ekim 2023'ten bu yana en düşük düzeyine indi. Aynı dönemde, yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE) aylık bazda %1,94 artarken, yıllık Yİ-ÜFE enflasyonu %41,37'ye geriledi.

Temmuz (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2023	2024	2023	2024
Aylık	9,49	3,23	8,23	1,94
Yılsonuna Göre	31,14	28,76	24,27	21,81
Yıllık	47,83	61,78	44,50	41,37
Yıllık Ortalama	57,45	65,93	78,51	47,55

### Aylık TÜFE enflasyonunda konut grubu öne çıktı.

Temmuz'da 12 ana harcama grubunun 11'inde fiyatlar artış kaydetti. Haziran'ın ardından Temmuz'da da %8,08 ile fiyatların en hızlı arttığı konut grubu, aynı zamanda aylık TÜFE'yi en çok yükselten (1,19 puan) harcama grubu oldu. Fiyatların aylık bazda %3,82 ile manşet TÜFE'nin üzerinde arttığı ulaştırma grubu da aylık enflasyonu 0,62 puan yukarı çekti. Bu dönemde yapılan zammın da etkisiyle alkollü içecekler ve tütün grubu fiyatlarında aylık %5,84'lük artış öne çıkarken, eğitim (%1,38), ev eşyası (%1,68) ile gıda ve alkolsüz içecekler (%1,83) gruplarında fiyat artışları nispeten ılımlı kaldı. Aynı dönemde fiyatların gerileme kaydettiği giyim ve ayakkabı (-%2,58) grubu ise aylık enflasyonu bir miktar sınırlandırdı.



(Kaynak: Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler; Türkiye İş Bankası, Ağustos 2024)

### 5.3 Gayrimenkul Sektörü

2023 yılı boyunca küresel ekonomide öncelikli sorun olarak enflasyon ve buna karşı alınan önlemler olmuştur. Benzer eğilim 2024 yılı ilk çeyreği itibarıyla devam etmiştir. Enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla başta gelişmiş ülke merkez bankaları olmak üzere birçok merkez bankası sıkı para politikalarını uygulamayı sürdürmüştür. Özellikle Fed, ECB gibi küresel etkinliği yüksek olan Merkez Bankalarının enflasyonu düşürmeyi öncelikleyen yaklaşımları parasal maliyetlerin yüksek kalmasına neden olmuştur.

Fed aldığı önlemler ile ABD'de enflasyonu belli bir orana düşürmeyi başarmış olsa da yılın ilk dört aylık döneminde gelen veriler fiyatlar genel düzeyinde önemli bir katılık olduğunu da göstermektedir. Bu nedenle 'para politikasında gevşeme' beklentileri giderek ötelenmekte canlılığını koruyan büyüme ve istihdam rakamları da bu beklentiyi güçlendirmektedir. 2023 yılı sonu itibarıyla ABD ekonomisi için dile getirilen yumuşak iniş senaryoları şimdilik ertelenmiş görünmektedir. Euro Bölgesi ve AB de ise enflasyonu önlemek kadar büyüme ve istihdamı artırıcı önlemler de önem kazanmaya başlamıştır. Büyüme kaybı yaşayan AB ekonomisi bazı demografik özelliklerinden kaynaklanan sorunlarla birlikte ABD'den daha önce sıkı para politikasından uzaklaşacak bir izlenim vermeye başlamıştır.

Gelişmekte olan ülkelerde ise küresel enflasyonun üzerinde seyreden fiyatlar genel seviyesi ve işsizlik gibi unsurlarla birlikte artacak olan dış kaynağa ulaşma maliyeti ekonomiler için risk oluşturmaya devam etmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde kendi içlerinde farklı ekonomi politikaları uygulayarak hem iç hem de dış kaynaklı sorunlarını çözme uğraşı içine girmişlerdir. Farklılaşma uygulanan para ve enflasyonu önleme politikalarında daha da belirginleşmiştir. Ancak gelişmekte olan ülkelerde büyüme ve istihdam kaybı sorunları gelişmiş ülkelere göre biraz daha öne çıkmıştır.

Yukarıdaki şartlar ışını altında küresel büyüme rakamlarının eğilimi genel olarak önemli bir karar alma aracı olarak 2024 yılına ışık tutabilir.

IMF tarafından yayınlanan (Nisan-2024 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu- 'İstikrarlı ama Yavaş: Ayrışmanın Ortasında Dayanıklılık' adlı)1 raporunda Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerinde bu yıl ve gelecek yıl bir değişikliğe gidilmemiştir.

Türkiye ekonomisinin bu yıl yüzde 3,1 ve gelecek yıl yüzde 3,2 büyümesi beklenen IMF raporunda, parasal sıkılaştırmanın sona ermesi ve tüketimin toparlanmaya başlamasıyla birlikte 2024'ün ikinci yarısında ekonomik aktivitenin güçlenmesi öngörülmüştür. Uluslararası Para Fonu, dünya ekonomisinin geçen yıl yüzde 3,2 büyüdüğü, büyümenin 2024 ve 2025 yıllarında da aynı hızla devam etmesinin öngörüldüğü ifade etmiştir. 2024 yılına ilişkin büyüme tahmininin ocak ayında yayımlanan tahmine kıyasla 0,1 puan yukarı yönlü revize edilerek yüzde 3,1'den yüzde 3,2'ye çıkarıldığı, gelecek yıla ait tahminin de yüzde 3,2 olarak sabit tutulduğu görülmüştür.

Söz konusu raporda, küresel manşet enflasyonun 2023'teki yıllık ortalama yüzde 6,8'den seviyesinden 2024'te yüzde 5,9'a ve 2025'te yüzde 4,5'e düşmesinin beklendiği dile getirilerek, gelişmiş ekonomilerin enflasyon hedeflerine yükselen piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerden daha erken ulaşacağını öngörüldüğü bildirilmiştir.

Ülkemizde, 2023 sonu itibarıyla TÜFE yüzde 64,77 gerçekleşerek yılsonu enflasyon beklentisine paralel bir biçimde sonuçlanmıştır. Konut sektöründeki fiyat artışları yıllık ortalama artışın altında gerçekleşmiştir. ÜFE ise 2023 sonu itibarıyla yüzde 44,22'lik bir artış kaydetmiştir.

2023 yılı itibarıyla, toplam 1 milyon 225 bin adet konut satılmıştır. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 17,5 düzeyinde bir düşüşü işaret etmektedir. Ocak-Mart 2024 itibarıyla toplam konut satışları 279.604 adet olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 1,3 düzeyinde cüz'î bir gerilemeyi işaret etmektedir. Aynı dönemde gerçekleşen ipotekli satışlar 27.622 olmuş bu rakamda bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 53'lük keskin bir düşüşü işaret etmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir. İlk el satışlarda da 2024 yılı Ocak-Mart döneminde yılında bir önceki yılın aynı dönemine göre seneye göre yüzde 5,2'lik bir yükselişle 88.256 düzeyinde gerçekleşmiştir. Birinci el konut satışlarında yapılan kampanyaların etkisi gözlenmiştir.

Yabancılar yapılan konut satışları ise oldukça sert bir gerilemeye sahne olmuştur. 2024 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 47,9 azalarak 1.778 olmuştur. Mart ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı yüzde 1,7 olarak gerçekleşmiştir. Özellikle 2022 yılı ve 2023 yılı ilk yarısı itibarıyla, talebin güçlü olmasının yanı sıra enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde 2023 yılı ikinci yarısından itibaren yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır.

TCMB tarafından açıklanan 2024 Şubat ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 58,3 oranında artarken, reel olarak ise yüzde 5,1 oranında azalmıştır. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 31,364 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 45,420 TL olmuştur.

**(Kaynak: GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü Raporu 2024/1, Sayı: 36, Haziran 2024)**

### Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir;

1. Para Politikasında Ortodoks yaklaşımların benimsenmesi varlıklarda 'köpüklerin' sönmülmesine neden olmaya başlamış reel olarak konut fiyatları gerilemiştir. Bu eğilimin yüksek mevduat faizleri etkisiyle birkaç çeyrek sürmesi beklenebilir.
2. İnşaat maliyet endeksi (Şubat-2024) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 70,05 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 54,82, işçilik maliyetlerinin de yüzde 108,98 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır. Ancak talep yapısında görülen değişiklik konut satışlarında maliyetlerin etkisini azaltmaya başlamış, yüklenici kar marjlarında önemli azalmalar gözlemlenmiştir.
3. Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.
4. Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerinde talebi 2021-2023 yılları arasında artırırken son altı aylık periyotta tasarrufların mevduat veya daha likit kaynaklara yöneldiği görülmektedir.
5. Yabancı talebinde azalma eğilimi sürmektedir. Aslında bu süreç 2022 yılında görülen fazla talebin normale dönmesi ve dengelenmesi olarak da düşünülebilir. Diğer yandan TL'nin diğer para birimleri karşısında göreceli olarak dengeli seyretmesi yabancılar açısından alımı sınırlayan bir etken olarak değerlendirilebilir.
6. İnşaat ve gayrimenkul sektöründe arz ve talebin dengelenmesi diğer makro ekonomik değişkenlerle de ilgili olup (Faiz, enflasyon, risk primi) söz konusu genel dengelenme sağlandığında daha sağlıklı bir yapıya kavuşma ihtimali artacaktır.
7. İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak amacıyla hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerin de olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir.

