

# REHBER®

GAYRİMENKUL DEĞERLEME DANIŞMANLIK A.Ş.

 **ALARKO**  
GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**MUĞLA İLİ / FETHİYE İLÇESİ / KAYA MAHALLESİ**

**260 ADA 3 PARSEL**

**FETHİYE HILLSİDE BEACH CLUB**

**DEĞERLEME RAPORU**

**2018/OZ/1137-9**

**Bu rapor; ilgilisi ve hazırlanış amacı dışında, 3.şahıslar tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz, dağıtılamaz**

## **DEĞERLEME RAPORU**

<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN</b>	ALARKO GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş
<b>DAYANAK SÖZLEŞMESİ</b>	26.11.2018
<b>GAYRİMENKULÜN POSTA ADRESİ</b>	Kaya Mahallesi, Kalemler Koyu Mevkii, Fethiye / MUĞLA posta adresinde yer almaktadır.
<b>RAPOR TARİHİ</b>	28.12.2018
<b>RAPOR NO</b>	2018/OZ/1137-9
<b>RAPORUN KONUSU</b>	Mülkiyeti Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'ne ait olan; Muğla ili, Fethiye ilçesi, Kaya mahallesi, 260 ada, 3 parselde "2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu, Disko, Depo Tiyatrodan Müştekil Tatil Köyü ve Müstemilatı" vasfıyla kayıtlı taşınmaz ile 260 ada 1 parsel sayılı "Orman" nitelikli piyasa değerinin tespiti.
<b>TAPU İNCELEMESİ</b>	<p>06.12.2018 tarihinde, saat 10:22 itibari ile Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Web Portalı'ndan alınan güncel takbis belgelerine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıda yer verilen takyidat kayıtlarına rastlanmıştır</p> <p><b>260 Ada 1 Parsel</b> Beyan: Taşınmazın 81875,37 m<sup>2</sup> Si Orman Sınırları İçinde Kalmaktadır. 23/03/1998 tarih ve 1366 sayılı Yevmiye Beyan: Krokisinde gösterilen yapılar tescilsizdir. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye İrtifak: M: Müstakil ve Daimi Nitelikte Olan Üst Hakkı Cihan Tatil Köyleri Ve Turizm İşletmeleri A.Ş Lehine 49 Yıl Müddetle 1511 Nolu Sahifede Tescil Edilmiştir. 13.04.1990 Tarih ve 1493 sayılı yevmiye (Tapu Sicil Müdürlüğü'nce düzenlenen resmi senette başlama tarihi 03.03.1987, süre ise 49 yıl olarak belirtilmiştir.)</p>

**260 Ada 3 Parsel**

Beyan: Müstemilatların Paftada Görüldüğü Üzere C1:56.60 m<sup>2</sup> C2:218.38 m<sup>2</sup> C3 :249.58 m<sup>2</sup> C4 :268 m<sup>2</sup> C5 :191.30 m<sup>2</sup> kadar 1542 Parsel Numaralı Taşınmaza Tecavüzü Vardır -0 Tarih ve yevmiye

Beyan: Eski Eser Vardır 15/1/1986 TA Y.93 (3.Dereceden Doğal Sit) - 15.01.1986 tarih ve 93 sayılı yevmiye

Beyan: Toplumun Yararlanmasına Ayrılan Yapı ve Turizm Tesisi Olduğu 8/7/1987 TA Y:2683 - 08.07.1987 tarih ve 2683 sayılı yevmiye

Beyan: Taşınmazın 5146.77 m<sup>2</sup> si Orman Sınırları İçerisinde Kalmaktadır 23/3/1998 Y:1366 - 23.03.1998 tarih ve 1366 sayılı yevmiye

Beyan: Krokisinde B harfi ile gösterilen yapı 260/2 nolu parselde 80.8 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Beyan: Krokisinde C harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parselde 68.14 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Beyan: Krokisinde C harfi ile gösterilen yapı 260/2 nolu parselde 106.4 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Beyan: Krokisinde A harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parselde 239.16 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Beyan: Krokisinde D harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parselde 148.21 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Beyan: Krokisinde E harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parselde 210.12 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Beyan: Krokisinde F harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parselde 246.89 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

*Beyanların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili beyanın taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.*

<b>İMAR DURUMU</b>	Fethiye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu 260 ada, 1 ve 3 Parsel; "1/1000 ölçekli Kalemya Mevzii İmar Planı'nda 'Turizm Yerleşme Alanı' içerisinde yer almakta olup, Kaks:0.30 Hmax:7,50mt yapılaşma koşulları"na haizdir.
<b>KISITLILIK HALİ</b>	Değerleme konusu taşınmazların herhangi bir kısıtlılık hali bulunmamaktadır.
<b>PİYASA DEĞERİ</b>	<b>KDV Hariç Piyasa Değerinin;</b> <b>361.000.000 TL</b> (Üçyüzaltmışbirmilyon Türk Lirası)  <b>KDV Dahil Piyasa Değerinin;</b> <b>425.980.000 TL</b> (Dörtüzyirmibeşmilyondokuzyüzseksenbin Türk Lirası)  <b>KDV Hariç Yıllık Kira Değerinin;</b> <b>29.376.000 TL</b> (Yirmidokuzmilyonüçyüzyetmişaltıbin Türk Lirası)  <b>KDV Dahil Yıllık Kira Değerinin;</b> <b>34.663.000 TL</b> (Otuzdörtmilyonaltıyüzaltmışüçbin Türk Lirası)
<b>RAPORU HAZIRLAYAN DEĞERLEME UZMANI</b>	Eyüp SAMAN (SPK Lisans No:400699)
<b>SORUMLU DEĞERLEME UZMANI</b>	Aydil ÇEVEN (SPK Lisans No:401407)
<b>UYGUNLUK BEYANI</b>	Raporda sunulan bulgular değerlendirme uzmanının elde ettiği tüm bilgiler çerçevesinde doğru olduğu; Raporda yer alan analiz ve sonuçların belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu; Kişisel tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluştuğu, Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisinin bulunmadığı; Değerleme hizmetinin ücretinin raporla ilgili herhangi bir şarta bağlı bulunmadığı; Değerleme uzmanının bu rapor için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahip olduğu; Değerleme uzmanının raporun hazırlanması sırasında mülkü kişisel olarak denetlediği; hususlarını beyan ederiz.

## BÖLÜM 1

### 1.1 İÇİNDEKİLER

#### BÖLÜM 1

##### RAPOR BİLGİLERİ

- 1.1 İçindekiler
- 1.2 Rapor Tarihi ve Numarası
- 1.3 Rapor Türü
- 1.4 Raporu Hazırlayanlar
- 1.5 Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı Soyadı
- 1.6 Değerleme Tarihi
- 1.7 Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası
- 1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığı

#### BÖLÜM 2

##### ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- 2.1 Şirketin Unvanı ve Adresi
- 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi
- 2.3 Müşterinin Taleplerinin Kapsamı ve Varsa getirilen Sınırlamalar
- 2.4 Raporla Kullanılan Değer Tanımları
  - 2.4.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)
  - 2.4.2 Düzenli Likidite Değeri
  - 2.4.3 Zorunlu Likidite Değeri (Tasfiye Değeri)
- 2.5 Değerlemede Kullanılan Yöntemler
  - 2.5.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
  - 2.5.2 Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı
  - 2.5.3 Maliyet Yaklaşımı
  - 2.5.4 Geliştirme Yaklaşımı

#### BÖLÜM 3

##### DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA BİLGİLER

- 3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler
- 3.2 Tapu, Plan, Proje, Ruhsat, Şema, vb. Dökümanlar
- 3.3 İmar Bilgileri
- 3.4 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemdeki Durumu
- 3.5 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri
- 3.6 Değerlemesi Yapılan Projelerin Mevzuat Uyarınca Gerekli İzinlerinin Alınıp Alınmadığı Hakkında Bilgi ve Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkındaki Görüş
- 3.7 Değerlemesi Yapılan Projeler ile İlgili Olarak, 29.06.2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim yapan Yapı Denetim Kuruluşu ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi
- 3.8 Detaylı Bilgi, Planlar ve Değerin, Değerlemesi Yapılan Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

#### BÖLÜM 4

## DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

- 4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler
- 4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler
- 4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler
- 4.4 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri
- 4.5 Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler
- 4.6 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler
- 4.7 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri
- 4.8 Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri
- 4.9 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri
- 4.10 Nakit/Gelir Akımları Analizi
- 4.11 Maliyet Oluşumları Analizi
- 4.12 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri
- 4.13 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımına Göre Değer Analizi
- 4.14 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler
- 4.15 Değerleme Konusu Taşınmazın Sigorta Değeri
- 4.16 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi
- 4.17 Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar
- 4.18 En Yüksek ve En İyi Kullanım Değeri Analizi
- 4.19 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi
- 4.20 Hasılat Paylaşımı ve Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

## BÖLÜM 5

### ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

- 5.1 Farklı Değerleme Metodlarının ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenler
- 5.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri
- 5.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı
- 5.4 Değerlemesi yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı
- 5.5 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Şirketimizce Daha Önce Yapılmış Değerleme Çalışmaları Hakkında Bilgi

## BÖLÜM 6

### SONUÇ

- 6.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 6.2 Nihai Değer Takdiri

EKLER: 1- Fotoğraflar 2- Mimari Proje Resimleri  
3- Yapı Kullanma İzin Belgesi 4- Yapı Ruhsatı  
5- Lisans Belgeleri

## 1.2 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirketimiz tarafından 28.12.2018 tarihinde, 2018/OZ/1137-9 rapor numarası ile düzenlenmiştir.

## 1.3 Rapor Türü

Bu değerlendirme raporu; Muğla ili, Fethiye ilçesi, Kaya mahallesi, 260 ada, 3 parselde "2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu, Disko, Depo Tiyatrodan Müstakil Tatil Köyü ve Müstemilatı" vasfıyla kayıtlı taşınmaz ile 260 ada 1 parsel sayılı "Orman" nitelikli taşınmazların günümüz piyasa koşullarında 28.12.2018 tarihli adil piyasa değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

## 1.4 Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; mülkün mahallinde yapılan inceleme neticesinde ilgili resmi ve özel kurum ve kuruluşlardan elde edilen bilgiler, değerlendirme yöntem ve standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır. Raporun hazırlanmasında Aydil ÇEVEN (Sorumlu Değerleme Uzmanı) ve Eyüp SAMAN (Sorumlu Değerleme Uzmanı) görev almışlardır. Adı geçen değerlendirme uzmanları değerlemeyi yapabilmek için gerekli kalite, ehliyet ve deneyime sahiptirler.

## 1.5 Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı Soyadı

Bu gayrimenkul değerlendirme raporunun hazırlanmasında Sorumlu Değerleme uzmanı Aydil ÇEVEN ve Eyüp SAMAN görev almıştır.

## 1.6 Değerleme Tarihi

Değerleme raporunun hazırlanması sırasında değerlendirme uzmanlarımız 26.11.2018 tarihinde çalışmalara başlamış, 28.12.2018 tarihinde rapor tamamlanmıştır. Bu tarihler arasında değerlendirme uzmanlarımız gayrimenkulün mahallinde, resmi ve özel kurum ve kuruluşlarda, ofiste çalışmalarını gerçekleştirmişlerdir.

## 1.7 Değerleme Sözleşmesinin Tarih ve Numarası

Bu değerlendirme raporu 26.11.2018 tarihinde Alarko Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'nin yazılı değerlendirme talebi doğrultusunda hazırlanan 26.11.2018 tarihli Değerleme Hizmet Sözleşmesi ile resmileştirilmiştir. Sözleşmede iki tarafın hak ve yükümlülükleri belirtilmiş ve rapor sözleşme hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

## **1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığı**

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili 2018/OZ/1137-9 numaralı rapor, Sermaye Piyasası Kurulu Seri VIII No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile kurulun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar çerçevesinde hazırlanmıştır

## **BÖLÜM 2**

### **ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, KULLANILAN DEĞER TANIMLARI**

#### **2.1 Şirket Unvanı ve Adresi**

Şirketimiz, Rehber Gayrimenkul Değerleme Danışmanlık A.Ş. unvanı ile Karagümrük Mahallesi, Vatan Caddesi, Emlak Bankası Konutları, A3 Blok, No:74, Daire:6 Fatih/İstanbul adresinde, 11.08.2010 tarihinde, faaliyet alanı gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık olmak üzere kurulmuş olup, resmi, özel, yerli ve yabancı kurum ve kuruluşlara, Uluslararası Değerleme Standartlarına ve Türkiye'de yürürlükte bulunan mevzuata uygun olarak değerlendirme hizmeti vermektedir. Şirketimiz T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler ile Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere Kurul Karar Organı'nın 23.03.2012 tarih ve 10/342 sayılı toplantısında alınan karar gereğince SPK mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiştir.

Ayrıca şirketimize, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulunun 04.04.2013 tarih ve 5271 sayılı kararı ile Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmeliğin 11. maddesine istinaden Bankalara Yönetmeliğin 4. maddesi kapsamına giren "Gayrimenkul, Gayrimenkul Projesi veya Bir Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faaliyetlerin Değerlemesi " hizmeti verme yetkisi verilmiştir. Şirket Yöneticilerimiz ve Sorumlu Değerleme Uzmanlarımız şirket kurulmadan önceki dönemde de uzun yıllar gayrimenkul değerlendirme konusunda çalışmış tecrübeli kişilerden oluşmaktadır.

Şirketimiz kurulduğu günden bugüne kadar yerli ve yabancı bankalar, gayrimenkul yatırım ortaklıkları, finansal kiralama, sigorta ve reasürans şirketleri, kamu kuruluşları, denetim şirketleri, belediyeler, aracı kurumlar, vakıflar, holdingler ve diğer kamu ve özel kuruluşlarına yönelik hizmet sunmaktadır.

## 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı "AGMYO" 1996 yılının Temmuz ayında, 1978 yılında kurulmuş bir Alarko şirketinin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına dönüştürülmesi ile kurulmuştur.

AGMYO'nun gerçekleştirdiği ilk işlem şirkete aynı sermaye olarak konulan, kaba inşaatı bitmiş 37.000m<sup>2</sup> lik bir ofis binasının Ekim 1996 tarihinde Osmanlı Bankası'na satılması işlemidir.

Gerçekleştirilen bu ilk işlemde sonra, gerek Alarko Topluluğu'nun geliştirdiği projelere yatırım yaparak gerekse topluluk şirketlerinin elindeki gayrimenkulleri devralarak kira geliri elde etmektedir. Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Muallim Naci Cad. No: 69 34347 Ortaköy-İSTANBUL adresinde faaliyetini sürdürmektedir.

## 2.3 Müşterinin Talebinin Kapsamı ve Varsa Getiriler Sınırlamalar

Bu değerlendirme raporu; Muğla ili, Fethiye ilçesi, Kaya mahallesi, 260 ada, 3 parselde "2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu, Disko, Depo Tiyatrodan Müştekil Tatil Köyü ve Müstemilatı" vasfıyla kayıtlı taşınmaz ile 260 ada 1 parsel sayılı "Orman" nitelikli taşınmazların günümüz piyasa koşullarında TL cinsinden nakit veya nakit karşılığı peşin satış değerinin belirlenmesi ve SPK düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacı ile hazırlanmıştır.

İş bu değerlendirme raporu; raporda detayları verilen taşınmazın güncel piyasa rayiç değerinin tespiti ve sermaye piyasası mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır. Bu talepte müşteri tarafından getirilen bir kısıtlama bulunmamaktadır.

## 2.4. Raporda Kullanılan Değer Tanımları

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

### 2.4.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Gayrimenkulün satışı için yeterli derecede pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu-olumsuz şartlardan haberdar olduğu,

- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere "Piyasa Değeri" denir.
- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde (takriben 6-12 Ay) pazarda kalacağı,

#### **2.4.2 Düzenli Likiditasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır.

Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### **2.4.3 Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

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

### **2.5 Değerlemede Kullanılan Yöntemler**

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

#### **2.5.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı**

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır.

Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır.

Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

## 2.5.2 Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

İki metodolojik yaklaşımla bu çalışma yapılabilmektedir.

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

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

## 2.5.3 Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir.

Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir.

Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür.

Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

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

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

## BÖLÜM 3

### DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA BİLGİLER

#### 3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu; Muğla ili, Fethiye ilçesi, Kaya mahallesi, 260 ada, 1 parselde "41 Adet 1 Katlı Konaklama Ünitesi ve Müştemilatından Oluşan Tatil Köyü" ve 260 ada, 3 parselde "2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu, Disko, Depo Tiyatrodan Müştekil Tatil Köyü ve Müştemilatı" vasfıyla kayıtlı, mülkiyeti Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait olan taşınmazlardır.

Değerlemeye konu taşınmazlar; Belen Caddesi No:132 Kalemya Koyu Fethiye / Muğla adresinde konumlanmakta olup, Hillside Beach Club Fethiye Tatil Köyüdür. Taşınmazlara ulaşım şu şekilde sağlanmaktadır.

Fethiye ilçe merkezi ana akslarından Sahil Yolu konumunda yer alan Fevzi Çakmak Caddesi konumundan batı yönünde tatil köyü konaklama tesis yolu üzerinde devam edildikten sonra Orman İçi yolundan geçildikten sonra taşınmazlara ulaşım sağlanır. Hillside Beach Club Fethiye'de yer almaktadır. Dalaman Uluslararası Havaalanı'na 55 km (yaklaşık 60 dk) ve şehir merkezine 4 km mesafededir.



**Koordinatları: 36.6158713541251 - 29.0765326975861**



### 3.2 Tapu, Plan, Proje, Ruhsat, Şema, vb. Dökümanlar

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili 2 adet Takbis belgesi, 1 adet imar durum belgesi, ekte sunulmuştur.

### 3.3. İmar Bilgileri

#### İmar Durumu

Fethiye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu 260 ada 1 ve 3 Parsel; "1/1000 ölçekli Kalemya Mevzii İmar Planı'nda 'Turizm Yerleşme Alanı' içerisinde yer almakta olup, Kaks:0.30 Hmax:7,50mt yapılaşma koşulları"na sahiptir.

#### Mimari Proje

Fethiye Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yer alan arşiv dosyasında yapılan incelemede; 04.10.1991 tarih ve 2456 sayılı Çevre Bakanlığı Özel Çevre Koruma Kurulu Başkanlığınca onaylı Mimari Avan Proje incelenmiştir.

### Ruhsat ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri

#### Taşınmazlara Ait;

- 09.06.1987 tarih ve 13/3 sayılı Yapı Ruhsatı,
- 10.04.1992 tarih ve 28/21 sayılı Yapı Ruhsatı ve,

- 03.06.1992 tarih ve 7/38 sayılı "**23.992 m<sup>2</sup>** Alanlı Tatil Köyü" için düzenlenmiş Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunmaktadır. Anılan YKİB "03.03.1987 tarih ve 90 Sayılı 'İntifa Hakkı ve Kendi Mülkiyeti' için düzenlenmiştir".

### **Sahip Olduğu Belgeler**

Taşınmazlara ait 10.12.1986 Tarih ve 2761 Sayılı "5 Yıldızlı Tatil Köyü" Turizm İşletme Belgesi bulunmaktadır. (193 Oda (2Y) +8 Oda (1Y)+ 129 Aile Odası (3Y) 781 Yatak, 900 Kişilik 1.Sınıf lokanta, 100 kişilik kapalı-200 kişilik açık alakart lokanta, 250 kişilik çok amaçlı salon (2 adet) 150 kişilik amerikan bar salonu, hamam, sauna, bay-bayan kuaför, masaj odası, (6 adet), 50 kişilik diskotek, aletli jimnastik salonu, açık yüzme havuzu, çocuk kulübü, internet kafe, tenis kortu (5 adet), basketbol sahası, satış ünitesi (6 adet), amfi tiyatro, 50 araçlık otopark, personel lojmanı (60 adet) kapasitelidir.)

Taşınmazlara ait Kültür Turizm Bakanlığı tarafından 2015 yılı için geçerli "Mavi Bayrak" belgesi bulunmaktadır.

10.05.2013 tarih 16 numaralı İşyeri Açma Ruhsatı bulunmaktadır.

### **Cezai Tutanak**

Değerleme konusu taşınmazların yerinde yapılan inceleme sonucunda projesine uygun olarak inşa edildiği tespit edilmiş, tenis kortlarının altında büro hacimleri oluşturulduğu görülmüştür.

D tipi konaklama tesisleri, 2 yataklı, her bir yapının brüt kullanım alanı 23,81 m<sup>2</sup> olup toplam 8 adet bulunmaktadır. D tiplerinin toplam kullanım alanı 190,48 M<sup>2</sup>'dir. Yerinde yapılan incelemede D Bloktaki 2 yatak tek yatağa dönüştürülmüştür. D tiplerinin balkonları bulunmaktadır.

Sonuç olarak taşınmazdaki konaklama tesislerinin toplam 330 adet blokta, 781 yatak kapasiteli olduğu görülmüştür. Yapılan incelemelere istinaden taşınmazın yasal ve mevcut durumunun uyumlu olduğu görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazla ilgili olarak Fethiye Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivindeki dosyasında herhangi bir belge bulunmamış olup, taşınmazın 3194 S. İmar Kanunu Madde: 32 ve 42. ile ilgili herhangi bir yapı tatil tutanağı, encümen kararı ve cezasının olmadığı görevli memur tarafından da teyit edilmiştir.

### **Yapı Denetim**

Taşınmaz 4708 sayılı Yapımı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesi öncesi ruhsatlandırılıp inşa edilmiştir.

## **3.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemdeki Durumu**

Değerleme konusu parselin imar durumunda son 3 yıllık dönemde herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

### 3.5 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

<b>İLİ</b>	MUĞLA	<b>PAFTA</b>	O22-d-12-c-1
<b>İLÇESİ</b>	FETHİYE	<b>ADA</b>	260
<b>MAHALLESİ</b>	KAYA	<b>PARSEL</b>	1
<b>MEVKİİ</b>	KALEMLER KOYU	<b>TARİH / YEVMİYE</b>	05.09.2011-13611
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	84.762,00m <sup>2</sup>	<b>ANA TAŞINMAZ VASFI</b>	ORMAN
<b>CİLT</b>	26	<b>SAYFA</b>	3256
<b>MALİK</b>	ALARKO GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.		
<b>TAKYİDATLAR</b>			
<b>Beyanlar Hanesinde:</b> -Taşınmazın 81875,37 m <sup>2</sup> Si Orman Sınırları İçinde Kalmaktadır. 23.3.1998, Y.1366 (23/03/1998 Tarih, 1366 Yevmiye İle) -Krokisinde Gösterilen Yapılar Tescilsizdir. (05.09.2011 / 13611)			
<b>İrtifak Hakları Hanesinde:</b> -M:Müstakil Ve Daimi Nitelikte Olan Üst Hakkı Cihan Tatil Köyleri Ve Turizm İşletmeleri A.Ş. Lehine 49 Yıl Müddetle 1511 Nolu Sahifede Tescil Edilmiştir. (13.04.1990 Tarih, 1493 Yevmiye İle) Not : Tapu Sicil Müdürlüğü'nce Düzenlenen Resmi Senette Başlama Tarihi 03.03.1987 Olup, , Süre 49 Yıl Olarak Belirtilmiştir. <i>Söz konusu Müstakil ve Daimi Nitelikte Olan Üst Hakkı'nın ekte sunulan takbis belgesine göre Alarko Gayrimenkul yatırım Ortaklığı A.Ş. ye devredildiği görülmektedir.</i>			
<b>İLİ</b>	MUĞLA	<b>PAFTA</b>	O22-d-12-c-1
<b>İLÇESİ</b>	FETHİYE	<b>ADA</b>	260
<b>MAHALLESİ</b>	KAYA	<b>PARSEL</b>	3
<b>MEVKİİ</b>	-	<b>TARİH / YEVMİYE</b>	05.09.2011-13611
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	10.128,09 m <sup>2</sup>		
<b>ANA TAŞINMAZ VASFI</b>	2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu Disko Depo Tiyatrodan Müştekil Tatil Köyü ve Müttemilatı		
<b>CİLT</b>	26	<b>SAYFA</b>	3258
<b>MALİK</b>	ALARKO GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.		
<b>TAKYİDATLAR</b>			

**Beyanlar Hanesinde:**

Müştemilatların Paftada Görüldüğü Üzere C1:56.60 m<sup>2</sup> C2:218.38 m<sup>2</sup> C3 :249.58 m<sup>2</sup> C4 :268 m<sup>2</sup> C5 :191.30 m<sup>2</sup> kadar 1542 Parsel Numaralı Taşınmaza Tecavüzü Vardır -0 Tarih ve yevmiye

Eski Eser Vardır 15/1/1986 TA Y.93 (3.Dereceden Doğal Sit) - 15.01.1986 tarih ve 93 sayılı yevmiye

Toplumun Yararlanmasına Ayrılan Yapı ve Turizm Tesis Olduğu 8/7/1987 TA Y:2683 - 08.07.1987 tarih ve 2683 sayılı yevmiye

Taşınmazın 5146.77 m<sup>2</sup> si Orman Sınırları İçerisinde Kalmaktadır 23/3/1998 Y:1366 - 23.03.1998 tarih ve 1366 sayılı yevmiye

Krokisinde B harfi ile gösterilen yapı 260/2 nolu parsele 80.8 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Krokisinde C harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parsele 68.14 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Krokisinde C harfi ile gösterilen yapı 260/2 nolu parsele 106.4 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Krokisinde A harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parsele 239.16 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Krokisinde D harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parsele 148.21 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Krokisinde E harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parsele 210.12 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

Krokisinde F harfi ile gösterilen yapı 260/1 nolu parsele 246.89 m<sup>2</sup> tecavüzlüdür. 05.09.2011 tarih ve 13611 yevmiye

*Beyanların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili beyanın taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.*

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkulün mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki yasal kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır. 06.12.2018 tarihinde, saat 10:22 itibariyle Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Web Portalı'ndan alınan güncel takbis belgelerine göre tapu kayıtları üzerinde yukarıda yer verilen takyidat kayıtlarına rastlanmıştır;

**3.6 Değerlemesi Yapılan Projelerin Mevzuat Uyarınca Gerekli İzinlerinin Alınıp Alınmadığı Hakkında Bilgi ve Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkındaki Görüş**

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Tesisin yapı kullanma izin belgesi mevcut olup, cins tahsihi yapılmıştır. Tesisin tapu tescilindeki niteliğinin mevcut kullanımına uygun olduğu görülmüştür.

Konu gayrimenkullerin cins tashihiinin yapılmış olması, yapı kullanma izin belgesinin bulunması, tapu kayıtları ile fiili kullanım şeklinin uyumlu olması nedeniyle GYO portföyüne "Turistik Tesis (Otel)" olarak alınmalarının Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

### **3.7 Değerlemesi Yapılan Projeler ile İlgili Olarak, 29.06.2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim yapan Yapı Denetim Kuruluşu ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi**

Taşınmaz 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Kanun'un yürürlüğe girmesi öncesi ruhsatlandırılıp inşa edilmiştir.

### **3.8 Detaylı Bilgi, Planlar ve Değerin, Değerlemesi Yapılan Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Değerlemesi yapılan taşınmazlar üzerinde gerçekleştirilmekte olan proje bulunmamaktadır.

## **BÖLÜM 4**

### **DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER**

#### **4.1. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler**

##### **Muğla İli:**

Muğla, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık yirmi dördüncü şehridir. 2017 itibarıyla 938.751 nüfusa sahiptir.

Ege Bölgesi'nde, topraklarının küçük bir kısmı Akdeniz Bölgesi içine giren, Ortaca, Dalaman, Köyceğiz, Fethiye, Marmaris, Milas, Datça ve Bodrum gibi tatil yöreleri ile ünlü bir yerleşim yeridir. İlde 13 ilçe bulunur.

Muğla, Akdeniz iklimi etkisinde kalmaktadır. Muğla şehrinin içinde bulunduğu Mentеше Yöresi'nde dağlar denize paralel uzanmaktadır. 800 m. yüksekliğe kadar olan alanlarda 'Asıl Akdeniz İklimi' ve daha yüksek alanlarda 'Akdeniz Dağ İklimi' hissedilir. Maksimum-minimum sıcaklık değerleri, nemlilik, yağış miktarı ve hakim rüzgar yönleri yerel coğrafi koşullara göre değişmektedir. Metrekareye 1000 mm'den fazla yağış alan Muğla, orman oranı bakımından Türkiye'nin en zengin olan yörelerinden bir tanesidir. Ne var ki yağışların büyük çoğunluğu kış mevsiminde düşer ve yaz kuraklığı belirgindir.

Dağların denize paralel uzanmasının ve yükseltinin bu yörede Ege Bölgesi'nin genelinin aksine daha fazla olmasının diğer bir sonucu olarak ulaşım doğu-batı yönünde zorlaşır ve nüfus seyrekleşir.

Yıl	Muğla Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2017	938.751	478.950	459.801
2016	923.773	470.404	453.369
2015	908.877	463.411	445.466
2014	894.509	454.642	439.867
2013	866.665	441.531	425.134
2012	851.145	434.539	416.606
2011	838.324	428.114	410.210
2010	817.503	416.029	401.474
2009	802.381	410.089	392.292
2008	791.424	405.079	386.345
2007	766.156	392.403	373.753



Türkiye'nin güneybatı ucunda yer alan kuzeyinde Aydın, kuzeydoğusunda Denizli ve Burdur, doğusunda Antalya ile komşu, güneyinde Akdeniz ve batısında ise Ege Denizi ile çevrilidir.

Toplam uzunluğu 1479 km olan deniz kıyıları ile Muğla, Türkiye'nin uzun sahil şeridinde sahip ilidir. En büyük ve il olmaya aday ilçesi Fethiye'dir. Muğla ilinde ayrıca iki büyük göl bulunmaktadır. Bunlar Milas ile Aydın ilinin Söke ilçesi sınırları dahiline yayılan Bafa Gölü ile Köyceğiz ilçesindeki Köyceğiz Gölü'dür. Önemli üç akarsuyu ise Çine Çayı (Yatağan'dan geçerken Yatağan Çayı), Esen Çayı (Seki beldesinden geçerken Seki Çayı) ve Ortaca-Dalaman arasında yer alan ve bu iki ilçe arasında sınır olarak kabul edilen Dalaman Çayı'dır.

Muğla denizden 670 m yükseklikte, üstü düz bir kaya kütlesi şekliyle ilginç bir görünümüne sahip olan Asar Dağı'nın eteklerinde kurulmuştur. Muğla Ovası, Menteşe kalker platosunda Neojen çağında oluşmuş depresyonların sonradan karstlaşmasıyla oluşmuş çanak şeklindeki çukurluklardan biridir.

Muğla ovasına benzer jeolojik yapıya sahip komşu ovalar Yeşilyurt, Ula, Gülağzı, Yerkesik, Akkaya, Çamköy, Yenice ovalarıdır. Muğla Ovası Karadağ, Kızıldağ, Asar dağı ve Hamursuz Dağı ile çevrelenmiştir. Düşerek'in kurulduğu yamaçların gerisinde rakım hızla artar ve Menteşe Dağları silsilesi içinde yer alan Yılanlı Dağı 2000 metreye ulaşır. Muğla İl Nüfusu: 923.773'dür (2016). İlin yüzölçümü 12.654 km<sup>2</sup>'dir. İlde km<sup>2</sup>'ye 73 kişi düşmektedir. (Yoğunluğun en fazla olduğu ilçe: 246 kişi ile Bodrum'dur) İlde yıllık nüfus artış oranı %1,64 olmuştur.