(**Kaynak:** GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü Raporu 2024/1, Sayı: 36, Haziran 2024)

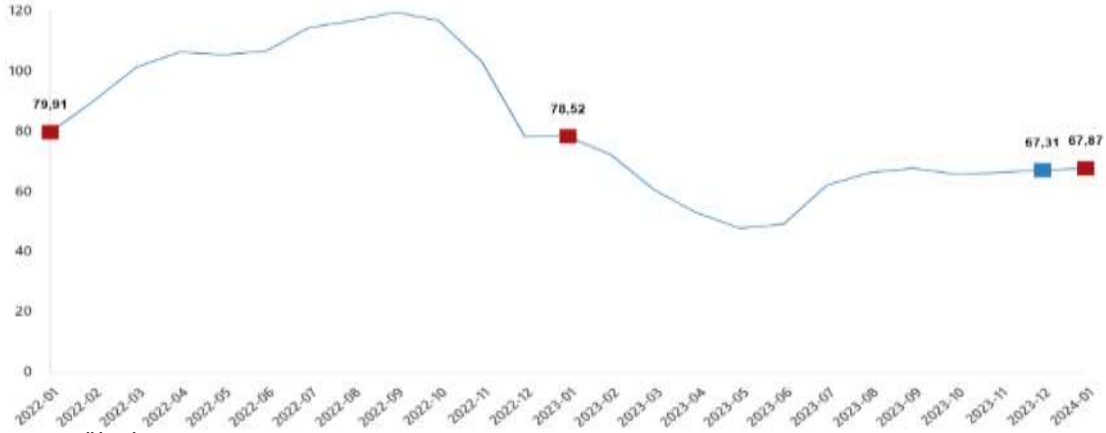
### İnşaat maliyet endeksi 2015-2024

YIL	OCAK	ŞUBAT	MART	NERSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
2024	1300,25	1409,25	1470,26	1501,41	1518,13							
2023	829,42	896,7	964,96	873,91	878,82	917,53	1061,23	1110,41	1137,77	1162,84	1180,47	1202,41
2022	494,8	491,3	508,36	517,27	503,87	614,46	654,73	667,06	677,52	700,8	704,05	719,25
2021	258,24	258,76	267,83	276,88	288,67	297,22	306,61	317,83	328,2	337,84	348,48	359,16
2020	202,94	202,34	202,34	204,06	206,85	206,48	210,43	216,3	220,87	227,47	234,07	240,35
2019	181,83	181,51	184,25	192,27	195,51	198,87	192,75	197,35	194,23	190,36	190,32	192,25
2018	144,97	146,8	141,08	137,3	136,38	146,17	147,79	173,71	181,87	182,57	179,39	177,37
2017	124,69	125,29	125,43	126,84	127,25	127,36	128,16	128,51	130,94	132,76	134,09	138,14
2016	108,19	108,72	108,29	110,38	112,11	111,8	111,52	111,8	112,19	113,06	113,83	118,3
2015	97,13	97,65	98,27	99,74	100,17	100,09	100,83	101,35	102,25	101,56	101,81	100,8

**Kaynak:** TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Mayıs 2024

İnşaat maliyet endeksi, 2024 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre %15,70 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %67,87 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %5,13 arttı, işçilik endeksi %41,95 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %53,29 arttı, işçilik endeksi %103,46 arttı.

### İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı (%), Ocak 2024



**Kaynak:** TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Ocak 2024 (12 Mart 2024 tarihinde yayınlanmıştır.)

Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %15,92 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %66,90 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %4,82 arttı, işçilik endeksi %42,35 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %51,58 arttı, işçilik endeksi %102,88 arttı.

### İnşaat Sektörünün Üretim Yöntemiyle GSYH İçindeki Payı (%)



**Kaynak:** GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü Raporu 2024/1, Sayı: 36, Haziran 2024

Üretim Yöntemiyle İnşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den aldığı pay 2024 1. Çeyrek dönem itibariyle %6,2 oldu. Aynı dönemde inşaat sektörü büyüme oranı %113,2 oldu.

### İnşaat Sektörü- Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)



**Kaynak:** GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü Raporu 2024/1, Sayı: 36, Haziran 2024

## 5.4 Turizm Sektörü

Türkiye'yi 2024 yılı ilk çeyreği itibariyle Türkiye'yi toplamda 58 milyon ziyaretçi ziyaret etmiştir. Bu, bir önceki yılın aynı dönemiyle kıyaslandığında %7,5'lik bir artışı göstermektedir. 2024 yılının ilk çeyreğinde Türkiye'ye 15 milyon turist gelmiş olup, 2023'ün aynı dönemiyle karşılaştırıldığında bu rakamda %10'luk bir artış gözlemlenmektedir.

2024 yılı Ocak-Eylül dönemi, Türkiye'nin turizm sektöründe önemli bir büyüme kaydettiği bir dönem olmuştur. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından açıklanan verilere göre, 2024 yılı Ocak-Eylül döneminde Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçi sayısı, geçen yılın aynı dönemine göre %6,75 oranında artarak 41.858.305 kişiye ulaşmıştır. Bu artış, Türkiye'nin global turizm pazarındaki etkisini ve çekiciliğini sürdürdüğünü göstermektedir.



2024 yılı Eylül ayında Türkiye'yi ziyaret eden yabancı ziyaretçi sayısı, geçen yılın aynı ayına göre %4,64 oranında bir artış göstererek 6.054.431 olmuştur. Bu artış, Türkiye'nin güçlü turizm altyapısı ve farklı destinasyonların cazibesini koruduğunu yansıtmaktadır.

Eylül 2024 verilerine göre, Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçiler en çok Antalya ve İstanbul gibi büyük turizm destinasyonlarını tercih etmiştir. Eylül ayında Türkiye'ye gelen yabancı turistlerin en fazla giriş yaptığı iller sırasıyla şu şekilde belirlenmiştir; Antalya: %36,92 (2.235.322 kişi), İstanbul: %28,96 (1.753.540 kişi), Muğla: %9,87 (597.817 kişi), Edirne: %6,77 (410.006 kişi), İzmir: %3,67 (222.100 kişi)'dir. Bu sıralama, Antalya ve İstanbul'un Türkiye turizminin kalbi olmaya devam ettiğini, ancak Muğla, Edirne ve İzmir gibi alternatif destinasyonların da artan bir ilgi gördüğünü göstermektedir.

(Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü, Eylül 2024)

\*T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı (Q1 verileri Ocak ve şubat ayları arasındaki verileri kapsamaktadır.)

2024 yılı itibarıyla Türkiye'nin otel arzı, şehir bazında

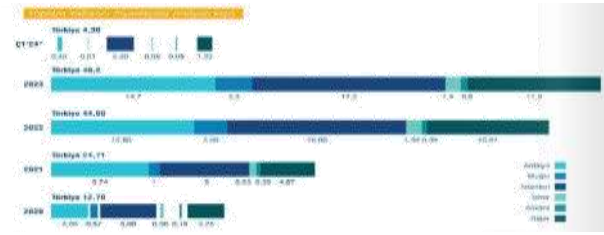
önemli bir değişim göstermektedir. İstanbul, 3.050 tesis ve 125 bin oda kapasitesiyle ülkenin en büyük otel pazarına sahip şehir olarak zirvede yer almaktadır. Muğla, 2.700 tesis ve 110 bin oda kapasitesiyle ikinci sırada yer alırken, Antalya 2.600 tesis ve 105 bin oda kapasitesine sahip olarak üçüncü sırada bulunmaktadır. Bu üç şehir, Türkiye'nin en çok turist çeken bölgeleri olup, ülkenin otel altyapısının büyük kısmını oluşturmaktadır.

Önümüzdeki yıllarda Türkiye'nin otel arzında ciddi bir artış beklenmektedir. Yatırım belgeli tesisler açısından, 2024 yılından sonra Türkiye'nin turizm sektörüne dahil olacak yaklaşık 750 yeni tesis ve 95 bin oda kapasitesi öngörülmektedir. Bu yeni tesislerin büyük bir kısmı İstanbul, Antalya ve Muğla şehirlerinde yoğunlaşmaktadır. İstanbul'da 110 tesis ve 12 bin oda, Antalya'da 95 tesis ve 18 bin oda, Muğla'da ise 85 tesis ve 10 bin oda kapasitesiyle bu iller, Türkiye'nin gelecekteki otel arzının büyük kısmını karşılayacaktır. Bu yatırımlar, Türkiye'nin turizm altyapısını daha da güçlendirecek ve sektöre olan ilgiyi artıracaktır.