2016 yılında TÜİK verilerine göre 13 İlçe ve belediye, bu belediyelerde toplam 565 mahalle bulunmaktadır.

### **Turizm**

Ortaca, Dalaman, Fethiye, Marmaris, Datça ve Bodrum gibi tatil bölgeleri ile dünyaca tanınan Muğla, 2007 yılı Ocak-Eylül döneminde, 2006'nın aynı dönemine göre turist sayısını %9 artarak 2.285.258 kişi ağırlamıştır.

Ayrıca Dalaman'da askeri ve sivil havaalanı bulunmaktadır. Bu havaalanının yıllık 10 milyon kapasiteli dış hatlar terminalinin bulunması yurtdışından ulaşım için de önemli bir imkân sağlar.

### **Ulaşım**

İlin önemli limanları Bodrum, Marmaris, Fethiye ve Güllük'tedir. Ayrıca ilde iki havaalanı; Milas-Bodrum Havalimanı ve Dalaman Havalimanı bulunmaktadır.

### **Fethiye İlçesi**

Fethiye, Muğla'nın 13 ilçesinden birisidir. Kentin eski adı Meğri'dir. Bu ad, Rumca'da "uzak diyar" anlamına gelen Makri'den gelir. Özellikle turizm açısından gelişmiştir. Muğla ilinde nüfus açısından Bodrum'dan sonra ikinci büyük ilçe olan Fethiye, gerek nüfus açısından gerek konum açısından Muğla'dan ayrılıp il olmaya çalışmaktadır. Ama büyükşehir yasası buna izin vermemektedir.

### **Coğrafi konum**

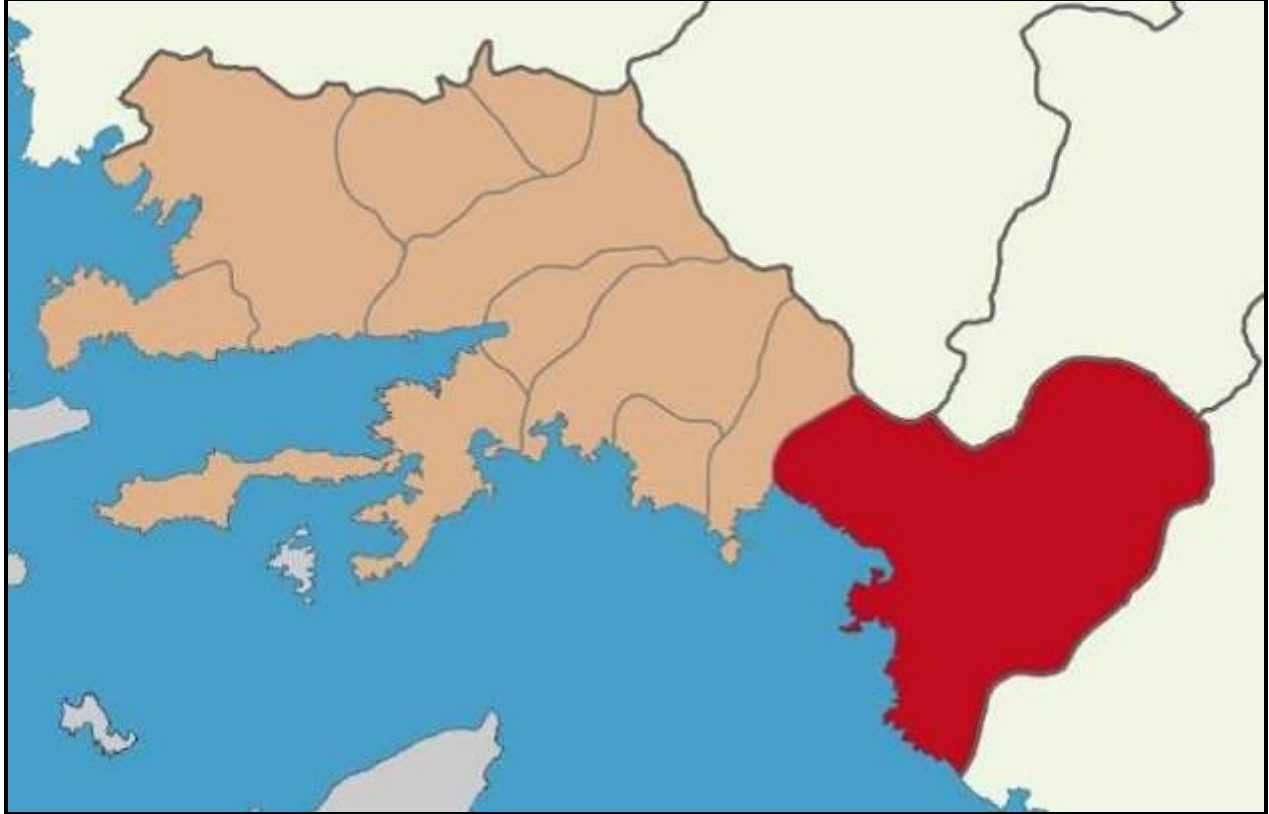
Fethiye, Akdeniz Bölgesi'nin batısında, Muğla iline bağlı bir ilçedir. Yüzölçümü 3.059 km<sup>2</sup>'dir. Muğla ili de dahil en geniş yüzölçümüne sahiptir. Doğu ve Güneydoğu'su Antalya ili, güneyi, güneybatısı ve batısı Akdeniz, kuzeybatısı Dalaman ilçesi, kuzeyi Denizli ve Burdur illeriyle çevrilidir.

Antik Telmessos kentini de içinde saklayan Fethiye ilçesi, Fethiye Körfezi'nin doğusunda, Fethiye Ovası'nın güneybatısında yer alır. İzmir-Muğla üzerinden gelerek; Antalya'ya ulaşan kıyı yolu 1 km. doğusundan geçer. Bu yolla, il merkezi Muğla'ya uzaklığı yaklaşık 130 km'dir.

Fethiye, pek çok önemli depremler geçirmiştir. 1856 yılında bir deprem olduğu bilinmektedir. Ancak, 25.04.1957 tarihinde, saat 04.25 'de 7.1 büyüklüğünde deprem meydana gelmiş ve 67 kişi ölmüş, 3200 adet binada hasar meydana gelmiştir. Tekrar inşa edilen Fethiye'de şu an modern bir liman ve marina vardır. 10 Haziran 2012 tarihinde Ölüdeniz açıklarında 6.1 şiddetinde meydana gelen depremde can ve mal kaybı olmamış fakat birçok ev ve işyeri hasar görmüştür.

### **Turizm**

Ölüdeniz gibi mavi bayraklı ve dünyada eşi bulunmayan bir kumsalı bulunan Fethiye, Türkiye'nin önemli turizm merkezlerinden biridir. Af Kule gibi dalış bakımından çok uygun yerlere sahiptir. Turizme açılmış birçok mağara mevcuttur. Doğal yapısı ile Yamaç paraşütü gibi alternatif sporlar yapılmaktadır. Kelebekler Vadisi ve Kabak Koyu gibi doğası bozulmamış çok özel bölgeler vardır. Günlük turlar ile 12 Adalar diye adlandırılan adalar ziyaret edilebilir. Ölüdeniz kumsalı 2006 yılında %82 oyla dünyanın en güzel kumsalı seçilmiştir



Ölüdeniz dışında Fethiye civarındaki birbirinden güzel kumsalları: Belcekız (Belceğiz), Çalış Kumsalı, İztuzu Kumsalı (Dalyan), Kabak Koyu Kumsalı. Bu kadar alternatifin yanında antik çağlardan kalmış kent kalıntıları ile kültür turizmine de açıktır. Fethiye çevresindeki antik kentlerin bazıları şöyledir: Telmessos, Kaunos, Kadyanda, Tlos, Pınara, Letoon, Sidyma ve Ksantos. Bunların dışında zengin eserleriyle Fethiye Müzesi de turizme hizmet etmektedir.

Şövalye Adası: Tarihte Meğri adası, Fethiye Adası isimleriyle de anılan Şövalye Adası; Fethiye körfezini kapatan ince uzun, lades kemiği şeklinde bir adadır ve

limanı korunaklı bir yer haline getirir. Bölgeyi çevreleyen adalar zincirinde üzerinde yerleşim yeri bulunan tek adadır.

Şövalye adasının batısında Kızılada, doğusunda Çalış Kumsalı, güneyinde Fethiye, kuzeyinde açık deniz vardır. Limanın tam göbeğinde olan yerleşiminden dolayı gün boyu güneş ışığını takip eder.

## **4.2. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler**

### **Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler**

#### **Dünya Ekonomisindeki Gelişmeler**

Dünya ekonomisi açısından yakın geçmişteki en önemli milat 2008 Global Krizi olmuştur. Her ekonominin farklı boyutlarda yaşayıp etkilendiği bu durumun artçı sonuçları hala sürmektedir. Dolayısıyla bu süreç, küresel ekonomik şartları değiştirip etkilemektedir. Dünyada küresel boyutta yaşanan ikinci büyük ekonomik krizden bu yana yaklaşık on yıllık bir süre geçmesine rağmen sosyo-ekonomik rakamların kriz öncesi seviyelere ancak ulaştığı gözlenmektedir. Özellikle bu durum gelişmiş ülke ekonomilerinde dikkat çekici bir boyutta bulunmaktadır. Kriz sonrası gelişmekte olan ülkelerin hızlı toparlanmalarına karşın son birkaç yıldır bu ekonomilerde dalgalanmalar görülmektedir. Bu bağlamda küresel krizin farklı evrelerini yaşayan ülkeler kendi ekonomik programlarını oldukça değiştirdikleri gözlemlenmektedir. Ülkeler söz konusu süreçte yapısal olarak birbirine zıt ekonomik politikalar da uygulamaya devam etmektedir. Küresel ekonomik büyüme ve ticaret hacmi 2017 yılında toparlanma sürecine girmiş ve gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkelerde eşanlı bir büyüme performansı gözlenmiştir. Tüketici ve reel kesim güven endekslerindeki iyimser görünümün yanı sıra, elverişli küresel finansman koşullarının da katkısıyla, küresel iktisadi faaliyetler olumlu seyir izlemektedir. Global kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp aynı zamanda 'uluslararası fon hareketleri' için başlıca yol gösterici olmuştur. Söz konusu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçlarından en çok gelişmekte olan ülkeler ile varlıkları etkilenmiştir. 2018 başı itibarıyla; küresel ekonomi ve finansal koşullardaki mevcut olumlu görünüme rağmen, önümüzdeki döneme ilişkin aşağı yönlü riskler bulunmaktadır.

#### **Türk Ekonomisi İle İlgili Gelişmeler**

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi, ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. On yıllardır devam eden yüksek enflasyon ve işsizlik, düşük büyüme, yüksek faiz ve kamu borcu gibi pek çok yapısal sorun ülkeyi sonunda derin bir krize götürmüştür. Kriz sonrası alınan yasal düzenlemeler ve idari tedbirlerle birlikte kısa sayılabilecek bir sürede çok hızlı bir toparlanma süreci yaşanarak krizin etkileri önemli ölçüde silinmiştir. Özellikle kamu harcamaları ve borçlanma

disiplini ile borç yönetimi konusunda görülen iyileşme kendisini büyüme ve risk primlerindeki azalmayla göstermiştir. Ardından dünya ve ülke ekonomisinde meydana gelen değişikliklerle birlikte gerek para gerek maliye politikalarında farklı uygulamalara gidilmiştir.

2017 yılı büyüme açısından son derece başarılı bir yıl olmuştur. 2017 yılı ilk çeyrek büyüme %5,3 olurken ikinci çeyrek %5,4, üçüncü çeyrek ise rekor denebilecek bir değerle %11,1 olarak gerçekleşmiştir. İlk dokuz aylık sürede Türkiye'nin büyüme hızı %7,4 olmuştur. Türk ekonomisindeki önemli kazanımlarından biri sürdürülebilir büyümede sağlanan başarıdır. Ülke ekonomilerinin yeterince büyümemesi dünyadaki en önemli makro sorunların başında gelmektedir. Krizi takiben en önemli sorun 'makul bir seviyede büyüebilme' olmuştur.

Ülkemiz ise bu konuda dikkatle takip edilen bir konuma gelmiştir. Türk ekonomisi 2001 krizine kadar dört yıl boyunca artarda büyüme kaydedememiştir. Ancak 2002 ile 2008 yılları arasında altı sene üst üste pozitif büyüme sağlayarak önemli bir başarı elde etmiş, 2008 dünya krizinden sonra sadece 2009 yılını negatif büyüme ile kapatarak ardından 2010 yılı itibarı ile çabuk bir toparlanma yaşamıştır.

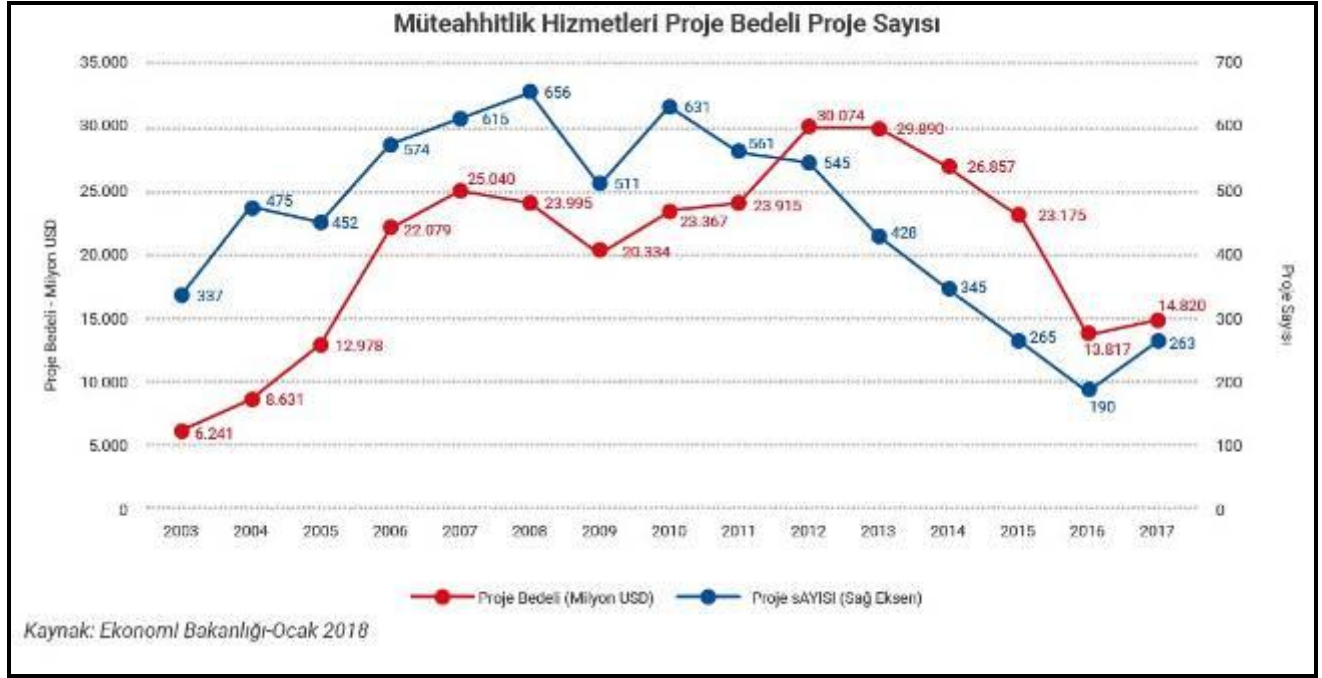
Küresel olarak bakıldığında da Türk ekonomisinde yaşanan büyüme oranları oldukça dikkat çekmektedir. Ülkemiz ekonomik olarak en önemli başarılarından birisini de 'büyüme' konusunda sağlamıştır. Üyesi olduğu Ekonomik İş Birliği Teşkilatı (OECD) üyeleri arasında 2007 ile 2017 yıllarını kapsayan on yıllık süreçte yüzde değişim olarak en fazla GSYH'yi artıran ülke konumundadır.