2024 yılı itibarıyla Türkiye genelindeki işletme belgeli otellerin yatak doluluk oranı %52 olarak belirlenmiştir. Bu oran, özellikle yaz aylarında ciddi bir artış göstermektedir. 2024 yılı üçüncü çeyreğinde Türkiye genelindeki otel doluluk oranı ise %59'a çıkmıştır. İstanbul, güçlü turizm potansiyeliyle öne çıkan bir şehir olup, otellerinin doluluk oranı %65 seviyesine ulaşmıştır. Bu, İstanbul'un yüksek talep gören bir destinasyon olduğunu ve turizm sektöründe önemli bir yer tuttuğunu göstermektedir.

2024 yılı itibarıyla Türkiye'deki ortalama günlük oda fiyatı ise 140 Euro civarındadır. Ancak, İstanbul'daki otel fiyatları yüksek talep ve lüks turizm segmentinin etkisiyle daha yüksek bir seviyeye çıkmıştır ve ortalama oda fiyatı 155 Euro olarak kaydedilmiştir. Bu fiyatlar, özellikle İstanbul'un prestijli otel ve tatil köylerinde yapılan konaklamaların etkisiyle artış göstermektedir. Hem yerli hem de yabancı turistlerin ilgisini çeken bu şehir, yüksek oda fiyatlarıyla dikkat çekmektedir.

**Kaynak :** (GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2024 1. Çeyrek Raporu)





### 5.5 GYO'lar

2024 yılının ilk çeyreğinde gerek borsada gerekse GYO endeksindeki hareketlerin yerel seçimlerin ve küresel jeopolitik gelişmelerin etkisi ile daha temkinli ve sınırlı geçmesi beklenirken BIST 100 endeksi ilk çeyrekte %22,39, GYO endeksi ise %12,56'lık bir getiri sağladı. GYO endeksi Şubat ayında 3.000 değerini aşarken Mart ayındaki gerileme ile birlikte çeyreği 2.757 puandan kapattı. Bir önceki yılın Mart ayı ile kıyaslandığında ise BIST 100'ün getirisi %90 olurken GYO endeksi getirisi ise %71 olarak gerçekleşti. Konut fiyat artış hızının yavaşladığı ve faiz oranlarının yükseldiği bir ortamda GYO'ların uzun vadeli getiriler açısından cazip olmaya devam edeceğini söylemek mümkün.

2024 yılının ilk çeyreği gerek kurumsal yatırımcının gerekse yabancı yatırımcının GYO'lara ilgisinin artmaya başladığı bir dönem olarak öne çıktı. Kurumsal yatırımcı oranının 3 puanlık bir artışla %44,5, yabancı yatırımcı oranının ise %11'den %12'ye çıktığı ilk çeyrekte halka açıklık oranları bir önceki yıla paralel bir görüntü sergiledi. 2017'den beri negatif olan yabancı girişlerinin 2024-Ç1'de 11,5 milyon USD artıya geçmesi ise sektör açısından önemli bir dönüm noktası olarak değerlendirilebilir.

2023 yılında 343 milyar TL'ye ulaşan GYO piyasa değeri, 2024'te de büyümeye devam ederek 398 milyar TL'ye yükseldi. Döviz bazında da 11,7 milyar USD'den 12,3 milyar USD'ye ulaşan GYO'ların piyasa değeri geleceğe dair pozitif sinyaller vermeye başladı.

Yatırımcıların ülkelere göre dağılımında 2024 yılının ilk çeyreğinde ilk iki sırayı bir önceki yılda olduğu gibi ABD ve Hollanda paylaşırken bu çeyrekte Hollanda ilk sırayı ABD'den devraldı. İrlanda'nın da 3. sıraya yükseldiği sıralamada Birleşik Krallık ve Bahreyn 4 ve 5. sıralarda yer aldı. İlk 10 ülke incelendiğinde ise yatırımcıların 8'inin Avrupa ve Amerika kıtaları menşeli ülkeler olduğunu görmekteyiz.

2023 yılının ikinci çeyreğinde yükselişe geçen GYO endeksi seçim sonrasında politik belirsizlik ortamının dağılmasıyla birlikte beklentimize paralel olarak yükselişine devam etti ve Temmuz-Eylül 2023 döneminde %54'lük bir yükselişle 2.817 puana yükseldi. Aynı dönemde BIST 100 endeksi %45'lik artışla GYO endeksinin gerisinde kaldı ve 3. Çeyreği 8.335 puandan kapattı. Her iki endeksin aynı dönemdeki enflasyon oranının üstünde kalması, konut fiyat artışının yavaşladığı bir dönemde enflasyona karşı önemli koruma araçları olarak göze çarptı. 2023'ün üçüncü çeyreğinde 4 yeni GYO daha halka arz oldu ve toplam GYO sayısı 43'e yükseldi. Önceki çeyrekte 211 milyar TL olan GYO'ların toplam piyasa değeri, bu 4 yeni GYO ile 355 milyar TL'yi aştı ve döviz bazında da 8,2 milyar USD'den 13 milyar USD'ye yükseldi.

Halka açıklık oranının %48'den %45,6'ya gerilediği 2023 üçüncü çeyrekte fiili halka açıklık oranı ise bir puanlık düşüşle %33 olarak gerçekleşti. Yabancı çıkışının devam ettiği Ç3'te net çıkışlar ilk 9 ay için 98 milyar TL'ye ulaştı. Uyruk bazında yabancı payı piyasa değeri oranı ufak da olsa artmaya devam ederek %9,67'den %10,65'e yükseldi. 2023 3. Çeyrekte kurumsal yatırımcı oranı daha da gerileyerek %40,8'e düştü. Yatırımcıların ülkelere göre dağılımında 2023'ün ikinci çeyreğinde olduğu gibi ABD'nin ardından Hollanda ve Birleşik Krallık ilk üç sırayı paylaşırken önceki listede 5. Sırada yer alan Bahamalar 4. sıraya yükseldi. İrlanda ise ilk defa sürpriz bir şekilde 5. Sıradan listeye girdi.

Dünya politik gerilimlerin oldukça yükseldiği bir dönemden geçmekte ve başta petrol fiyatlarındaki oynaklık ve yukarı yönlü olası artışlar enflasyonun küresel ölçekte daha uzun süre beklenen seviyelere inmesinin önünde engel teşkil etmekte. Artan faiz oranlarının ekonomilere ciddi resesyon baskısı yaptığı ortamda azalan alım güçleri de başta konuta erişilebilirlik anlamında ciddi sorun teşkil etmekte. GYO'lar gerek borsa yoluyla yatırımcılara alternatif koruma imkânı sunmaları gerekse yeni yatırım projeleri ile piyasaya yeni arz sağlamaları açısından önemli birer enstrüman olarak gayrimenkul piyasasında yer



almakta. Ancak GYO'ların tek başlarına piyasada çözüm sunmasını beklemek yerine GYF'ler, gayrimenkul sertifikaları ve diğer gayrimenkul sermaye piyasası araçları ve emeklilik fonları ile entegrasyonunu sağlayan ekosistemlerle sürdürülebilir bir yatırım iklimi sunulabilir ve yatırımcılara uzun vadeli getiri ve varlıklarını enflasyona karşı koruma imkânı sağlanabilir.

### **BIST GYO Endeks Performansı (TL)**

GYO endeksi TL bazında 2023 yılı 4. çeyrekte 2.449 ile tamamladığı seyrine 2024 yılı 1. çeyrek sonu itibariyle 2.757 seviyesinde kapatmıştır.

**Kaynak:** GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü Raporu 2024/1, Sayı: 36, Haziran 2024

### **5.6 Bölge Verileri**

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemli bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

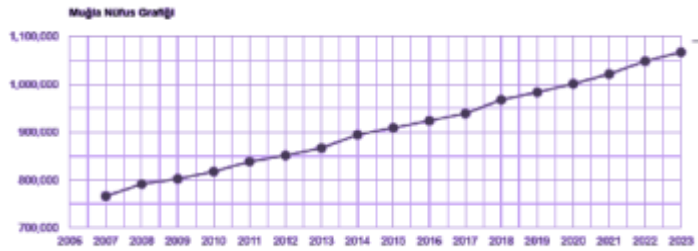
#### **5.6.1 Muğla İli**



Muğla, 37° K, 28° D koordinatlarında yer almaktadır. Türkiye'nin güneybatısında, Ege ve Akdeniz'in kesişim noktasında konumlanmıştır. Doğusunda Antalya, kuzeydoğusunda Burdur, kuzeyinde Aydın, kuzeybatısında ise Denizli ile çevrili olup güney ve batısında Ege Denizi'ne kıyısı bulunmaktadır. Muğla il sınırları içinde Bodrum,

Marmaris, Fethiye, Datça, Milas gibi turistik ilçeler yer alır.

Yüzölçümü 13.338 km<sup>2</sup> olan Muğla'nın sahil şeridi oldukça uzun olup, Türkiye'nin en uzun kıyı şeridine sahip illerinden biridir. Bölgenin en önemli geçiş yollarından biri olan D400 karayolu, kenti diğer kıyı şehirlerine bağlar. 2023 yılı Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre Muğla'nın nüfusu bir önceki yıla göre 14 bin 236 kişi artarak 1 milyon 66 bin 736 kişiye ulaşmıştır.



**Kaynak:** TÜİK 2023 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri

### 5.6.2 Ortaca İlçesi



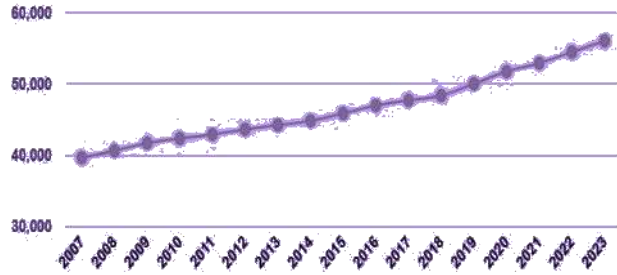
Ortaca, Anadolu'nun güneybatısında Muğla iline bağlı olan Ortaca, bölgenin turizm açısından önemli ilçelerinden biridir. 28 derece 40 dakika – 28 derece 55 dakika doğu boylamları ile 36 derece 45 dakika – 37 derece kuzey enlemleri arasında yer alır. Yüzölçümü yaklaşık 28.000 hektardır. Kuzeyinde Dalaman Çayı ile Dalaman ilçesi, doğusunda Köyceğiz Gölü ile Köyceğiz ilçesi bulunur. Güneyinde Akdeniz kıyıları yer alırken, batısında ise Dalaman ilçesi ile komşudur. Ortaca'nın turistik çekim merkezlerinden biri olan

Dalyan, Caretta caretta kaplumbağalarıyla ünlü İztuzu Plajı ve antik Kaunos kenti ile bölgeye ziyaretçi çeken önemli noktalardan biridir.

13 mahallesi, 32 köyü ve 2 beldesi olan Ortaca, 2012 yılında yürürlüğe giren büyükşehir yasası ile birlikte ilçe sınırları içindeki tüm köy ve beldelerin mahalleye dönüştürülmesi sonucunda toplam 47 mahalleye ulaşarak yeni bir yapıya kavuşmuştur. 2012 yılında 24.356'sı ilçe merkezinde, 13.204'ü kırsalda olmak üzere toplam 37.560 nüfusa sahip olan ilçe, 2014

yılında belde ve köylerin mahalle statüsüne alınmasıyla birlikte toplam nüfusunu 37.560'tan 38.125'e yükseltmiştir. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) 2023 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre, Ortaca'nın toplam nüfusu 41.702 kişi olarak kaydedilmiştir. Yıllara göre nüfus değişimi aşağıda yer almaktadır.

Yıllara Göre Nüfus Grafiği



*Kaynak: TÜİK 2023 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri*

## 6)- DEĞER ESASLARI VE DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

### Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsur, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

#### 6.1 Fiyat, Maliyet ve Değer

- Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.
- Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.
- Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir. En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

Pazar katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

Bir mal veya hizmete verilebilecek alternatif değerlerin bakış açısını yansıtan özel değer tanımları geliştirilmiştir. Bu nedenle değer terimi, her zaman uygulanabilir belirli bir anlamla birlikte kullanılmalıdır.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

#### 6.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

UDS'de, UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarına da yer verilmektedir.

Uluslararası Değerleme Standartları 2017 Tebliği'nin 30.1. Maddesinde Pazar değeri aşağıdaki şekilde tanımlanır:

"Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır."

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

- "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut Pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,
- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilendirilmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konuları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir Pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını (Bkz. 140.1-140.5 nolu maddeler) yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtması gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.

Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

### **6.3 Değerleme Yaklaşımları**

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

#### **6.3.1 Pazar Yaklaşımı**

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, ve/veya
- 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 görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren 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 alıcılığı, 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.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tipatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısalılaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir. Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

### 6.3.2 Gelir Yaklaşımı

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 karşılanmadığı 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), ve/veya
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının 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.

### 6.3.3 Maliyet Yaklaşımı

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 değer 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 değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 değerlendirme 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, ve/veya
- 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 gerçekleştirenin 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), ve/veya
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kismen 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 yansıtacaktır.

### **Uygulama Yöntemleri**

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır.

Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,
- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,
- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Nakit akışları tahminleri veya projeksiyonları,
- Varsayımsal bir varlığa ait tahmini maliyetler,
- Pazar katılımcılarının risk karşısındaki tutumları.

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerlendirme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlemesinde, varlıkların değerlemesinin yapıldığı pazar değerini yansıtması gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

## 7)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZ

### 7.1 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
Taşınmazların denize cephesinin bulunması	Ülke genelinde yaşanan politik, sosyo-ekonomik gelişmelerin gayrimenkul sektörü üzerinde etkilerinin kestirilememesi
Taşınmazın manzara ve büyüklük özellikleri açısından avantajlı olması	
Bölgenin turizm yoğunluklu gelişmekte olması	
FIRSATLAR	TEHDİTLER
Taşınmazın sahil yönünde manzarasını engelleyebilecek herhangi bir yapının bulunmaması	Dünyamızın ve ülkemizin içinde bulunduğu sağlık ve sosyo ekonomik gelişmelerin gayrimenkul sektörüne olumsuz etkileri
Bölgeye yapılan turizm yatırımlarının bulunması	Bölgedeki gelişim sürecinin kestirilememesi

### 7.2 En Verimli ve En İyi Kullanım

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. Kavramın, birçok finansal varlığın alternatif kullanımının bulunmaması nedeniyle, sıklıkla finansal olmayan varlıklar için uygulanmasına karşın, finansal varlıkların da en verimli ve en iyi kullanımlarının dikkate alınacağı durumlar olabilir.

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. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.

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.

Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.

En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, 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 hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Değerleme konusu gayrimenkuller tescilli eser niteliğindeki ana gayrimenkulde yer almakta olup, yapılacak fonksiyonel/yapısal değişiklikler için Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun görüş ve onayı gerekmektedir. Taşınmazların imar planında konu 136 ada 2 parsel için tanımlanan "Otel" fonksiyonu, 136 ada 3 parsel ise "Günübirlik Tesis" fonksiyonlu olup halihazırda boş arsa niteliklidir.

Konu gayrimenkuller için yapılan analizler sonucunda; parsellerin fonksiyonlarının ve yapılaşma koşullarının aynen korunacağı varsayımıyla, taşınmazlar için resmi senet belgeleri ve imar durumu yazısında belirtilen hususlar doğrultusunda, 5 yıldızlı otel nitelikli konaklama tesisi geliştirilmiştir.

### 7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konu taşınmazların arsa değeri takdiri yapılmıştır. Parseller üzerinde Turizm projesi geliştirilerek "Gelir Yaklaşımı" doğrultusunda üst hakkı değeri takdir edilmiştir. Ayrıca arsa emsalleri de araştırılarak "Pazar Yaklaşımı" ile bilgi amaçlı arsa değerleri hesaplanmıştır. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanmıştır.

#### 7.3.1 Pazar Yaklaşımı

Değerlemeye konu taşınmazların değer takdirinde "Pazar Yaklaşımı" kapsamında konu taşınmazlara arsa değeri takdiri amacı ile "Arsa Pazarı" araştırılmıştır. Konu taşınmazlardan 136 ada 2 parselin mer'î imar planında "Otel (Turizm Tesis) Alanı" ve 136 ada 3 parselin "Günübirlik Tesis Alanı"nda kalması dolayısı ile parseller üzerinde geliştirilen "Turizm+Ticaret" fonksiyonu için "Otel Pazarı" araştırılmıştır. Otel pazarı kapsamında otel konaklama fiyatları araştırması tesisin intifa hakkının hesabında Nakit Akışları Analizinde gelirler kısmında kullanılmak üzere yapılmıştır.

#### 7.3.1.1 Pazar Araştırmaları

##### ARSA PAZARI

No	Açıklama	Alan, m <sup>2</sup>	Değer, TL	Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>	İletişim
1	Sangerme Mahallesi konumlu, 204 ada 10 parsel numaralı, 472,50 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsa 5.995.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	472,51	5.995.000	12.687,56	Emlak Ofisi 0 (538) 278 61 94
2	Sangerme Mahallesi konumlu, 108 ada 1 parsel numaralı, 496 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsa 5.495.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	495,86	5.495.000	11.081,76	Emlak Ofisi 0 (538) 278 61 94
3	Sangerme Mahallesi konumlu, 204 ada 5 parsel numaralı, 471 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsa 4.300.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	407,00	6.500.000	15.970,52	Emlak Ofisi 0 (536) 510 65 81
4	Sangerme Mahallesi konumlu, 201 ada 29 parsel numaralı, 1.506 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsanın 1.000 m <sup>2</sup> hissesi 14.445.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	1.000,00	14.445.000	14.445,00	Emlak Ofisi 0 (538) 278 61 94
5	Sangerme Mahallesi konumlu 1.970 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsa 24.500.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	1.970,00	24.500.000	12.436,55	Emlak Ofisi 0 (538) 278 61 94
6	Sangerme Mahallesi konumlu 400 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsa 6.450.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	400,00	6.450.000	16.125,00	Sahibi
7	Sangerme Mahallesi konumlu 425 m <sup>2</sup> alanlı, Turizm+Konut imarlı arsa 4.950.000 TL bedelle satılıktır. (Turizm, E: 0.30)	425,00	4.950.000	11.647,06	Emlak Ofisi 0 (538) 278 61 94



**OTEL PAZARI**

Taşınmaza yakın konumda yer alan turizm konaklama tesislerinde gerçekleşen gecelik oda fiyatları araştırılmıştır.