### **Nüfus ve Bileşenleri Açısından Analiz**

- Türkiye'de nüfus 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla 80 milyon 810 bin 525 kişi olup, bunun yarısına yakını 31,7 yaşın altındadır.
- Türkiye'de ikamet eden nüfus 2017 yılında, bir önceki yıla göre 995 bin 654 kişi arttı. Erkek nüfusu 40 milyon 535 bin 135 kişi olurken, kadın nüfus 40 milyon 275 bin 390 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturmuştur.
- Ülkemizde 2016 yılında 31,4 olan ortanca yaş, 2017 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 31,1 iken, kadınlarda 32,4 olarak gerçekleşmiştir. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla; 39,7 ile Sinop, 39,4 ile Balıkesir ve 38,9 ile Kastamonu ve Edirne olmuştur. Ortanca yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla; 19,6 ile Şanlıurfa, 20,1 ile Şırnak ve 20,9 ile Ağrı olmuştur.
- Yıllık nüfus artış hızı 2016 yılında binde 13,5 iken, 2017 yılında binde 12,4 olmuştur.

## Türk İnşaat Sektörüne Bakış

İnşaat ve alt sektör bileşenleri genel ekonomik gelişmelerden çok etkilenen sektörler arasında yer almaktadır. Sektörün ekonomiye duyarlılığının fazla olması her ülkede farklı miktarda olsa da mevcuttur. Büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanan Türkiye İnşaat Sektörü, yüzlerce meslek dalını ilgilendirmesi nedeniyle istihdam ve üretim sürecini önemli ölçüde etkilemektedir.



Ulusal ve uluslararası alanlarda büyük bir deneyime ve potansiyele sahip olan sektör, kendisine bağlı 250'den fazla alt sektörü harekete geçirme özelliğiyle 'lokomotif sektör' ve büyük istihdam kaynağı olması özelliğiyle de 'işsizliği emici' bir özelliğe sahiptir. Sektör ülkemizin en önemli iş kollarının başında gelmektedir. Gerek yurtiçi gerekse yurtdışı projelerde sergilenen başarılar, sektörü ülkemiz ekonomisinin önemli bir belirleyicisi olma noktasına getirmiştir. GSYİH içindeki doğrudan payı %8'in üstüne çıkan sektörün bağlı sektörlerle birlikte dolaylı payı %30'lara ulaşmış durumdadır.

## Yurtiçi İnşaat ve Konut Sektörü

İnşaat sektörünün gelişmesindeki en önemli güç iç dinamikler nedeniyle görülen konut ve alt yapı yatırımlarına olan talep olmuştur. Özellikle son yirmi yıllık süreçte bu konularda önemli kazanımlar elde edilirken sektörde kendisini geliştirmiştir. İnşaat sektörünün en önemli birleşeni olan konut alt sektöründe ise kamunun yol göstericiliği 1980'lerde daha da önem kazanarak sağlıklı ve doğru yapılaşma için çalışmalara başlanılmıştır.

Bunun İnşaat sektörünün gelişmesindeki en önemli güç ülkemizin yaşadığı hızlı nüfus artışı ve hızlı kentleşme sebebiyle oluşan konut ve kentleşme sorunlarının çözülmesi ve üretimin artırılarak işsizliğin azaltılması amacıyla, 1984 yılında

Genel İdare dışında Toplu Konut ve Kamu Ortaklığı İdaresi Başkanlığı kurulmuştur. TOKİ'nin işlevi Türkiye'de konut üretim sektörünün teşvik edilerek hızlı artan konut talebinin planlı bir şekilde karşılanmasını sağlamak yönünde belirlenmiştir.

## **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları**

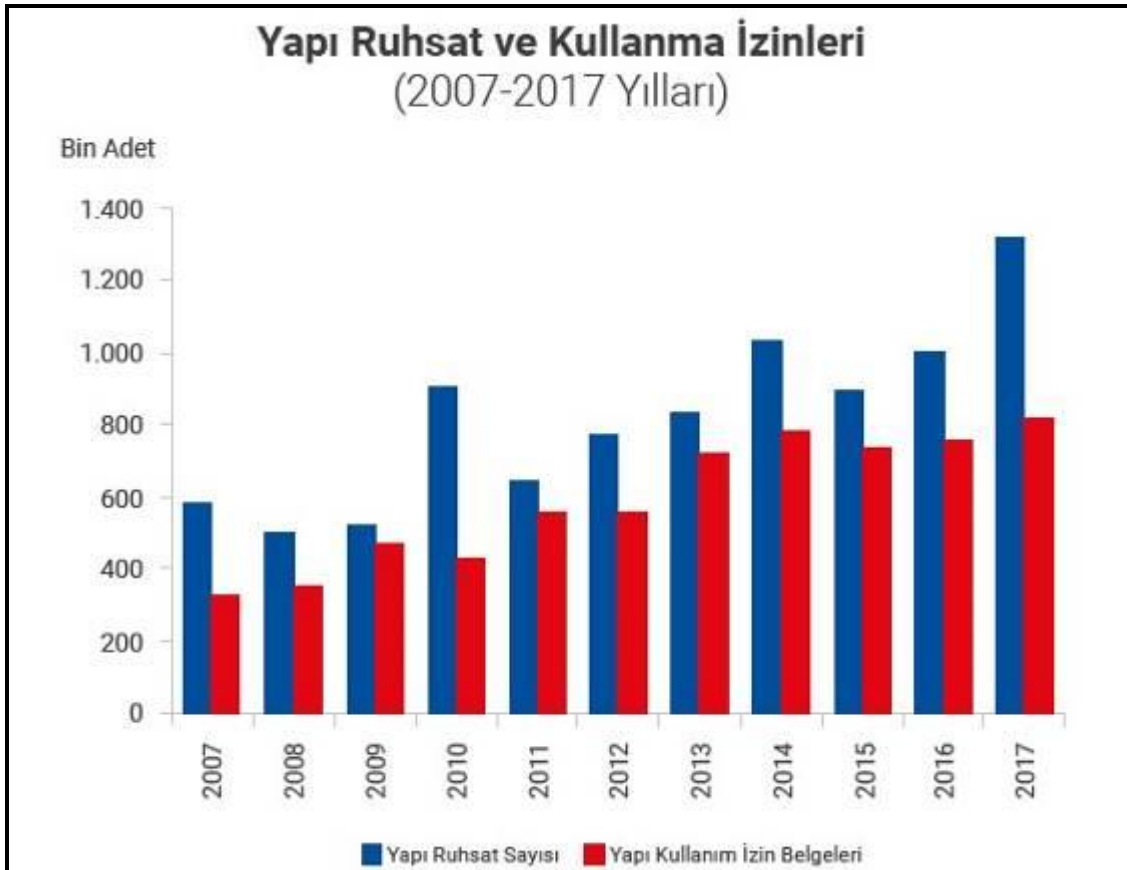
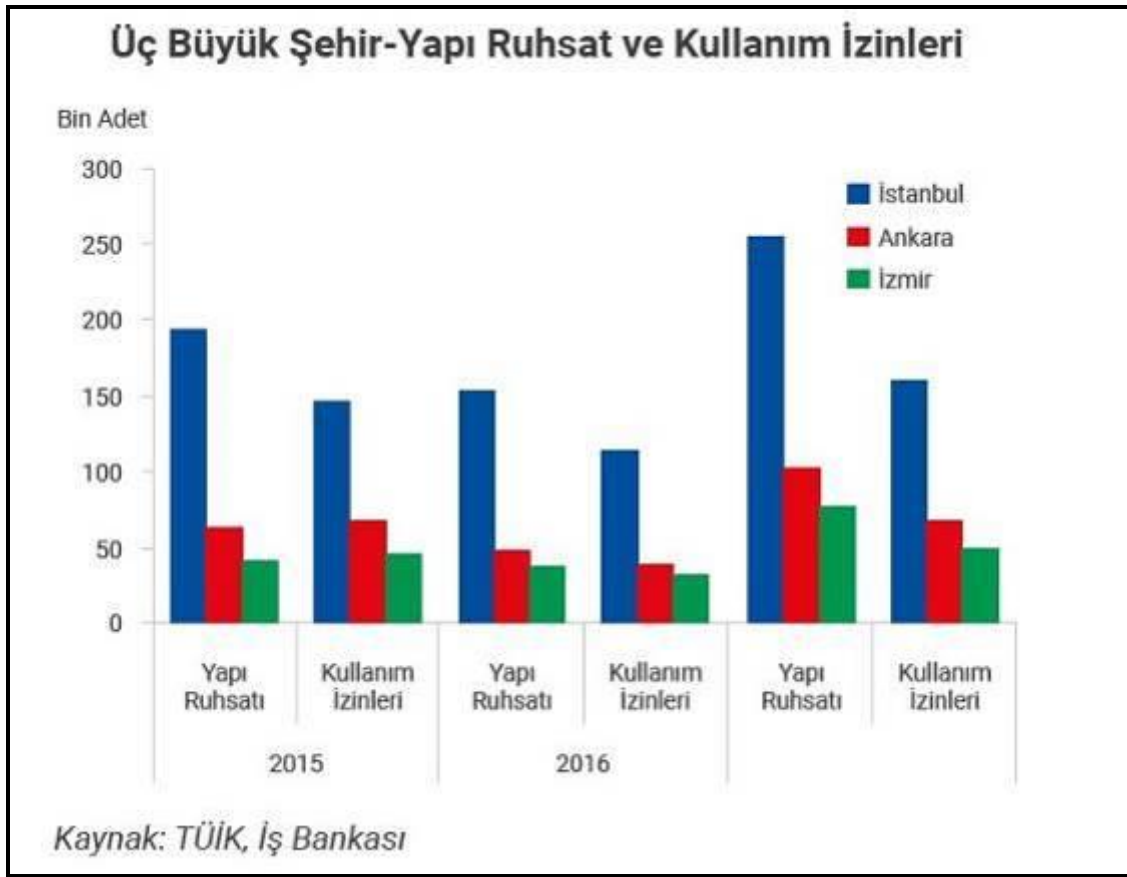
Sermaye piyasalarının 1980'lerde gelişmeye başlamasının diğer bir etkisi de inşaat sektörünün kurumsallaşması ve buna bağlı fonların yönetimi aşamasında da olmaya başlamıştır. İlgili mevzuatların zaman içinde hazırlanmasını takiben reel sektör olan inşaat kesimi ile finansal piyasalar arasında köprüler kurulmaktadır. Bu bağlamda Gayri Menkul Yatırım Ortaklıkları (GMYO) önemli kurumlardır. GYO'lar ilk olarak 1960'ta ABD'de oluşturulmuş, sonra dünyaya yayılmış yatırım kuruluşlarıdır.

Bugün itibariyle 36 ülkede GYO rejimleri bulunmaktadır. Küresel yatırım fonları, en çok GYO'lara yatırım yapmayı tercih eder. Çünkü, GYO'lar; şeffaf, kurumsal, denetlenebilirler ve hepsinin portföyündeki gayrimenkuller gerçek ekspertiz değerine sahiptir. Ülkemizde 32 adet GYO bulunmaktadır. Türk Mevzuatına göre 'Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları' Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde tanımlanmış kurumlardır. Buna göre; düzenlenen gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek ya da belirli bir gayrimenkule yatırım yapmak amacıyla kurulabilen ve izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen, gelirleri kurumlar vergisinden istisna tutulmuş (Kurumlar Vergisi Kanunu Md. 5/1-d-4) sermaye piyasası kurumlarıdır.

## **Konut Sektörü Arz-Talep Yapısı Fiyat/Satış Değerlemesi**

İnşaat ve buna bağlı konut sektöründeki gelişmeler hem ekonomi çevreleri hem de sade vatandaş için günlük hayatın bir parçası olan değişkenlerdir. Konut (barınma) ihtiyacı nefes almak, su içmek ve yemek gibi fizyolojik ihtiyaçların ardından yer alan temel ihtiyaçlardan biridir. Bu nedenle konut yalnızca bir ekonomik değer olmayıp aynı zamanda sosyo-psikolojik özellikleri olan varlık çeşididir.

Sektör ülkemizin en önemli iş kollarının başında gelmektedir. Gerek yurtiçi gerekse yurtdışı projelerde sergilenen başarılar, sektörü ülkemiz ekonomisinin önemli bir belirleyicisi olma noktasına getirmiştir. GSYİH içindeki doğrudan payı %8'in üstüne çıkan sektörün bağlı sektörlerle birlikte dolaylı payı %30'lara ulaşmış durumdadır.



TÜİK verilerine göre 2015 yılında inşaat sektörü büyüme hızı (cari fiyatlarla) ortalama olarak %15,1 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında ise aynı yöntem ile hesaplanan büyüme hızı %17,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2017 ilk çeyreğinde büyüme hızında bir parça ivme kaybedildiği görülse de ikinci ve üçüncü çeyrekte toparlanan sektör üççeyrekte ortalama %18,9 oranında büyüme hızı kaydetmiştir. Sektör 2015 yılında GSYH'nin %8,2'lik kısmını oluştururken 2016 yılın da bu oran %8,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. 2017 yılı ilk dokuz ayında ise ortalama olarak oran %8,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Konut sektörü açısından diğer bir değişken de inşaat maliyetlerinde yaşanan değişimler ve bunların arz fiyatlarına etkisidir. Her sektörde olduğu gibi maliyetlerin artması sadece kar marjını sınırlamakla kalmayıp beklentileri ve yatırım kararlarını da etkilemektedir.

Özellikle inşaat ve buna bağlı alt sektörlerdeki ana girdi fiyatlarındaki değişimler yakından takip edilmesi gereken maliyet unsurları olabilmektedir. 2014 yılı boyunca inşaat maliyetlerini etkileyen en önemli unsur olarak karşımıza artan döviz fiyatları ile birlikte yükselen faiz oranları çıkmaktadır. İşçilik maliyetleri de artışa katkı sağlamıştır. 2015 yılında ise döviz ve faize bağlı unsurlar maliyetleri etkilese de artan işçilik maliyetleri de azımsanamayacak düzeyde olmuştur. 2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3.Çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Son çeyrekte malzeme endeksinde yaşanan maliyet artışı fiyatlara yansımış bu da inşaat sektörünün maliyetlerini artırmıştır. Ancak düşen kredi faizi oranları ve sektöre yönelik alınan önlemler sayesinde maliyet artışlarının etkisi sınırlı kalmıştır. 2017 yılında ise, malzeme fiyatlarında yaşanan artış oranı işçilik giderini geçmiş görünmektedir. Özellikle inşaat demiri ve dövize endekli inşaat girdilerinde yaşanan maliyet artışı, yüklenicilerin talebi ile birleşince malzeme fiyatlarında artışlar yaşanmıştır.