**TUI BLUE TROPICAL**

**Konum:** Ortaca, Sarigerme, Muğla

**Toplam Oda Sayısı:** 500

**Yıldız Sayısı:** 4 Yıldız- ★★★★★

TUI Blue Tropical, 2005 yılında Muğla, Sarigerme'de 200.000 m<sup>2</sup> alanında arsa üzerine inşa edilmiştir. 500 odalı tesis, özel plajı, açık/kapalı restoranları, barları, yüzme havuzları, spa ve çocuk kulübü gibi olanaklar sunar. Dalaman Havalimanı'na 16 km mesafededir. Oda seçenekleri arasında standart oda, süite oda ve junior süit odalar bulunmaktadır.

**TUI BLUE SENO**

**Konum:** Ortaca, Sarigerme, Muğla

**Toplam Oda Sayısı:** 314

**Yıldız Sayısı:** 4 Yıldız- ★★★★★

TUI Blue Seno, Muğla'nın Ortaca ilçesine bağlı Sarigerme bölgesinde, 2018 yılında yenilenerek hizmete girmiştir. 314 odalı tesis, 140.000 m<sup>2</sup>'lik bir alana kuruludur. Otel, özel plajı, açık ve kapalı restoranları, yüzme havuzları, spa merkezi ve spor olanakları sunar. Dalaman Havalimanı'na 18 km uzaklıktadır. Oda çeşitleri arasında deniz ve bahçe manzaralı odalar bulunmaktadır.

**TUI BLUE SARIGERME PARK**

**Konum:** Ortaca, Sarigerme, Muğla

**Toplam Oda Sayısı:** 375

**Yıldız Sayısı:** 4 Yıldız- ★★★★★

TUI Blue Sarigerme Park, Muğla'nın Sarigerme bölgesinde yer almakta olup 1989 yılında inşa edilmiş ve 2016'da yenilenmiştir. 375 odalı tesis, 140.000 m<sup>2</sup>'lik bir alana sahiptir. Ana bina ve villalardan oluşan otel, özel plajı, açık/kapalı restoranları, yüzme havuzları, spa, spor tesisleri ve çocuk kulübü gibi olanaklar sunar. Dalaman Havalimanı'na 16 km mesafededir. Oda seçenekleri arasında aile odaları ve standart odalar bulunur.

**HILTON DALAMAN SARIGERME RESORT & SPA**

**Konum:** Sarigerme, Muğla

**Toplam Oda Sayısı:** 538

**Yıldız Sayısı:** 5 Yıldız- ★★★★★★

Hilton Dalaman Sarigerme Resort & Spa, Muğla'nın Sarigerme bölgesinde 2009 yılında inşa edilmiştir. 538 odalı tesis, 1.500.000 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Otel, golf tesisi, özel plajı, açık/kapalı restoranları, yüzme havuzları, spa ve wellness merkezi, spor alanları ve çocuk kulübü gibi olanaklar sunar. Dalaman Havalimanı'na 15 km uzaklıktadır. Oda çeşitleri arasında misafir odaları, aile odaları, süit odalar ve manzaralı odalar olmak üzere çeşitleri bulunmaktadır.



### ROBINSON SARIGERME PARK



<b>Konum:</b>	Sarigerme, Muğla
<b>Toplam Oda Sayısı:</b>	308
<b>Yıldız Sayısı:</b>	4 Yıldız- ★★★★★

Robinson Sarigerme Park, Muğla'nın Sarigerme bölgesinde 1970 yılında inşa edilmiştir. 2014 yılında yenilenen tesis, 308 odasıyla 285.000 m<sup>2</sup>'lik geniş bir alanda hizmet vermektedir. Otelin kendine ait iskelesi, özel plaj, açık/kapalı restoranlar, yüzme havuzları, spa merkezi, spor alanları ve çocuk kulübü gibi olanaklar bulunmaktadır. Dalaman Havalimanı'na 20 km mesafededir. Oda seçenekleri arasında deniz manzaralı, balkonlu, aile ve süit odalar bulunmaktadır.

### HOLIDAY VILLAGE TURKEY



<b>Konum:</b>	Ortaca, Sarigerme, Muğla
<b>Toplam Oda Sayısı:</b>	500
<b>Yıldız Sayısı:</b>	4 Yıldız- ★★★★★

Holiday Village Turkey, Muğla'nın Sarigerme bölgesinde 2005 yılında inşa edilmiştir. 500 odalı tesis, 169.000 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Otel, özel plajı, açık/kapalı restoranları, yüzme havuzları, aquapark, spa merkezi ve çocuk kulübü gibi olanaklar sunar. Dalaman Havalimanı'na 16 km uzaklıktadır. Oda çeşitleri arasında aile odaları ve standart odalar yer alır.

### OTEL EMSALLERİ ANALİZİ



### OTEL EMSAL DÜZELTMELERİ

No	Otel Adı	Ortalama Oda Fiyatı, TL/Gece	Ortalama Oda Fiyatı, USD/Gece	Konum	Nitelik	Marka	Düzeltilmiş Ortalama Oda Fiyatı, TL/Gece	Düzeltilmiş Ortalama Oda Fiyatı, USD/Gece
1	TUI BLUE Tropical	9.000,00	262	0%	15%	10%	11.250	327,28
2	TUI BLUE Seno	12.000,00	349	0%	10%	5%	13.800	401,46
3	TUI BLUE Sarigerme Park	10.000,00	291	0%	10%	10%	12.000	349,09
4	Hilton Dalaman Sarigerme	14.250,00	415	0%	-5%	-10%	12.113	352,37
5	Robinson Sarigerme Park	11.500,00	335	0%	10%	0%	12.650	368,00
6	Holiday Village Turkey	10.000,00	291	0%	15%	0%	11.500	334,55
<b>Ortalama Oda Fiyatı, USD/Oda/Gece</b>							<b>12.219</b>	<b>345,82</b>
<b>Yuvarlatılmış Oda Fiyatı USD/Oda/Gece</b>							<b>12.250</b>	<b>346,71</b>

Yapılan pazar araştırmaları, rapor konusu taşınmazların büyük ölçekli ve gelir getiren yatırımlar olması nedeniyle bölge genelinde gerçekleştirilmiş ve otel verileri üzerinden yapılan değerlendirmelerle nihai gecelik oda fiyatı belirlenmiştir. Sonuç olarak; konu taşınmazlar üzerinde yer alabilecek otel işletmelerinin ortalama oda fiyatının yaklaşık **12.250.-TL/Gece/Oda (~347.-USD/Gece/Oda)** olabileceği kanaatine varılmıştır.

### 7.3.1.2. Pazar Araştırmaları Analiz Sonuçları

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

Piyasada satılık "Turizm" ve "Günübirlik Tesis" fonksiyonlu arsa pazarı bulunamamış olup yakın çevrede bulunan ve "Turizm+Konut" imarlı boş arsa nitelikli emsallerinden edinilen veriler doğrultusunda; konu taşınmazların alan büyüklüğü, konumu, imar durumu, mülkiyeti ve pazarlık payı göz önünde bulundurularak düzeltmeler uygulanmış olup aşağıdaki tabloda detayları verilmiştir.

No	Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>	Konum	Alan	İmar	Mülkiyet	Pazarlık	Uyumlaştırılmış Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>
1	12.687,56	35%	-15%	-5%	0%	-15%	12.688
2	11.081,76	50%	-15%	-5%	0%	-15%	12.744
3	15.970,52	20%	-15%	-5%	0%	-15%	13.575
4	14.445,00	25%	-15%	-5%	0%	-15%	13.001
5	12.436,55	30%	-10%	-5%	0%	-15%	12.437
6	16.125,00	25%	-20%	-5%	0%	-15%	13.706
7	11.647,06	45%	-15%	-5%	0%	-15%	12.812
<b>Ortalama Birim Değer, TL/m<sup>2</sup></b>							<b>12.995</b>
<b>Yuvarlatılmış ortalama Birim Değer, TL/m<sup>2</sup></b>							<b>13.000</b>

Yapılan Pazar araştırması sonucu; değerlendirme konusu taşınmazlardan Otel (Turizm) fonksiyonlu parsel için arsa birim değeri **13.000.-TL/m<sup>2</sup>**, Günübirlik Tesis fonksiyonlu parsel için emsal yapılanma hakkı dikkate alınarak arsa birim değeri Turizm Fonksiyonlu parselin 1/6'sı oranında takdir edilerek **2.167.-TL/m<sup>2</sup>** olarak öngörülmüştür.