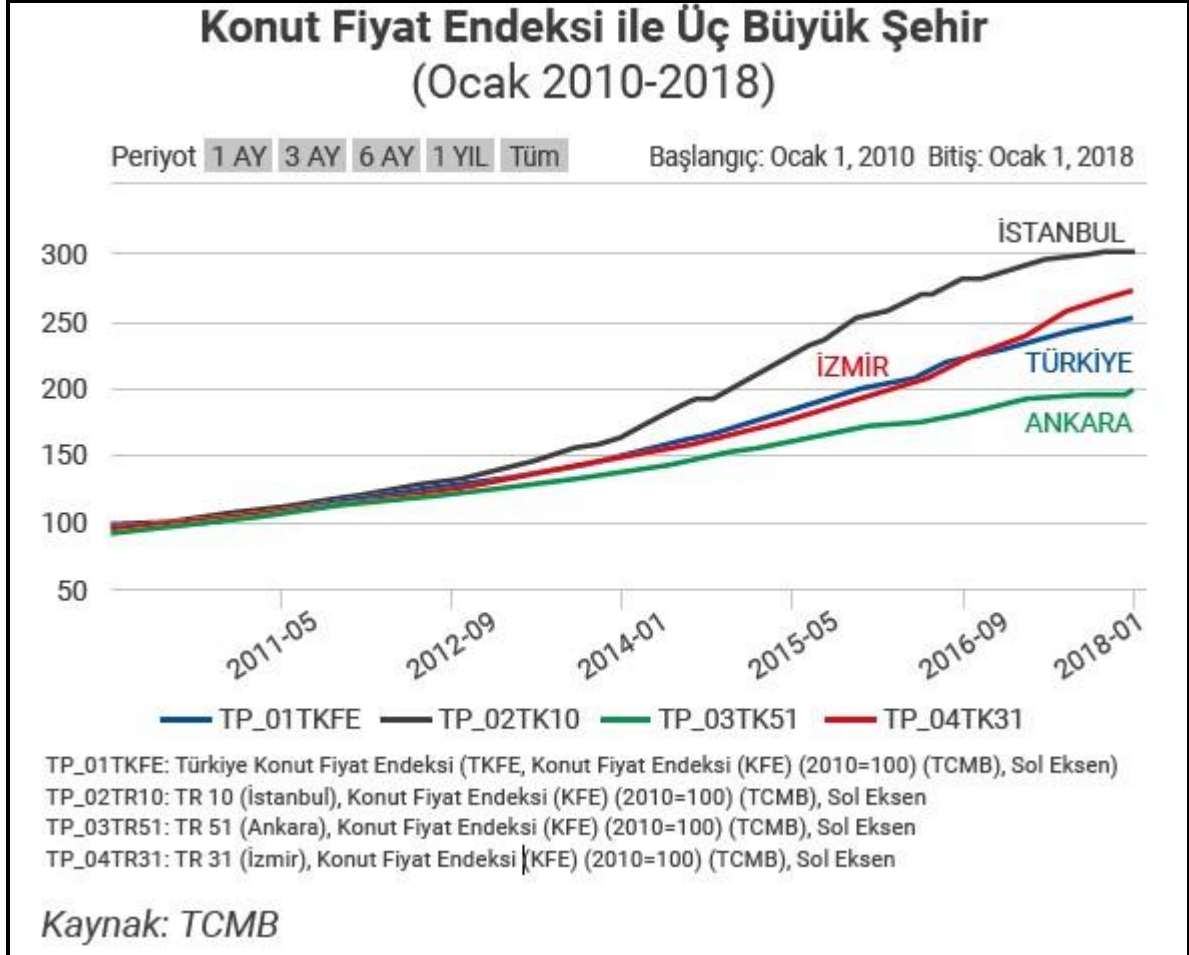
Türkiye'nin üç büyük (İstanbul, Ankara, İzmir) ili gayrimenkul konusunda en yoğun faaliyetin yaşandığı yerlerdir. Bu üç il içindeki amiral gemisi ise İstanbul'dur. Dolayısıyla söz konusu bölgelerdeki eğilim tüm Türkiye'nin gayrimenkul sektörünü analiz etmek için önemlidir.

2017 yılı verilerine baktığımızda ise İstanbul da satılan konut sayısı 238.383 adet olmuştur. 2016 yılında ise söz konusu rakam 232.428 adet olarak gerçekleşmiştir. Ankara da 2017 yılında satılan konut sayısı 150.561 olurken, İzmir de ise 84.184 adet olmuştur.

## **Türkiye Genelindeki Konut Fiyatları**

Konut bir servet unsuru olmasının yanı sıra hane halkının geçinme maliyeti konusundaki en önemli belirleyicilerinden birisidir. Bir konutun fiyatı onun sağladığı konut hizmetlerinin toplamından farklı bir değer ifade etmektedir.

TCMB 2010 yılından beri ülkemiz de ki konut fiyatlarına yönelik iki endeks hazırlayarak önemli bir boşluğu doldurmuştur. Bu endekslerden birincisi 'Türkiye Konut Fiyatları Endeksi' diğeri ise 'Türkiye Yeni Konutlar Fiyat Endeksi'dir.

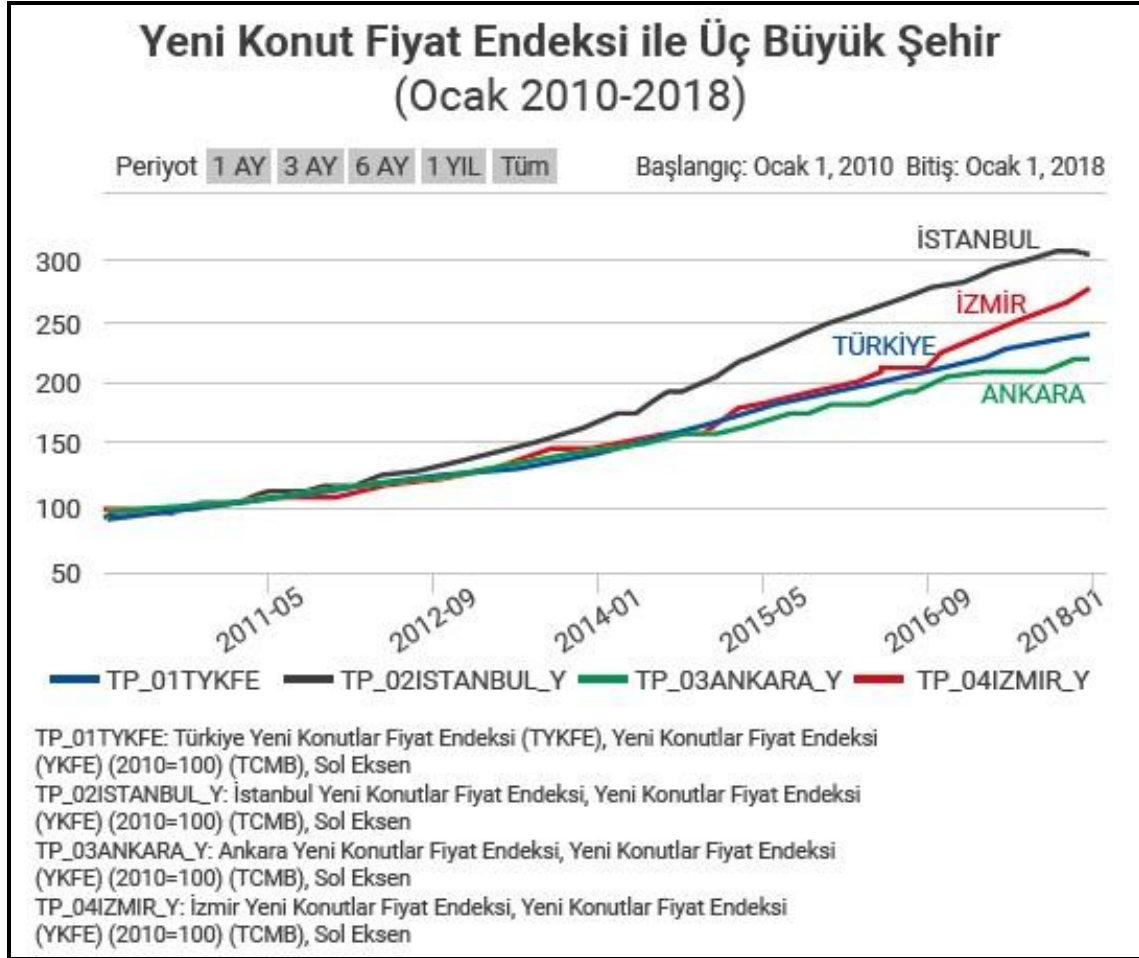


Türkiye Konut Fiyatları Endeksi(TKFE) ile üç büyük(İstanbul, Ankara, İzmir) şehrin konut fiyat endekslerini karşılaştırdığımızda son sekiz yıllık süreçte hızlı bir yükseliş eğilimi gösteren İstanbul da son bir yıllık dönem de artış hızı yavaşlaması görülmüştür. Üç büyük şehir içinde son bir yıldır en hızlı artış gösteren İzmir olmuştur. Ankara ise ılımlı bir artış içinde görünmekte olup üç büyük şehir içinde fiyat artışı en az olanı konumundadır.

Yeni Konut Fiyat Endeksinin son bir yıllık değişiminde ise aşağıdaki noktalar dikkat çekmektedir. 2017 yılı itibarı ile yeni konut fiyat endeksleri oldukça tedrici bir artış göstermektedir. İstanbul da artış hızı oldukça düşerken İzmir artış hızının en yüksek olduğu büyük şehir konumundadır. Ankara, 2016 yılında yaşadığı gerilemeyi toparlamış olup son bir yıldır ılımlı bir yükseliş trendi içine görülmektedir.

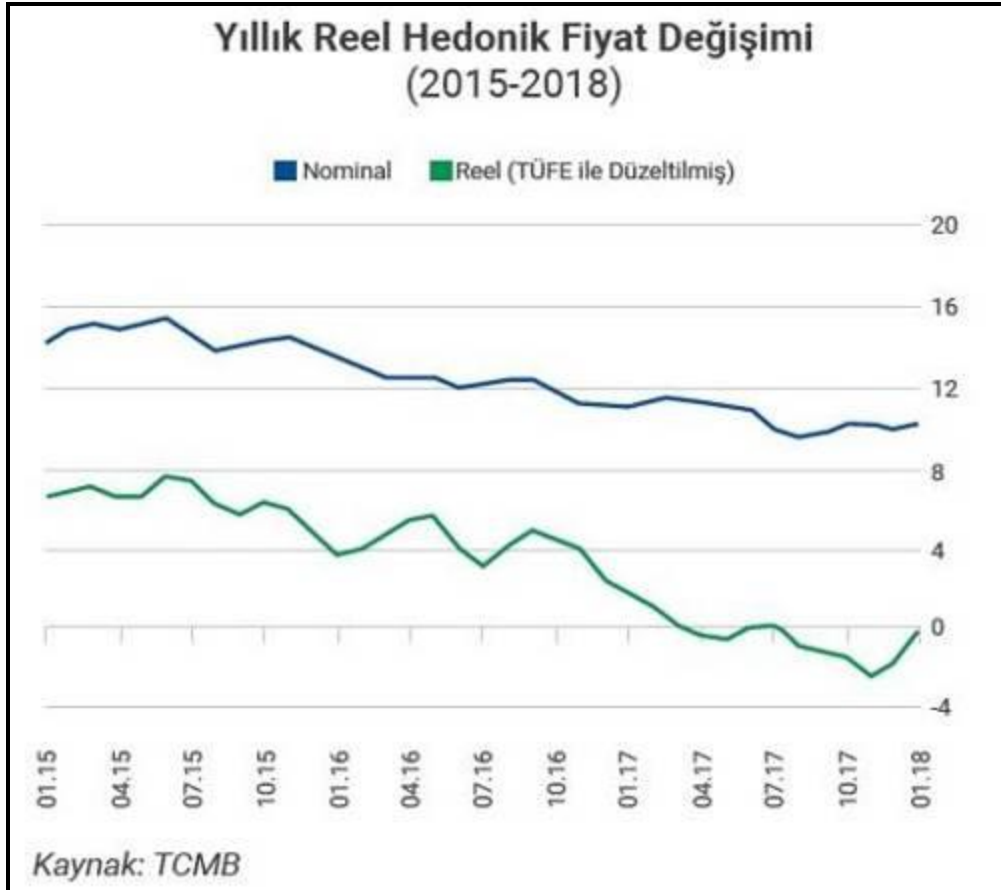
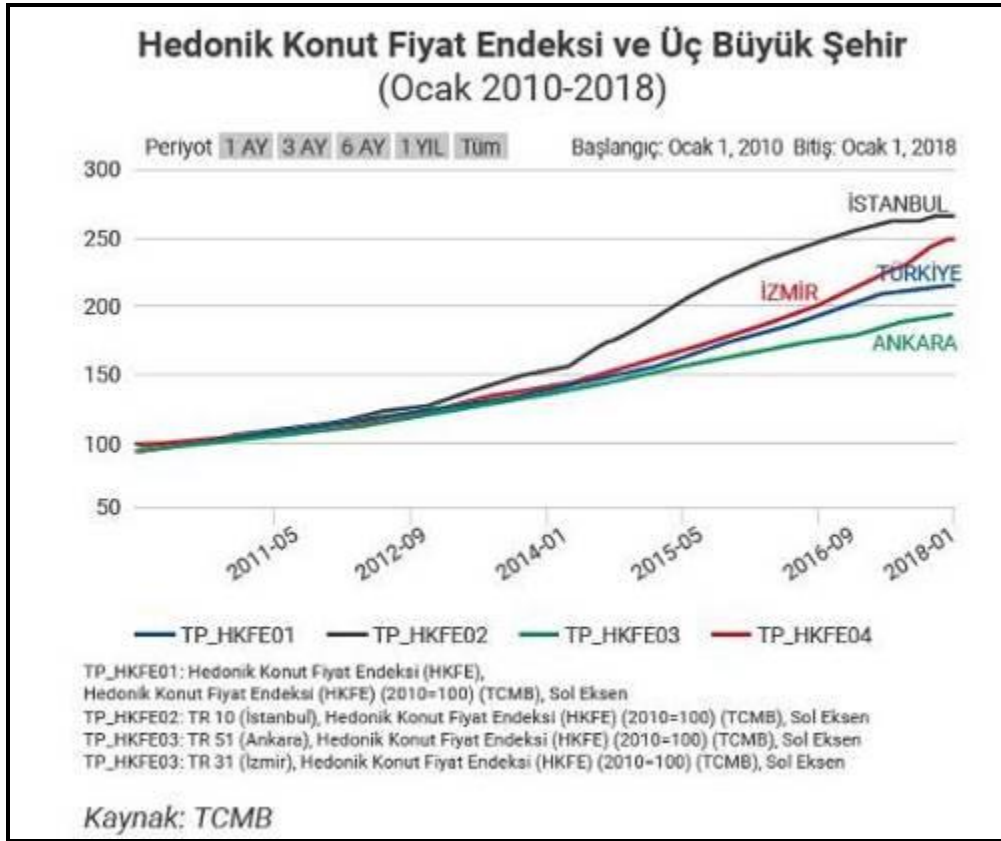
Yeni Konut Fiyat Endeksinin son bir yıllık değişiminde Bir önceki aya göre en hızlı artışı Şubat 2017'de yaptığını görmekteyiz. En düşük artış dönemleri ise Ağustos

2016 ve Nisan 2017’de meydana gelmiştir. 2017 yılı itibarı ile yeni konut fiyat endeksleri oldukça tedrici bir artış göstermektedir. Türkiye Yeni Konut Endeksi (TYKFE) ile üç büyük şehir konut fiyat endeksini analiz ettiğimiz de ise İstanbul’un yukarıda ifade ettiğimiz (TKFE) endekse benzer bir hareketi burada da tekrarladığını görmekteyiz TYKFE de dikkat çeken diğer bir nokta da Ankara TYKFE endeksinin 2014 yılı 2. Çeyreğinden bu yana fiyat artışının Türkiye ortalamasının altında kalmasıdır.



TCMB tarafından hesaplanan KFE’nin kalite etkisinden ayrıştırılması amacıyla hedonik regresyon analizi kullanılarak Hedonik Konut Fiyat Endeksi’ni hesaplamaktadır. Sonuçlara göre, Türkiye genelinde konut fiyatlarında meydana gelen nominal artışın yaklaşık dörtte birinin, reel artışların ise yaklaşık yarısının kalite artışlarından kaynaklandığı söylenebilir.