### Pazar Yaklaşımı ile Hesaplanan Arsa Değeri (Tam Mülkiyet)

Ada/Parsel	Alan, m <sup>2</sup>	Arsa Birim Değeri, TL/m <sup>2</sup>	Arsa Değeri, TL	Yuvarlatılmış Değer, TL
136 Ada 2 Parsel	79.081,51	13.000	1.028.059.630	1.028.000.000
136 Ada 3 Parsel	34.769,65	2.167	75.334.242	75.300.000
<b>Toplam</b>	<b>113.851,16</b>		<b>1.103.393.872</b>	<b>1.103.300.000</b>

Pazar Yaklaşımı ile değerlendirme konusu taşınmazların tam mülkiyet arsa değerleri toplam **1.103.300.000.-TL** olarak takdir edilmiştir.

### 7.3.2 Maliyet Yaklaşımı

Rapor konusu diğer parseller için yapılan değerlendirme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı ile değer takdiri yapılmamıştır. Söz konusu yöntem kapsamında değerlemeye konusu arsalar üzerinde mevcut imar durumu ve yapılaşma şartları göz önünde bulundurularak yapı alanı hesap edilmiş ve hesap edilen yapı alanı için katlanılacak inşaat maliyetleri göz önünde bulundurularak yapı maliyeti tespit edilmiştir. Hesaplanan maliyet Gelir Yaklaşımı altında Nakit Akışları Analizinde giderler hanesinde dikkate alınmıştır.

- Konu parseller üzerinde yapılan geliştirme, imar durumu ve yapılaşma şartlarının yanı sıra, 21.12.2023 tarihli 10821 yevmiye numaralı ve 22.01.2024 tarihli 560 yevmiye numaralı resmi senetlerde belirtilen bilgilere dayanarak şekillendirilmiştir. Konu resmi senetlerde 136 ada 2 parsel için "1.200 yatak kapasiteli 5 yıldızlı otel" ve 136 ada 3 parsel için "taşınmaza isabet eden kapasitesi ise ayrıca 367 yataktır. Ancak, bu kapasite birinci maddede belirtilen Taşınmazın (136 ada 2 parsel) üzerinde fiilen gerçekleştirilmek zorunda olmayıp, sadece Şirketten ek alandan dolayı tahsil edilmesi gereken üst hakkı bedellerinin tespitinde dikkate alınacaktır." denmektedir.
- Oda alanlarında 4-5 yıldızlı lüks otellerde standart odaların büyüklüğünün genellikle 25-50 m<sup>2</sup> arasında değiştiği gözünde bulunarak ortalama 50 m<sup>2</sup> baz alınmıştır.

**Geliştirme Senaryosu**

Turizm Tesisi Geliştirme		136 ADA 2 VE 3 PARSEL	
<b>Fonksiyon</b>		<b>Otel</b>	
Otel Arsa Alanı		<b>79.081,51</b>	
Taban Alanı (maxTAKS)		<b>0,20</b>	
Kat Alanı (KAKS)		<b>0,30</b>	
Otel Tesis Arsa Alanı		<b>34.769,65</b>	
Kat Alanı (KAKS)		<b>0,05</b>	
<b>İNŞAAT ALAN HESABI</b>			
Otel Arsa Alanı Otel		79.081,51	m <sup>2</sup>
Otel Tesis Arsa Alanı		34.769,65	m <sup>2</sup>
<b>Üst Yapı Alan Hesabı</b>			
Otel Arsa Emsal Alan	Bilgi	23.724,45	m <sup>2</sup>
Otel Arsa Emsal Harici Alanlar	25%	5.931,11	m <sup>2</sup>
Otel Arsa Emsal Alan	0,05	1.738,48	
Otel Arsa Emsal Harici Alanlar	25%	434,62	
<b>Yol Kotu Üstü İnşaat Alanı</b>		<b>31.828,67</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
<b>Yapılacak min. Oda Alanı</b>		<b>50,00</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
<b>Yapılabilecek Oda Sayısı</b>		<b>509</b>	<b>adet</b>
<b>Bodrum Kat Alan Hesabı</b>			
Yapı İçin Otopark İhtiyacı		170,00	adet
1 Araç İçin Gerekli Otopark Alanı		20,00	m <sup>2</sup>
Toplam Otopark Alanı		3.400,00	m <sup>2</sup>
Teknik Hacimler	5%	1.591,43	m <sup>2</sup>
*Depolar ve Diğer Alanlar	5%	1.591,43	m <sup>2</sup>
Siğınak Alan Hesabı	1,2	1.221,60	m <sup>2</sup>
<b>Toplam Ortak Alan</b>		<b>7.804,47</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
Satılabilir Alan		<b>39.633,14</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
Yol Kotu Üstü İnşaat Alanı		<b>31.828,67</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
Yol Kotu Altı İnşaat Alanı		<b>7.804,47</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>		<b>39.633,14</b>	<b>m<sup>2</sup></b>

Proje Geliştirme Maliyeti hesabı aşağıda yer alan tabloda sunulmuş ve Nakit Akışları Analizinde veri olarak kullanılmıştır.

Otel Geliştirme Maliyeti			
Arsa Alanı			113.851,16 m <sup>2</sup>
Toplam Taban Alanı			17.989,41 m <sup>2</sup>
Toplam Zemin Altı ve Ortak Alanlar (Sosyal Tesis-Depo)			7.804,47 m <sup>2</sup>
Toplam Zemin Üstü Alanlar			31.828,67 m <sup>2</sup>
Toplam İnşaat Alanı			39.633,14 m <sup>2</sup>
Toplam Bina Taban Alanı			17.989 m <sup>2</sup>
Peyzaj Alanı			95.862 m <sup>2</sup>
<b>BİNA MALİYETİ</b>			
<b>Zemin Altı Alanlar</b>	Alan	Birim maliyet	
Kaba İnşaat	7.804,47	260	2.029.161 USD
İnce Yapı	7.804,47	225	1.756.005 USD
Elektro-Mekanik	7.804,47	105	819.469 USD
<b>Zemin Üstü Alanlar</b>			
Kaba İnşaat	31.828,67	240	7.638.880,65 USD
İnce Yapı	31.828,67	270	8.593.740,73 USD
Elektro-Mekanik	31.828,67	115	3.660.296,98 USD
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ</b>			<b>24.497.553,85 USD</b>
Mefruşat Tefrişat Maliyeti		35%	8.574.143,85 USD
Peyzaj ve Altyapı Maliyeti	95.861,75	175	16.775.807,10 USD
<b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>			<b>49.847.504,80 USD</b>
<b>Müteahhit Kârı</b>		<b>20%</b>	<b>9.969.500,96 USD</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		3,00%	734.926,62 USD
Yasal İzinler ve Harçlar		3,00%	734.926,62 USD
Yönetim giderleri-reklam ve satış		2,00%	489.951,08 USD
Ekipman, Mobilizasyon v.b Maliyetler		2,00%	489.951,08 USD
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER</b>			<b>2.449.755,39 USD</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>			<b>62.266.761 USD</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>			<b>2.200.046.565 TL</b>
<b>BİRİM MALİYET</b>			<b>55.510 TL</b>

Rapor konusu parsellerin geliştirme maliyeti **2.200.046.565.-TL (~62.266.761.-USD)** olarak hesaplanmıştır.

### 7.3.3 Gelir Yaklaşımı

Uygulamada Gelir Yaklaşımı analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Kapitalizasyon ve İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi olarak ikiye ayrılmaktadır.

#### 7.3.3.1 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Bu yöntemde pazarda yer alan benzer niteliklerdeki mülklerin ulaşılan gelirleri ve pazar değerleri ilişkilendirilerek kapitalizasyon oranı tespit edilir. Değerleme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi Analizi kullanılmamıştır.

#### 7.3.3.2 İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Nakit Akımları analizinde gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilir, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde İndirgenmiş Nakit Akışları Yöntemi kullanılmıştır. Tarafımızca değerlendirme konusu bu parsellerin imar durumuna göre imar planı yapılaşma koşullarına uygun geliştirme yapılmış olup detayları aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Ada/Parsel	Lejant	Geliştirme	Parsel Alanı, m <sup>2</sup>
136 Ada 2 Parsel	Turizm (Otel) Alanı	Otel	79.081,51
136 Ada 3 Parsel	Günübirlik Tesis Alanı		34.769,65
<b>Toplam</b>			<b>113.851,16</b>

Nakit Akışları Analizi Yöntemi kullanılarak taşınmaza değer takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılarak elde edilen gecelik konaklama bedelleri esas alınmıştır. Yapılan araştırmalarda taşınmaza yakın konumda yer alan emsal otellerde manzara özellikleri, oda büyüklükleri ve tesis özellikleri gibi kriterlere göre farklılık göstermek üzere ortalama yaklaşık **12.250.-TL/Oda/Gece (~347.-USD/Oda/Gece)** konaklama bedeli uygun görülmüştür.