Türkiye’deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE) (2010=100), 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre yüzde 0,76 oranında artarak 207,03 seviyesinde gerçekleşmiştir. Endeks bir önceki yılın aynı ayına göre ise %10,80 oranında artmıştır.



Ülkemiz Konut Piyasasını daha iyi analiz etmek için pazarın en yoğun olduğu üç büyük (İstanbul-Ankara-İzmir) ilimizdeki fiyat değişimleri takip edilmelidir. Üç büyük ilin hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılında denli bir artış yaşanmıştır. İstanbul'da HKFE değeri göreceli olarak dengelenmeye başlamıştır. Diğer endekslerde görüldüğü üzere İzmir şehrini en hızlı artışın yaşandığı yer konumundadır.

Hedonik fiyatlar bazında Ocak 2018 döneminin detayı ise; Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE 2010=100), 2018 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre yüzde 0,60 oranında artarak 216,12 seviyesinde gerçekleşmiştir.

### **4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler**

Raporun hazırlanması sırasında değerlendirme hizmetini olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir durum mevcut olmamıştır.

### **4.4 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri**

Değerlemeye konu ana taşınmaz 260 Ada 3 Parselde; "2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu Disko, Depo, Tiyatrodan Müştekil Tatil Köyü ve Müştemilatı" niteliğindedir. Konu parsel üzerinde betonarme karkas olan, Tatil Köyü Konaklama alanlarına ait müştemilat ve Sosyal Tesis Alanları şeklinde inşa edilmiş sosyal tesis alanları bulunmaktadır. Tesis, kabul binası, konaklama üniteleri, çarşı, tiyatro, dinlenme-okuma-oyun salonu, bar, revir, çamaşırhane, marangozhane depoları, kazan dairesi, lokanta, mutfak, çiçek serası, havuz için soyunma bölümü, duş-wc, diskotek, spor kulübü, squash salonu, küçük bar, çocuk kulübü, özel lokanta, personel binaları, animatör binaları, su depoları, ofis, geçitler, giriş kapısı bölümlerinden oluşmaktadır.

Kabul binası; bodrum kat, zemin kat ve normal kattan oluşmaktadır. Bodrum katının yaklaşık brüt kullanım alanı 221m<sup>2</sup>, zemin katının yaklaşık brüt kullanım alanı 221m<sup>2</sup>, normal katının yaklaşık brüt kullanım alanı 148,50m<sup>2</sup> alanlıdır. Kabul binasının yaklaşık toplam brüt kullanım alanı 590,50m<sup>2</sup> alanlıdır.

Çarşı bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 368m<sup>2</sup> alanlıdır.

Tiyatro bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 329,20m<sup>2</sup> alanlıdır.

Dinlenme ve okuma oyun salonu bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 288m<sup>2</sup> alanlıdır.

Bar bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 350,40 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Revir bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 38,43 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Çamaşırhane bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 3.021,15 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Marangozhane bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 1.259,42 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Kazan dairesinin yaklaşık brüt kullanım alanı 255,72 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Lokanta bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 1.215,60 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Mutfak bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 1.185,46 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Çiçek serasının yaklaşık brüt kullanım alanı 148,80 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Havuz için soyunma bölümü, duş-wc bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 101,00 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Diskotek bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 302,56 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Spor kulübünün yaklaşık brüt kullanım alanı 178,52 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Squash bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 224,62 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Küçük bar bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 38,44 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Çocuk kulübünün yaklaşık brüt kullanım alanı 158,62 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Özel Lokanta Bölümü zemin ve normal kattan oluşma olup, kullanım alanı 265,50 m<sup>2</sup> alanlıdır. Normal katının yaklaşık brüt kullanım alanı 464,04 m<sup>2</sup> alanlıdır. Taşınmazın yaklaşık toplam brüt kullanım alanı 729,54 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Personel binaları; zemin kat ve 2 normal kattan oluşmaktadır. Zemin katının yaklaşık brüt kullanım alanı 111,60 m<sup>2</sup> alanlı, normal katların yaklaşık brüt kullanım alanı 316,42 m<sup>2</sup> alanlıdır. Taşınmazın yaklaşık toplam brüt kullanım alanı 744,44 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Animatör binaları zemin kat ve normal kattan oluşmaktadır. Her katının yaklaşık brüt kullanım alanı 591,40 m<sup>2</sup> alanlıdır. Taşınmazın yaklaşık toplam brüt kullanım alanı 1182,80 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Su depolarının yaklaşık brüt kullanım alanı 1319,50 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Ofis bölümlerinin yaklaşık brüt kullanım alanı 207 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Geçitler; zemin kat ve normal kattan oluşmaktadır. Zemin katının yaklaşık brüt kullanım alanı 252,32 m<sup>2</sup>, normal katının yaklaşık brüt kullanım alanı 104,40 m<sup>2</sup> alanlıdır. Taşınmazın yaklaşık toplam brüt kullanım alanı 356,72 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Giriş kapısının/bölümünün yaklaşık brüt kullanım alanı 27,20 m<sup>2</sup> alanlı olup, tesisin toplam brüt kullanım alanı 23.922,24m<sup>2</sup> dir.

Tesiste ana restaurant (950 kişi kapasiteli), Pasha restaurant (100 kişi kapasiteli), Beach restaurant (100 kişi kapasiteli), pool bar, Abacco bar, Beach bar, Bira evi, Coffee corner, Pasha bar, Wake bar, Fitness bar ve Ice-cream bar bulunmaktadır.

Hizmetler: Doktor, hemşire (24 saat), revir, kuru temizleme servisi, ütü, çocuk kulübü, bebek bakıcısı hizmeti, gün boyu animasyon, amfi tiyatro, internet kafe, el işi atölyesi, playstation, kuaför, tekne turları, gezi turları, Fethiye servisi, posta servisi, alışveriş merkezi (market, butik, kuyumcu, fotoğrafçı), plajda ve havuzda şezlong – havlu ve döviz işlemleri hizmeti verilmektedir.

Aktivite ve Sporlar: SPA sağlık ve güzellik merkezi, sauna, fitness center, aerobic, step ve stretching masaj, Türk hamamı, jakuzi, plaj voleybolu, basketbol sahası, tenis kortları, masa tenisi, bilardo, Boccia, dart, okçuluk, çocuk ve genç kulübü, su jimnastiği, tüm su sporları ve dalgiç okulu hizmeti verilebilmektedir.

Toplantı Salonu: Ana toplantı salonu, pasha ve 3 adet küçük toplantı salonu bulunmaktadır. Toplantı salonlarındaki organizasyonlarda işletme tarafından fotokopili whiteboard, barkovizyon, slayt projektör, tepegöz, perde, telsiz ve sabit mikrofon, televizyon - video, ses cihazları yer almaktadır.

Değerlemeye konu ana taşınmaz 260 Ada 1 Parsel; "41 Adet 1 Katlı Konaklama Ünitesi ve Müştemilatından Oluşan Tatil Köyü" niteliğindedir. Konu parsel üzerinde betonarme karkas olan, A, B,C1,C2 ve D tip teras şeklinde inşa edilmiş konaklama tesisleri ve büyük ölçüde ormanlık alandan oluşmaktadır.

- A tipi konaklama tesisi; 3 Yataklı ve brüt 44,22m<sup>2</sup> alanlı oda hacmine sahip olup, 129 adet A tip konaklama odası mevcuttur. A Tipi oda hacmi kullanım alanı 5.704,38m<sup>2</sup>'dir
- B tipi konaklama tesisi; 2 Yataklı ve brüt 32,58m<sup>2</sup> alanlı oda hacmine sahip olup, 129 adet B tip konaklama odası mevcuttur. B Tipi oda hacmi kullanım alanı 4.202,82m<sup>2</sup>'dir
- C-1 tipi konaklama tesisi; 2 Yataklı ve brüt 30,13m<sup>2</sup> alanlı oda hacmine sahip olup, 12 adet C-1 tip konaklama odası mevcuttur. C Tipi oda hacmi kullanım alanı 361,56m<sup>2</sup>'dir
- C-2 tipi konaklama tesisi; 2 Yataklı ve brüt 30,13m<sup>2</sup> alanlı oda hacmine sahip olup, 52 adet C-2 tip konaklama odası mevcuttur. C Tipi oda hacmi kullanım alanı 1566,76m<sup>2</sup>'dir.
- D tipi konaklama tesisi; 1 Yataklı ve brüt 23,81m<sup>2</sup> alanlı oda hacmine sahip olup, 8 adet D tip konaklama odası mevcuttur. D Tipi oda hacmi kullanım alanı 190,48m<sup>2</sup>'dir.

Taşınmaz 330 odalı ve 781 yatak kapasiteli olup, toplam kullanım alanı 12.026m<sup>2</sup>dir.

### **Konaklama Odaları:**

A, B, C-1, C-2 ve D TİPİ: Bütün odalarda direkt hatlı telefon, klima, elektronik kasa bulunmakta olup, tv ve buzdolabı, banyoda lavabo, duşakabin, klozet, saç kurutma makinası mevcuttur. D tipi odalar hariç tümü 2 kişilik olup, 2 yataklıdır.

D Tipi ise 1 yataklıdır. Oda hacminin zemini seramik kaplı, duvar ve tavan ise saten boyalıdır. Wc-lavabo-banyo hacimlerinde zemin ve duvarlar seramik kaplıdır. Oda iç hacim kapıları ise kartlı sistem ile çalışan ahşap mamül panel kapıdır.

### **4.5 Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Değerleme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mevcut durumları ve amacına uygun kullanılabilirlik durumları dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

### **4.6 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Değerleme konusu gayrimenkulün teknik özelliklerinin değerlendirmesinde mahallinde taşınmazlar ile ilgili yapılan incelemeler ve tespitler veri olarak alınmıştır. Taşınmazın mevcut hali ve teknik donanımının yapının tamamlayıcı unsurları olduğu varsayılarak teknik özellikler, yapısal özellikler ile birlikte değerlendirilmiştir.

### **Taşınmazların Değerini Etkileyen Faktörler**

#### **Olumlu Faktörler**

- Dalaman Havaalanı'na yakın konumda olması
- Müstakil bir koyda tamamen denize cepheli konumda olması,
- Kendine ait sahil ve gezinti alanlarına sahip olması,
- 5 yıldızlı tatil köyü ruhsatlı olması,
- Mavi bayrak amblemi taşıması,

#### **Olumsuz Faktörler**

- 260 Ada 1 Parsele ait kullanım hakkı süresinin yetersizliği,

### **4.7 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri**

Tarafımızdan taşınmazların değerinin tespiti talep edilmiştir. Parsel üzerinde yer alan yapıların değeri Maliyet Yöntemi kullanılarak hesaplanmış olup taşınmazın arsa değeri Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile tespit edilmiştir.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi için aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar değerlendirme konusu taşınmaz ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Taşınmazın satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Taşınmazın alım satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

#### **4.8 Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri**

##### **Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı**

Bu yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve kapitalizasyon yöntemi ile değer tahmini yapılır.

Kapitalizasyon, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

Kapitalizasyon oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanının bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

##### **Emsal Karşılaştırması Yaklaşımı**

Emsal Karşılaştırması Yaklaşımı benzer ve ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdirini yapar. Genel olarak karşılaştırılması yapılan mülk, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen tekliflerde dikkate alınabilir.

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış (satılık) benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmakta ve konu gayrimenkul için birim fiyat belirlenmektedir.

Bulunan emsaller, görülebilirlik, imar durumu, kullanım fonksiyonu ve büyüklüğü, ticaret potansiyeli gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, çevredeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ve mal sahipleri ile görüşülmüş; yanı sıra ofisimizdeki mevcut veri ve bilgilerden faydalanılmıştır.

## **Maliyet Yaklaşımı**

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde, gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle, gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete'de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır. Gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

### **4.9 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri**

Değerleme tarihi itibarı ile parsel üzerinde yeni geliştirilmiş herhangi bir proje bulunmamakta olup değerlendirme çalışması, parsel üzerindeki mevcut proje için yapılmıştır.

### **4.10 Nakit/Gelir Akımları Analizi**

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili değer tespitinde nakit/gelir akımları yöntemi kullanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın niteliği ve kullanım amacı göz önünde bulundurularak İskonto Edilmiş Nakit Akış Analizi kullanılmıştır. Bütün yatırımcıların, yatırım öncesi özellikle tercih ettiği bu yöntem, herhangi bir düzenli veya düzensiz gelir düzeni için uygundur. Genellikle DCF analizi, getiri oranı verildiğinde bugünkü değeri veya satın alma fiyatı verildiğinde getiri oranını bulmak için kullanılır. Bu değerlemede de, bölgedeki tesislerden alınabilen bilgiler ve edinilen tecrübeler doğrultusunda uluslararası değerlendirme yöntemlerinde kullanılan indirgenmiş nakit akımında genel kabuller ve tesise ilişkin varsayımlar yapılmış ve piyasadaki riskleri göz önüne alarak bu tesisin pazar değerinin belirlenmesi amaçlanmıştır.

Tesisin bulunduğu bölge ile ülke ekonomisinin taşıdığı risklerin göz önünde bulundurularak gelir ve giderleri tahmin edilmiş, nakit projeksiyonu oluşturulmuş, piyasa koşulları dikkate alınarak, bu nakit akımları iskonto edilerek tesisin değerine ulaşılmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz halihazırda kiraya verilmiş olup, nakit akışı projeksiyonu değerlendirme kira sözleşmesinin ve üst hakkı sözleşmesi şartları uyarınca yapılmıştır.

Alarko GYO A.Ş. gelirleri mülk sahibi firmadan alınan yazılı bilgilere göre tesisin kira şartları; yıllık sabit kira geliri 2.582.000.-USD, Kâr Primi: Otelin yıllık brüt işletme kârı tutarı 3.500.000.-USD'yi aşması halinde aşan kısmın % 50'sini ilave işletme bedeli olarak kiracıdan alacağı kira sözleşmesinde belirtilmiştir.

Projeksiyon üst hakkı sözleşmesi bitiş tarihine kadar hazırlanmıştır. Otelin toplam 330 oda, 781 yatak kapasiteli olduğu, 2019 yılı yatak başına ortalama konaklama kur artışına göre ücretinin 910,00 TL olduğu bilgisi alınmıştır.

Üst hakkı hasılat payı giderleri %4 olup, %2'sinin işletmecisi firma % 2'sinin ise ALARKOGYO A.Ş. tarafından ödendiği belirtilmiştir.

Taşınmazın değerine iki farklı yöntem ile ulaşılmaya çalışılmıştır.

1. Yöntem; Otel nitelikli taşınmazın potansiyel net geliri hesaplanmak sureti ile risksiz getiri oranı ve risk primleri düşünülerek %13 iskonto oranı üzerinden net bugünkü değeri **399.194.491,97 TL** olarak hesaplanmıştır.
2. Yöntem; Otel nitelikli taşınmazın kira geliri hesaplanmak sureti ile risksiz getiri oranı ve risk primleri düşünülerek %8 iskonto oranı üzerinden net bugünkü değeri **323.745.178,19 TL** olarak hesaplanmıştır.

## TAŞINMAZIN POTANSİYEL NET GELİRİNE GÖRE DEĞER HESAPLAMASI

<u>GELİR KALEMLERİ</u>	2019	2020	2021	2022	2023	2024
KONAKLAMA SATIŞLARI (ODA GELİRLERİ) (Usd)	24.036.719,71	24.757.821,31	25.500.555,94	26.265.572,62	27.053.539,80	27.865.146,00
YİYECEK-İÇECEK SATIŞLARI (Usd)	1.527.209,84	1.573.026,14	1.620.216,92	1.668.823,43	1.718.888,13	1.770.454,77
DİĞER SATIŞLAR (Usd)	3.079.894,13	3.172.290,95	3.267.459,68	3.365.483,47	3.466.447,97	3.570.441,41
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>28.645.842,68</b>	<b>29.503.138,39</b>	<b>30.388.232,54</b>	<b>31.299.879,52</b>	<b>32.238.875,91</b>	<b>33.206.042,18</b>
<u>GİDER KALEMLERİ</u>						
KONAKLAMA GİDERLERİ (Usd)	12.765.357,75	13.148.318,48	13.542.768,03	13.949.051,07	14.367.522,61	14.798.548,29
DEĞİŞKEN İŞLETME MALİYETİ (Usd)	751.169,84	773.704,93	796.916,08	820.823,56	845.448,27	870.811,72
YİYECEK İÇECEK MALİYETİ (ÜCRETSİZ İKRAMLAR DAHİL) (Usd)	2.963.044,66	3.051.936,00	3.143.494,08	3.237.798,90	3.334.932,87	3.434.980,86
DİĞER SATIŞLARIN MALİYETİ (Usd)	1.346.943,23	1.387.351,53	1.428.972,07	1.471.841,23	1.515.996,47	1.561.476,36
YENİLEME MALİYETİ %3 (Usd)	859.375,28	885.094,15	911.646,98	938.996,39	967.166,28	996.181,27
TAHSİS GİDERLERİ (İŞLETME YILLIK CİROSUNUN %2'Sİ) (Usd)	572.916,85	590.062,77	607.764,65	625.997,59	644.777,52	664.120,84
TAHSİS GİDERLERİ (İŞLETME YILLIK KİRASININ %2'Sİ) (Usd)	105.429,00	107.537,58	109.688,33	111.882,10	114.119,74	116.402,14
<b>TOPLAM GİDERLER (Usd)</b>	<b>19.364.236,61</b>	<b>19.944.005,44</b>	<b>20.541.250,22</b>	<b>21.156.390,85</b>	<b>21.789.963,75</b>	<b>22.442.521,47</b>
<b>NET GELİR (Usd)</b>	<b>9.281.606,07</b>	<b>9.559.132,96</b>	<b>9.846.982,32</b>	<b>10.143.488,67</b>	<b>10.448.912,15</b>	<b>10.763.520,72</b>
<b>TAŞINMAZIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (USD)</b>	<b>75.341.038,40 USD</b>					
<b>TAŞINMAZIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>399.194.491,97 TL</b>					

2025	2026	2027	2028	2029	2030
28.701.100,38	29.562.133,39	30.448.997,39	31.362.467,31	32.303.341,33	33.272.441,57
1.823.568,42	1.878.275,47	1.934.623,73	1.992.662,45	2.052.442,32	2.114.015,59
3.677.554,66	3.787.881,30	3.901.517,74	4.018.563,27	4.139.120,17	4.263.293,77
<b>34.202.223,45</b>	<b>35.228.290,15</b>	<b>36.285.138,86</b>	<b>37.373.693,02</b>	<b>38.494.903,81</b>	<b>39.649.750,93</b>
15.242.504,73	15.699.779,88	16.170.773,27	16.655.896,47	17.155.573,36	17.670.240,57
896.936,07	923.844,15	951.559,48	980.106,26	1.009.509,45	1.039.794,73
3.538.030,28	3.644.171,19	3.753.496,33	3.866.101,22	3.982.084,25	4.101.546,78
1.608.320,66	1.656.570,27	1.706.267,38	1.757.455,40	1.810.179,07	1.864.484,44
1.026.066,70	1.056.848,70	1.088.554,17	1.121.210,79	1.154.847,11	1.189.492,53
684.044,47	704.565,80	725.702,78	747.473,86	769.898,08	792.995,02
118.730,18	121.104,78	123.526,88	125.997,41	128.517,36	131.087,71
<b>23.114.633,09</b>	<b>23.806.884,78</b>	<b>24.519.880,28</b>	<b>25.254.241,42</b>	<b>26.010.608,68</b>	<b>26.789.641,77</b>
<b>11.087.590,36</b>	<b>11.421.405,37</b>	<b>11.765.258,58</b>	<b>12.119.451,61</b>	<b>12.484.295,13</b>	<b>12.860.109,16</b>

2031	2032	2033	2034	2035	2036
34.270.614,82	35.298.733,26	36.357.695,26	37.448.426,12	38.571.878,90	39.729.035,27
2.177.436,06	2.242.759,14	2.310.041,91	2.379.343,17	2.450.723,46	2.524.245,17
4.391.192,58	4.522.928,36	4.658.616,21	4.798.374,70	4.942.325,94	5.090.595,72
<b>40.839.243,46</b>	<b>42.064.420,76</b>	<b>43.326.353,38</b>	<b>44.626.143,98</b>	<b>45.964.928,30</b>	<b>47.343.876,15</b>
18.200.347,78	18.746.358,22	19.308.748,96	19.888.011,43	20.484.651,77	21.099.191,33
1.070.988,57	1.103.118,23	1.136.211,78	1.170.298,13	1.205.407,07	1.241.569,29
4.224.593,18	4.351.330,98	4.481.870,91	4.616.327,04	4.754.816,85	4.897.461,35
1.920.418,97	1.978.031,54	2.037.372,49	2.098.493,66	2.161.448,47	2.226.291,93
1.225.177,30	1.261.932,62	1.299.790,60	1.338.784,32	1.378.947,85	1.420.316,28
816.784,87	841.288,42	866.527,07	892.522,88	919.298,57	946.877,52
133.709,46	136.383,65	139.111,33	141.893,55	144.731,42	147.626,05
<b>27.592.020,15</b>	<b>28.418.443,66</b>	<b>29.269.633,13</b>	<b>30.146.331,01</b>	<b>31.049.302,01</b>	<b>31.979.333,75</b>
<b>13.247.223,31</b>	<b>13.645.977,10</b>	<b>14.056.720,25</b>	<b>14.479.812,97</b>	<b>14.915.626,30</b>	<b>15.364.542,40</b>

## TAŞINMAZIN KİRA GELİRİNE GÖRE DEĞER HESAPLAMASI

<b>GELİR KALEMLERİ</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
KONAKLAMA SATIŞLARI (ODA GELİRLERİ) (Usd)	24.036.719,71	24.757.821,31	25.500.555,94	26.265.572,62	27.053.539,80	27.865.146,00
YİYECEK-İÇECEK SATIŞLARI (Usd)	1.527.209,84	1.573.026,14	1.620.216,92	1.668.823,43	1.718.888,13	1.770.454,77
DİĞER SATIŞLAR (Usd)	3.079.894,13	3.172.290,95	3.267.459,68	3.365.483,47	3.466.447,97	3.570.441,41
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>28.643.823,68</b>	<b>29.503.138,39</b>	<b>30.388.232,54</b>	<b>31.299.879,52</b>	<b>32.238.875,91</b>	<b>33.206.042,18</b>
<b>GİDER KALEMLERİ</b>						
KONAKLAMA GİDERLERİ (Usd)	12.765.357,75	13.148.318,48	13.542.768,03	13.949.051,07	14.367.522,61	14.798.548,29
DEĞİŞKEN İŞLETME MALİYETİ (Usd)	751.169,84	773.704,93	796.916,08	820.823,56	845.448,27	870.811,72
YİYECEK İÇECEK MALİYETİ (ÜCRETSİZ İKRAMLAR DAHİL) (Usd)	2.963.044,66	3.051.936,00	3.143.494,08	3.237.798,90	3.334.932,87	3.434.980,86
DİĞER SATIŞLARIN MALİYETİ (Usd)	1.346.943,23	1.387.351,53	1.428.972,07	1.471.841,23	1.515.996,47	1.561.476,36
YENİLEME MALİYETİ %3 (Usd)	859.375,28	885.094,15	911.646,98	938.996,39	967.166,28	996.181,27
TAHSİS GİDERLERİ (İŞLETME YILLIK CİROSUNUN %2'Sİ) (Usd)	572.916,85	590.062,77	607.764,65	625.997,59	644.777,52	664.120,84
TAHSİS GİDERLERİ (İŞLETME YILLIK KİRASININ %2'Sİ) (Usd)	105.429,00	107.537,58	109.688,33	111.882,10	114.119,74	116.402,14
<b>TOPLAM GİDERLER (Usd)</b>	<b>19.364.236,61</b>	<b>19.944.005,44</b>	<b>20.541.250,22</b>	<b>21.156.390,85</b>	<b>21.789.963,75</b>	<b>22.442.521,47</b>
<b>NET GELİR (Usd)</b>	<b>9.281.606,07</b>	<b>9.559.132,96</b>	<b>9.846.982,32</b>	<b>10.143.488,67</b>	<b>10.448.912,15</b>	<b>10.763.520,72</b>
FAALİYET KARININ 3.500.000 USD 'Yİ AŞAN %50 LİK KISMI	2.890.803,04	3.029.566,48	3.173.491,16	3.321.744,34	3.474.456,08	3.631.760,36
YILLIK SABİT 2.582.000 USD KİRA BEDELİ	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00
<b>YILLIK KİRA GELİRİ</b>	<b>5.472.803,04</b>	<b>5.611.566,48</b>	<b>5.755.491,16</b>	<b>5.903.744,34</b>	<b>6.056.456,08</b>	<b>6.213.760,36</b>
<b>TAŞINMAZIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (USD)</b>	<b>61.101.288,70 USD</b>					
<b>TAŞINMAZIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>323.745.178,19 TL</b>					

2025	2026	2027	2028	2029	2030
28.701.100,38	29.562.133,39	30.448.997,39	31.362.467,31	32.303.341,33	33.272.441,57
1.823.568,42	1.878.275,47	1.934.623,73	1.992.662,45	2.052.442,32	2.114.015,59
3.677.554,66	3.787.881,30	3.901.517,74	4.018.563,27	4.139.120,17	4.263.293,77
<b>34.202.223,45</b>	<b>35.228.290,15</b>	<b>36.285.138,86</b>	<b>37.373.693,02</b>	<b>38.494.903,81</b>	<b>39.649.750,93</b>
15.242.504,73	15.699.779,88	16.170.773,27	16.655.896,47	17.155.573,36	17.670.240,57
896.936,07	923.844,15	951.559,48	980.106,26	1.009.509,45	1.039.794,73
3.538.030,28	3.644.171,19	3.753.496,33	3.866.101,22	3.982.084,25	4.101.546,78
1.608.320,66	1.656.570,27	1.706.267,38	1.757.455,40	1.810.179,07	1.864.484,44
1.026.066,70	1.056.848,70	1.088.554,17	1.121.210,79	1.154.847,11	1.189.492,53
684.044,47	704.565,80	725.702,78	747.473,86	769.898,08	792.995,02
118.730,18	121.104,78	123.526,88	125.997,41	128.517,36	131.087,71
23.114.633,09	23.806.884,78	24.519.880,28	25.254.241,42	26.010.608,68	26.789.641,77
11.087.590,36	11.421.405,37	11.765.258,58	12.119.451,61	12.484.295,13	12.860.109,16
3.793.795,18	3.960.702,69	4.132.629,29	4.309.725,80	4.492.147,56	4.680.054,58
2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00
<b>6.375.795,18</b>	<b>6.542.702,69</b>	<b>6.714.629,29</b>	<b>6.891.725,80</b>	<b>7.074.147,56</b>	<b>7.262.054,58</b>

2031	2032	2033	2034	2035	2036
34.270.614,82	35.298.733,26	36.357.695,26	37.448.426,12	38.571.878,90	39.729.035,27
2.177.436,06	2.242.759,14	2.310.041,91	2.379.343,17	2.450.723,46	2.524.245,17
4.391.192,58	4.522.928,36	4.658.616,21	4.798.374,70	4.942.325,94	5.090.595,72
<b>40.839.243,46</b>	<b>42.064.420,76</b>	<b>43.326.353,38</b>	<b>44.626.143,98</b>	<b>45.964.928,30</b>	<b>47.343.876,15</b>
18.200.347,78	18.746.358,22	19.308.748,96	19.888.011,43	20.484.651,77	21.099.191,33
1.070.988,57	1.103.118,23	1.136.211,78	1.170.298,13	1.205.407,07	1.241.569,29
4.224.593,18	4.351.330,98	4.481.870,91	4.616.327,04	4.754.816,85	4.897.461,35
1.920.418,97	1.978.031,54	2.037.372,49	2.098.493,66	2.161.448,47	2.226.291,93
1.225.177,30	1.261.932,62	1.299.790,60	1.338.784,32	1.378.947,85	1.420.316,28
816.784,87	841.288,42	866.527,07	892.522,88	919.298,57	946.877,52
133.709,46	136.383,65	139.111,33	141.893,55	144.731,42	147.626,05
27.592.020,15	28.418.443,66	29.269.633,13	30.146.331,01	31.049.302,01	31.979.333,75
13.247.223,31	13.645.977,10	14.056.720,25	14.479.812,97	14.915.626,30	15.364.542,40
4.873.611,65	5.072.988,55	5.278.360,13	5.489.906,49	5.707.813,15	5.932.271,20
2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00	2.582.000,00
<b>7.455.611,65</b>	<b>7.654.988,55</b>	<b>7.860.360,13</b>	<b>8.071.906,49</b>	<b>8.289.813,15</b>	<b>8.514.271,20</b>

#### 4.11 Maliyet Oluşumları Analizi

Maliyet Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar(tesisler) olmak üzere iki farklı olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet unsurlarından biri olan arsa değerinin tespiti Emsal Karşılaştırması yaklaşımı kullanılarak yapılmış olup analizi "4.12 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri" başlığı altında detaylı olarak verilmiştir.

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

Binalardaki yıpranma payı, 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanır. Taşınmazın değer hesaplamasında gelir kapitalizasyonu yöntemi kullanılmış olup maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

Değerleme konusu taşınmazların, mevki konum, yapılaşma koşulu, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, 260 Ada 3 parselin m<sup>2</sup> birim değeri için 5.200 TL, 260 Ada 1 parselin üst hakkı için m<sup>2</sup> birim değeri için ise 5.200 TL x 2/3 = 3.467,-TL kıymet takdir edilmiştir. Üst hakkında kalan süre 17 yıl olduğundan dolayı 260 Ada 1 Parselin arsa m<sup>2</sup> birim değerinin 3.333-TL/m<sup>2</sup> x 17/49 = ~ 1.203,-TL/m<sup>2</sup> olacağı düşünülmektedir.

Üst hakkı ve daimi irtifak hakkı olan parselin değeri hesaplanırken Üst hakkı değerinin mülkiyet değerine oranı 492 sayılı Harçlar Kanununun 64. maddesindeki 2/3 oranı baz alınmıştır. Kalan sürenin hesaplanması için ise resmi senette belirtilen başlama tarihi ve süresi dikkate alınmıştır. (03.03.1987 tarih/49 yıl)

16/07/1985 tarihli ve 85/9707 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe giren Mimarlık ve Mühendislik Hizmetleri Şartnamesinin 3.2 maddesi gereğince mimarlık ve mühendislik hizmet bedellerinin hesabında kullanılacak 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri, (5-C: 2.331,-TL/m<sup>2</sup>) değeri kullanılmış, bu yaklaşık birim maliyet değerinden %5 oranında fiziksel yıpranma düşülmüştür.

Hillside Beach Club Tatil Köyü'nün yerinde yapılan incelemesinde 1. sınıf seviyesinde ve bakımlı durumda olan demirbaşların hâlihazır durumuyla değeri için yine piyasa verilerinden ve muhasebe kayıtlarından hareketle maktuen 14.000.000,-TL kıymet takdir edilmiştir. Demirbaş kayıt listesi, listenin uzunluğu nedeniyle rapora eklenmemiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, demirbaşlar ve yapıların amortisman tutarlarının düşülmesi sureti ile elde edilen değer ilave edilmesi ile parsel üzerindeki yapılarla birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

260 Ada 1 Parsel Arsa Değeri  
84.762,40 m<sup>2</sup> X 1.203,-TL/m<sup>2</sup> = ~ 101.969.167,-TL

260 Ada 3 Parsel Arsa Değeri  
10.128,09 m<sup>2</sup> X 5.200,-TL/m<sup>2</sup> = 52.666.068,-TL

Bina Değeri  
23.992,24 m<sup>2</sup> X 2.214,45-TL/m<sup>2</sup> = ~ 53.129.616,-TL

TOPLAM = 207.764.851,-TL

(Çevre düzeni, peyzaj, altyapı, havuzlar, yürüme yolları, tefrişat-Maktuen)  
=21.000.000,-TL

(Demirbaş Değeri-Maktuen) = 14.000.000,-TL

Taşınmazın Toplam Değeri = 242.764.851,-TL olarak hesaplanmıştır.

#### **4.12 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri ile Bunların Seçilmesinin Nedenleri**

Bu yöntemde Pazar bilgilerinden faydalanılmış, bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak Pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsa için satış birim fiyatları belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, şerefiye, büyüklük, reklam kabiliyeti, kullanım fonksiyonu gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmıştır.

Bunun sonucunda emsallerde oluşmuş olan birim m<sup>2</sup> değerleri değerlemesi gayrimenkullerin yeri, konumu, büyüklüğü ve çevrede bu büyüklükte arsanın azlığı, müşteri celbi, manzara ve amacına uygun kullanılabilirlik gibi nedenlerden dolayı aşağıda belirtildiği gibi oluşmuştur.

##### **1- Sahibinden, Tel: 0 (252) 613 71 99**

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan, Cumhuriyet Mahallesi civarında, 444,00 m<sup>2</sup> alanlı turizm yatırımına uygun tarla vasıflı taşınmazın 2.250.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (5.067,57 TL/m<sup>2</sup>)

##### **2- Gold Emlak, Tel: 0 (252) 613 47 18**

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan, Karagözler Mahallesi civarında 268 m<sup>2</sup> alanlı, konut imarlı, Hmaks: 6,50m yapılaşma şartlarına sahip arsa vasıflı taşınmazın 1.700.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (6.343 TL/m<sup>2</sup>)

### **3- Akkaya Homes, Tel: 0 (252) 612 66 61**

Değerleme konusu tesise benzer özellik ve konumda bulunan, Marmaris civarında 7.985 m<sup>2</sup> alanlı, yüzer marinası bulunan, üzerine 5 yıldızlı otel inşa edilebilecek arsa vasıflı taşınmazın 55.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (6.887,92 TL/m<sup>2</sup>)

### **4- Suna Emlak, Tel: 0 (252) 613 21 32**

Değerleme konusu tesise benzer özellik ve konumda bulunan, Karagözler Mahallesi civarında 200 m<sup>2</sup> alanlı, konut imarlı, E: 0,40 yapılaşma şartlarına sahip arsa vasıflı taşınmazın 865.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (4.325,00 TL/m<sup>2</sup>)

Yapılan piyasa araştırması sonucunda taşınmazlar ile aynı bölgede ve yakın konumda yer alan benzer nitelikli satışa sunulmuş arsa emsalleri elde edilmiştir. Emsallerin nitelikleri analiz edilmiş ve olumlu/olumsuz özellikleri göz önünde bulundurulurken şerefiye düzeltilmesi yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede turizm arsalarının konum, büyüklük ve cephe özelliklerine göre satış değerlerinin 2.500.TL/m<sup>2</sup> ile 6.000.-TL/m<sup>2</sup> arasında değiştiği gözlenmiştir.

Taşınmaz ile ilgili yapılan araştırmada; genellikle üst gelir grubunun bulunduğu bir bölgede yer alması, şehrin ana merkezlerine yakın konumda olması, arsa büyüklüğü, imar durumu, arz ve talep dengesi, kıtlık faktörü göz önünde bulundurulmuştur.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması ve söz konusu taşınmazların, mevki konum, yapılaşma koşulu, parsel büyüklüğü dikkate alındığında, maliyet analizi yöntemine esas teşkil etmek üzere; 260 Ada 3 parselin m<sup>2</sup> birim değeri için 5.200 TL, 260 Ada 1 parselin m<sup>2</sup> birim değeri için ise 5.200,-TL. kıymet takdir edilmiştir.

### **4.13 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler**

Tesinin yıllık kira değerinin tespitinde işletme gelirleri yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde halihazır işletme seviyesine göre yıllık karın % 65 'inin kira bedeli olarak ayrılması öngörülmüştür.

Tesinin yıllık kârının hesabında hâlihazır durumu ve işletme seviyesi dikkate alınarak aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Sezon başlangıç ve bitiş tarihleri: 21 Nisan - 30 Ekim (192 gün)
- Yatak sayısı: 781
- Sezonluk yatak sayısı: 149.952 (192 gün x 781 yatak)
- Ortalama doluluk oranı : % 92,00
- Ortalama yatak ücreti: 910,00 TL

- Ortalama kâr oranı : % 30
- Yan aktivite geliri: Toplam cironun % 20'si

#### Kâr Hesabı:

$$149.952 \text{ Yatak/Yıl} \times 910,00.-\text{TL/Yatak} \times 0.92 \times 0,30 \times 1,20 \\ = 45.194.333.-\text{TL/Yıl'dır.}$$

Buna göre işletme gelirleri yöntemi ile belirlenen değerden hareketle Hillside Beach Club Tatil Köyü'nün mevcut işletme seviyesine göre yıllık kira değeri;

$$45.194.333.-\text{TL/Yıl} \times \% 65 = 29.376.316 \sim 29.376.000,00.-\text{TL/Yıl} \text{ olarak belirlenmiştir.}$$

Yuvarlatılmış yıllık kira değeri KDV Hariç **29.376.000.-TL/Yıl** olarak belirlenmiştir.

#### **4.14 Değerleme Konusu Taşınmazın Sigorta Değeri**

Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan yapıların sigorta değeri hesabında; 16/7/1985 tarihli ve 85/9707 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe giren Mimarlık ve Mühendislik Hizmetleri Şartnamesinin 3.2 maddesi gereğince mimarlık ve mühendislik hizmet bedellerinin hesabında kullanılacak 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri, (5-C: 2.023,-TL/m<sup>2</sup>) değeri kullanılmıştır.

#### Sigorta Değeri

$$23.992,24 \text{ m}^2 \times 2.331,00.-\text{TL/m}^2 = \sim \mathbf{55.925.911,44.-\text{TL}}$$

olarak hesaplanmıştır

#### **4.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

TAKBİS belgesi üzerinde yapılan incelemeler neticesinde, değerlendirme konusu taşınmazın tapu kaydı üzerinde yer alan takyidatlar belirlenerek 3.5 bölümünde belirtilmiştir. Fethiye Belediyesi'nde yapılan inceleme sonucu, göre değerlendirme konusu taşınmaz ile ilgili mer'î imar durumu belirlenmiştir.

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, parsellerin ifrazı ile oluşan yeni 260 ada 2 Parsel (Eski 1631 Parsel); Eski 1632 parsellerin Maliye Hazinesi adına tescil edildiği parsellerde uzun süreli kiralanmaların yapılması önerilmektedir.

Alarko GYO'dan edinilen bilgiye göre; tesisinin tamamı için Bakanlığa her yıl yatak başı arazi tahsis (kira) bedeli ile yıllık işletme cirosu ve işletme kirası üzerinden belli bir oranda kira bedeli ödenmektedir. Ödenen kira bedeli mülkiyeti Şirkete ait olan parseli de kapsayan tesisin bütünü içindir.

İzin verilen tesisin içinde kalan ve mülkiyeti Şirkete ait olan parselin bir kısmı mahkeme kararı sonucunda Bakanlık adına tescil edilmiştir. Bu kısım tesisin içinde bulunmakta ve kira bedelleri tescil işlemine karşın ödenmeye devam etmektedir.

Bu parsellere ayrıca bir ulaşım bulunmayıp, ulaşım tesisin içinden sağlanmaktadır. Bu parsellerin, 6831 sayılı Orman Kanununun 17.nci maddesinin 3373 sayılı Kanunla değiştirilen üçüncü fıkrasının birinci cümlesi, Anayasa Mahkemesinin 17.12.2002 tarih ve E.2000/75, K.2002/200 sayılı kararıyla iptal edildiğinden, mevcut üst hakkına ilave işlemi yapılamamaktadır.

6831 sayılı Orman Kanununun bu maddesinin iptali nedeniyle yeni üst hakkı tesis edilememekte, mevcut üst hakkı kullanımı ise aynen devam etmektedir. Bu durum mevcut haliyle işletmenin uygulamalarına bir engel oluşturmadığından ve tesisin hizmetlerine, dolayısı ile tesisin değerine etkileri bulunmadığından değerlemede de göz önünde bulundurulmamışlardır.

#### **4.16 Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar**

Konu çalışma üzerinde proje geliştirilen bir arsa çalışması değildir.

#### **4.17 En Yüksek ve En İyi Kullanım Değeri Analizi**

Değerlemesi yapılan bir taşınmazın, fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır.

#### **4.18 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Konu taşınmaz tek bir malike ait olup, müşterek veya bölünmüş bir kullanım bulunmamaktadır.

#### **4.19 Hasılat Paylaşımı ve Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Değerleme tarihi itibarı ile parsel üzerinde yeni geliştirilmiş herhangi bir proje veya parsel için yapılmış herhangi bir hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı sözleşmesi bulunmamaktadır.

## BÖLÜM 5

### ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

#### 5.1 Farklı Değerleme Metodlarının ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenler

Konaklama tesisi olarak kullanılan taşınmazların değerlendirilmesi için Maliyet Analizi ve Gelir İndirgeme yaklaşımları kullanılmıştır.

Değerleme çalışmasında mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve satışa arz edilen arsalar, taşınmazların nitelikleri, alanları, kullanım amaçları, oda ve yatak kapasitesi, oda satışları, gelir ve gider kalemleri dikkate alınmış, taşınmazların bulunduğu bölgede yapılan tespitler, firma yetkililerinden ve resmi kuruluşlardan temin edilebilen bilgiler karşılaştırılarak elde edilen sonuçların bir arada yorumlanması ile değerlendirme yapılmıştır.

Her iki yöntem sonucu ulaşılan değerler aşağıda belirtilmiş olup, Gelir İndirgeme metodu ile bulunan değerlerin nihai değer takdirinde kullanılmasının daha doğru olacağı kanaatine varılmıştır.

Taşınmazın günümüz piyasa koşullarında TL cinsinden nakit veya nakit karşılığı peşin KDV Hariç satış değeri ~ **361.000.000,00 TL** olarak belirlenmiştir.

MALİYET ANALİZİ YAKLAŞIMI DEĞERİ (KDV HARİÇ)	242.764.851,-TL
GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMI DEĞERİ TAŞINMAZIN POTANSİYEL NET GELİRİNE GÖRE DEĞER HESAPLAMASI (KDV HARİÇ)	399.194.491,- TL
GELİR KAPİTALİZASYONU YAKLAŞIMI DEĞERİ TAŞINMAZIN KİRA GELİRİNE GÖRE DEĞER HESAPLAMASI (KDV HARİÇ)	323.745.178,- TL
UYUMLAŞTIRILMIŞ PİYASA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	361.000.000,-TL
YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	29.376.000,- TL

#### 5.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Yapılan değerlendirme çalışması sonucu SPK Mevzuatı uyarınca değerlendirme raporunda yer alması gereken asgari bilgiler rapor içerisinde bulunmaktadır.

### **5.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı**

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Tesisin yapı kullanma izin belgesi mevcut olup, cins tashihi yapılmıştır. Tesisin tapu tescilindeki niteliğinin mevcut kullanımına uygun olduğu görülmüştür. "3.3 İmar Durumu" bölümünde detaylı olarak açıklanmıştır.

### **5.4 Değerlemesi yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı**

Değerleme konusu gayrimenkullerin cins tashihi yapılmış olması, yapı kullanma izin belgesinin bulunması, tapu kayıtları ile fiili kullanım şeklinin uyumlu olması nedeniyle GYO portföyüne "Turistik Tesis (Otel)" olarak alınmalarının Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

### **5.5 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Şirketimizce Daha Önce Yapılmış Değerleme Çalışmaları Hakkında Bilgi**

Konu taşınmaz için firmamızca 28.12.2017 tarihinde 2017-OZ-1221-9 numaralı ve 30.06.2018 tarihinde 2018-OZ-1076-9 numaralı gayrimenkul değerlendirme raporları hazırlanmıştır. Söz konusu raporlarda değerlendirme konusu taşınmazlar için hesaplanan piyasa değerleri aşağıdaki şekildedir.

#### 28.12.2017 Tarihinde Düzenlenen 2017-OZ-1221-9 Numaralı Değerleme Raporunda

Kdv Hariç Piyasa Değeri	= 306.000.000 TL
Kdv Dahil Piyasa Değeri	= 361.080.000 TL
Kdv Hariç Yıllık Kira Değeri	= 18.445.000 TL
Kdv Dahil Yıllık Kira Değeri	= 21.765.100 TL

olarak hesap ve takdir edilmiştir.

#### 30.06.2018 Tarihinde Düzenlenen 2018-OZ-1076-9 Numaralı Değerleme Raporunda

Kdv Hariç Piyasa Değeri	= 318.500.000 TL
Kdv Dahil Piyasa Değeri	= 375.830.000 TL
Kdv Hariç Yıllık Kira Değeri	= 20.500.000 TL
Kdv Dahil Yıllık Kira Değeri	= 24.190.000 TL

olarak hesap ve takdir edilmiştir.

## BÖLÜM 6

### SONUÇ

#### 6.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Taşınmazların yukarıda belirtilen özellikleri göz önünde bulundurulduğunda "SATILABİLİR/KİRALANABİLİR" nitelikte olduğu öngörülmektedir.

#### 6.2 Nihai Değer Takdiri

Alarko Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin talebi üzerine yapılan inceleme sonucunda; Muğla ili, Fethiye ilçesi, Kaya mahallesi, 260 ada, 3 parselde "2 Katlı 1 Betonarme Bina ve Yüzme Havuzu, Disko, Depo Tiyatrodan Müştekil Tatil Köyü ve Müstemilatı" vasfıyla kayıtlı taşınmaz ile 260 ada 1 parsel sayılı "Orman" nitelikli taşınmazların konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve özellikle imar durumu dikkate alınarak yapılan değerlendirme sonucunda emsal karşılaştırma yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir indirgemesi yaklaşımı ile tespit edilen değeri göz önünde bulundurulduğunda 28.12.2018 tarihli mevcut durum değerlerinin;

#### **KDV Hariç Piyasa Değerinin;**

**361.000.000 TL** (Üçyüzaltmışbirmilyon Türk Lirası)

#### **KDV Dahil Piyasa Değerinin;**

**425.980.000 TL** (Dörtüzyirmibeşmilyondokuzyüzseksenbin Türk Lirası)

#### **KDV Hariç Yıllık Kira Değerinin;**

**29.376.000 TL** (Yirmidokuzmilyonüçyüzyetmişaltıbin Türk Lirası)

#### **KDV Dahil Yıllık Kira Değerinin;**

**34.663.000 TL** (Otuzdörtmilyonaltıyüzaltmışüçbin Türk Lirası)

olacağı tahmin ve takdir edilmiştir.

Rapor tanzim tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası Döviz Kurları;

ALIŞ: 1 USD: 5,2889-TL, 1 EURO: 6,0245-TL, SATIŞ: 1 USD: 5,2985-TL, 1 EURO: 6,0354-TL

Durumu ve kanaatimizi ifade eden değerlendirme raporunu bilgilerinize sunarız.

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

**Eyüp SAMAN**

Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400699

**Aydil ÇEVEN**

Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 401407