Nakit Akışları Analizi Yöntemi ile konu taşınmazın değer takdirinde esas alınan Kabul ve varsayımlar aşağıda belirtildiği gibidir;

Değerleme konusu 136 ada 2 ve 3 parsel 12.05.2071 tarihine kadar **İntifa Hakkı Tesisi ve İşletme Hakkı Sözleşmesi** ile tesis edilmiş olup, Nakit Akışları Analizi'nde oda sayısına göre gelirleri, diğer gelirleri, diğer giderleri ile sözleşmeye esas kira giderleri ve olağan giderleri hesaplarda dikkate alınmıştır.

#### Kabul ve Varsayımlar:

- Projeksiyona 2025 yılında başlanılmış olup 12.05.2071 tarihinde tamamlanmıştır.
- Tesisin doluluk oranı öngörülerinde tablodaki gibidir.
- Toplantı organizasyon gelirleri oda gelirlerinin %5'i, ve yiyecek içecek gelirlerinin oda gelirlerinin %10'u, diğer gelirlerin oda gelirlerinin %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.
- Personel giderlerinin gelirlerin %20'si, yiyecek içecek giderlerinin yiyecek içecek gelirlerinin %50'si, oda giderlerinin oda gelirlerinin %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir.
- Genel idari giderlerin toplam gelirlerin %7'si, pazarlama giderlerinin toplam gelirlerin %1'i enerji giderlerinin toplam gelirlerin %8'i ve yenileme fonunun toplam giderlerin %2'si oranında olacağı kabul edilmiştir.
- Ortaca Belediyesi'nde arsa rayiç bedeli öğrenilememiş olup Sigorta ve Vergi giderlerinin, toplam gelirlerin %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.
- Geliştirmede daha stabil görüldüğünden para birimi USD alınmıştır.



- T.C.M.B. 25.12.2024 tarihli döviz efektif satış kuru olarak 1 USD = 35,3326.-TL dikkate alınmıştır.
- Enflasyon oranı %2,25, piyasa artış oranı %3,00 kabul edilmiştir.
- İskonto Oranı Damadoran verileri dikkate alınarak hesaplanmış ve aşağıda detayları verildiği üzere; %12,0 olarak hesaplarda dikkate alınmıştır.

2071	
USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	<b>7,30</b>
RM-RF (Piyasa Getirisi)	<b>3,40</b>
B (Sektör Betası)	<b>1,20</b>
RE (İndirgeme Oranı)	<b>11,38%</b>
Kabul Edilen RE (İ.O)	<b>11,50%</b>

RF = 2047 Yılı 5. ay Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.

RM-RF= S&P 500'de bulunan şirketlerin ortalama getiri oranı kabul edilmiştir.

B = Avrupa ülkelerinde faaliyet gösteren gayrimenkul geliştirme şirketlerinin ortalaması alınmıştır.

RE= ((RF+(RM-RF))\*B)/100

- Sözleşmeye esas arsa kiralari alanları oranında fonksiyonlara yansıtılmış, hesaplarda yıllara sari artışı USD enflasyonu oranında kabul edilmiştir.

Söz konusu otelin Nakit Akışları Analizi aşağıda yer almaktadır.

DEĞERLEME BİLGİLERİ		2025	2026	2027	2028	2029	2070	2071
Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	113.851							
İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	39.633							
Oda Sayısı	509							
Faaliyette Olduğu Gün Sayısı (İnşaat boyunca)	-							
Faaliyette Olduğu Gün Sayısı-Dönem Sonu	42							
Faaliyette Olduğu Gün Sayısı - Dönem	200							
Ortalama Oda Fiyatı (USD/gece)	347							
Enflasyon Oranı	2,25%							
Piyasa Artış Oranı	3,0%							
<b>YILLAR</b>		<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>	<b>2028</b>	<b>2029</b>	<b>2070</b>	<b>2071</b>
<b>GELİRLER</b>								
Ortalama Doluluk Oranı %	0%	0%	60%	60%	65%	70%	70%	
Satılan Oda Sayısı	0	0	61.080	61.080	66.170	71.260	14.965	
Ortalama Oda Fiyatı (USD)	347	357	368	379	390	1.311	1.350	
Toplam Oda Gelirleri	0	0	22.466.425	23.140.418	25.820.849	93.428.940	20.208.680	
Toplantı/Organizasyon Geliri	2,0%	0	449.328	462.808	516.417	1.868.579	404.174	
Niyecek & İçecek Gelirleri	5,0%	0	1.123.321	1.157.021	1.291.042	4.671.447	1.010.434	
Diğer Gelirler (Çamaşırhane/Kuru Temizleme/Telef)	1,0%	0	224.664	231.404	258.208	934.289	202.087	
<b>TOPLAM GELİRLER, USD</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24.263.739</b>	<b>24.991.651</b>	<b>27.886.517</b>	<b>100.903.255</b>	<b>21.825.374</b>	
<b>GİDERLER</b>								
<b>İNŞAAT MALİYETİ GİDERLERİ</b>								
İnşaat Tamamlanma Seviyesi, %	100,00%	70,00%	30,00%					
Yatırım Giderleri, USD	62.266.761	44.567.434	19.100.329					
Geliştirici Karı, USD	30%	13.370.230	5.730.099					
<b>Toplam İnşaat Maliyeti Giderleri, USD</b>	<b>57.937.665</b>	<b>24.830.428</b>						
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>								
Personel Giderleri	20,0%	0	0	4.852.748	4.998.330	5.577.303	20.180.651	4.365.075
Niyecek & İçecek Giderleri	50,0%	0	0	561.661	578.510	645.521	2.335.724	505.217
Oda Giderleri	10,0%	0	0	2.246.642	2.314.042	2.582.085	9.342.894	2.020.868
Genel İdari Giderler	7,0%	0	0	1.698.462	1.749.416	1.952.056	7.063.228	1.527.776
Pazarlama Giderleri	1,0%	0	0	242.637	249.917	278.865	1.009.033	218.254
Enerji Giderleri	8,0%	0	0	1.941.099	1.999.332	2.230.921	8.072.260	1.746.030
<b>Toplam İşletme Giderleri, USD</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11.543.249</b>	<b>11.889.547</b>	<b>13.266.752</b>	<b>48.003.789</b>	<b>10.383.220</b>	
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>52%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12.720.490</b>	<b>13.102.105</b>	<b>14.619.765</b>	<b>52.899.466</b>	<b>11.442.154</b>
<b>SABİT GİDERLER</b>								
Sigorta ve Vergi Giderleri, USD	1,00%	-	-	242.637	249.917	278.865	1.009.033	218.254
Yenileme Fonu, USD	2,00%	0	0	485.275	499.833	557.730	2.018.065	-
136 Ada 2 Parsel Üst Hakkı Ödemesi (Sabit Kira), Y	132.194	135.168	138.209	141.319	144.499	147.750	367.894	135.422
136 Ada 3 Parsel Üst Hakkı Ödemesi (Sabit Kira), Y	24.258	24.804	25.362	25.933	26.516	27.113	67.510	24.851
Üst Hakkı Ödemesi (Ciro Payı), Yıl/USD (136 Ada 2)	1,00%	-	-	242.637	249.917	278.865	1.009.033	218.254
Ecrimisil Ödemesi (Tahsis Dışı Alan), Yıl/USD		141.512	144.696	147.952	151.281	154.685	385.162	141.778
<b>Toplam Sabit Giderler, USD</b>	<b>301.484</b>	<b>308.268</b>	<b>1.285.753</b>	<b>1.321.962</b>	<b>1.445.008</b>	<b>4.856.697</b>	<b>738.558</b>	
<b>TOPLAM GİDERLER, USD</b>	<b>58.239.149</b>	<b>25.138.695</b>	<b>12.829.002</b>	<b>13.211.508</b>	<b>14.711.761</b>	<b>52.860.486</b>	<b>11.121.778</b>	
<b>NET İŞLETME GELİRLERİ</b>	<b>47%</b>	<b>-58.239.149</b>	<b>-25.138.695</b>	<b>11.434.737</b>	<b>11.780.143</b>	<b>13.174.757</b>	<b>48.042.769</b>	<b>10.703.596</b>
<b>İŞLETMECİ PRİMLERİ</b>								
1.Net İşletmeden Alınan Pay (Base Fee)	7,0%	-4.076.740	-1.759.709	800.432	824.610	922.233	3.362.994	749.252
2.Brüt İşletme Gelirinden Alınan Pay (Incentive Fee)	2,0%	0	0	485.275	499.833	557.730	2.018.065	436.507
<b>NET NAKİT AKIŞI</b>	<b>42%</b>	<b>-54.162.408</b>	<b>-23.378.987</b>	<b>10.149.030</b>	<b>10.455.700</b>	<b>11.694.794</b>	<b>42.661.710</b>	<b>9.517.837</b>
İndirgeme Oranı	11,50%	1,12	1,24	1,39	1,55	1,72	149,50	166,69
<b>İNDİRGENMİŞ YILLIK NET GELİR, USD</b>		<b>-48.576.151</b>	<b>-18.805.113</b>	<b>7.321.498</b>	<b>6.764.779</b>	<b>6.786.068</b>	<b>285.361</b>	<b>57.098</b>
<b>Net Bugünkü Değer, USD</b>		<b>36.174.263</b>						
<b>Yuvarlatılmış Net Bugünkü Değer, TL</b>		<b>1.278.250.000</b>						

Yapılan projeksiyon sonucu değerlendirme konusu parsellerin toplam üst hakkı değeri **~1.278.250.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.



### 7.3.3.2.1 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmazlar halihazırda inşa edilmiş olup proje yatırımı bulunmamaktadır. Parseller üzerinde meri imar planı yapılanma koşulları doğrultusunda Turizm tesisi geliştirilmiş olup bu fonksiyon doğrultusunda hasılat paylaşımı/kat karşılığı yöntemi ile hesaplama yapılmamıştır.

### 7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde güncel rapor tarihi itibarıyla halihazırda herhangi bir proje geliştirilmemiştir. Üst hakkı değer takdiri için tarafımızca geliştirilen proje doğrultusunda Nakit Akışları Analizi yapılmıştır. Bu yöntemde parseller üzerinde geliştirilen Turizm Tesisi projesinin gelir ve giderleri öngörülerek toplam üst hakkı kullanım süresi boyunca elde edilebilecek net gelirler hesap edilerek indirgeme oranı ile bugüne indirgenerek toplam üst hakkı değeri 1.278.250.000.-TL olarak takdir edilmiştir.

Değerlemeye konu parsellerin üst hakkı arsa değerleri bilgi amaçlı olarak aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

#### Pazar Yaklaşımı ile Hesaplanan Bilgi Amaçlı Arsa Değeri (Üst Hakkı)

Ada/Parsel	Fonksiyon	Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>	Oran	Yuvarlatılmış Üst Hakkına Esas Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>
136 Ada 2 Parsel	Otel (Turizm)	13.000	0,63	8.200
136 Ada 2 Parsel	Günübirlik Tesis	2.167	0,63	1.367

*Arsa değeri hesabında üst hakkı olması nedeni ile 492 sayılı harçlar kanunu 64. maddesi uyarınca 2/3 oranı ve kalan üst hakkı süresi dikkate alınmıştır.*

Ada/Parsel	Alan, m <sup>2</sup>	Üst Hakkına Esas Birim Değer, TL/m <sup>2</sup>	Üst Hakkı Arsa Değeri, TL	Yuvarlatılmış Değer, TL
136 Ada 2 Parsel	79.081,51	8.200	648.468.382	648.500.000
136 Ada 3 Parsel	34.769,65	1.367	47.518.522	47.500.000
<b>Toplam</b>	<b>113.851,16</b>		<b>695.986.904</b>	<b>696.000.000</b>

Pazar Yaklaşımı ile değerlendirme konusu taşınmazların üst hakkı arsa payı değerleri toplam **696.000.000.-TL** olarak takdir edilmiştir. Bu yaklaşımda hesaplanan üst hakkı değeri bilgi amaçlı olarak verilmiştir.

### 7.5 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği gereği değerlendirme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda; tapu kayıtlarına ilişkin açıklamalar rapor içeriğinde belirtilmiş olup değerlendirme konusu taşınmazların Gayrimenkul Portföründe "Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalar" başlığı altında bulunmasına engel herhangi bir hususa rastlanmamıştır.

### 7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Anataşınmazlar üzerinde turizm kullanıma konu (Otel ve Günübirlik Alan) 2 adet fonksiyon bulunmakta olup intifa hakkının değerine ulaşılırken iki farklı kullanım/fonksiyonun birbirini tamamlayıcı özelliği olduğundan bir değer hesaplaması yapılmış ve ilgili başlık altında belirtilmiştir.

## 8)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme çalışmasında; konu taşınmazların üst hakkı değerinin belirlenmesinde "**Gelir Yaklaşımı**" altında "Nakit Akışları Analizi" kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında tek bir yöntem kullanılmış olup uyumlaştırılma yapılmamıştır.

### 8.2 Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

### 8.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazlar halihazır durumda boş arazi vasfında olup üzerlerinde Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına üst hakkı tesis edilmiştir. Değerleme tarihi itibari ile "02.12.2051 TARİHİNE KADAR 534 SAHİFEDEKİ 136 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE ÜST HAKKI" ve "49 YIL SÜRE İLE 8. CİLT 715. SAYFADAKİ 136 ADA 3 PARSEL ÜZERİNDEKİ "ÜST (İNŞAAT) HAKKI"" niteliğindeki daimi müstakil hak olarak tapuya tescil edilmiştir. Bu aşamada yerine getirilmesi gerekli başka bir yasal gereklilik bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

### 8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemeye konu gayrimenkuller üzerinde "02.12.2051 TARİHİNE KADAR 534 SAHİFEDEKİ 136 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE ÜST HAKKI" ve "49 YIL SÜRE İLE 8. CİLT 715. SAYFADAKİ 136 ADA 3 PARSEL ÜZERİNDEKİ "ÜST (İNŞAAT) HAKKI"" niteliğindeki daimi müstakil hak Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tesis edilmiş ve değerlendirme tarihi itibari olarak tapuya tescil edilmiştir. Taşınmazlara ilişkin takyidat kayıtları incelendiğinde; takyidat kayıtlarının taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmalarında engel teşkil etmeyeceği ve değerlemeye etkisi bulunmayacağı düşünülmektedir.

23.05.2013 tarih, 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1) 22. Maddesinin ilgili hükümleri aşağıda verilmiştir.

*MADDE 22 – (1) Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların;*

*ç ) (Değişik:RG-2/1/2019-30643) Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.*

*g) Mülkiyeti başka kişilere ait olan gayrimenkuller üzerinde kendi lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları üçüncü kişilere devredebilirler.*

Halihazırda Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin üst hakkı sahibi olduğu değerlendirme konu 136 ada 2 ve 3 parsel numaralı taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'ne "Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalar" başlığı altında alınmasına herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9)- NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

### 9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu taşınmazların için resmî kurumlardan ulaşılan asgari bilgileri rapor içerisinde yer verilmiştir. Taşınmazlara ilişkin takyidat kayıtları, işveren tarafından temin edilen 10.10.2024 tarihli kayıtlar incelenerek analiz edilmiştir. İlçe belediyesi'nde yapılan incelemeler sonucunda değerlendirme konusu taşınmazlara yönelik işveren tarafından 24.09.2024 tarihli yazılı imar durumu temin edilmiştir.

Taşınmazların değerlemesinde Gelir Yaklaşımı kullanılmış olup bu yöntem ile ulaşılan değerler lehinde yuvarlatılarak uyumlaştırma yapılmıştır.

Konu taşınmaz için Pazar analizinden elde edilen verilerden yararlanılarak "Gelir Yaklaşımı" kullanılarak üst hakkı değeri takdir edilmiştir. Konu taşınmazlara takdir edilen nihai Pazar değerleri aşağıda belirtilmiştir.

### Nihai Değer Tablosu

KONU TAŞINMAZ	Üst Hakkı Değeri, K.D.V. Hariç TL	Üst Hakkı Değeri, %20 K.D.V. Dahil TL
Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 ve 3 Parsel Numaralı Taşınmaz Üzerinde Tesis Edilen Üst Hakkı	1.278.250.000	1.533.900.000

*\*Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.*

*\* T.C.M.B. 25.12.2024 tarihli Döviz Efektif satış Kuru, 1 USD =35,3326.-TL alınmıştır.*

Sonuç olarak değerlendirme tarihi itibarıyla; Muğla İli, Ortaca İlçesi, Fevziye Mahallesi, 136 Ada 2 ve 3 Parsel Numaralı Taşınmazlar Üzerinde Tesis Edilen Üst Hakkı için Pazar değeri K.D.V. hariç **1.278.250.000.-TL (Birmilyarikiyüzyetmişsekizmilyonikiyüzellibin TürkLirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

### RAPORU HAZIRLAYAN

**Yağmur MAKASCI**

**Şehir Plancısı**

SPK LİSANS NO: 929591

KONUT DEĞERLEME UZMANI

### RAPORU HAZIRLAYAN

**Hakan KESKİN**

**Makine Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 906197

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

### RAPORU KONTROL EDEN

**Didem ELDEM**

**Y.Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

### KURUM YETKİLİSİ

**Aysel AKTAN**

**Şehir Plancısı-Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI