

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ

404 ADA 39 PARSEL

ESENYURT İBİS OTEL

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-020-GYO-012

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	08.01.2016
Rapor No	:	2015-020-GYO-012
Değerleme Tarihi	:	01.10.2015 - 31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi, Londra Asfaltı Mevkii, F21d24d3a pafta, 404 ada, 39 parsel no'lu, 1.755,37m ² yüzölçümlü, "On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	:	Konu gayrimenkulün güncel pazar değeri ve güncel yıllık kira değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	1.755,37m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	7.331,00m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Konut Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	19.520.000	60.313.000
KDV Dâhil	23.034.000	71.170.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	923.000	2.850.000
KDV Dâhil	1.089.000	3.365.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde Euro döviz alış kuru 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Kemal ÇETİN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	13
4.5	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	14
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	16
4.6.1	İstanbul İli	16
4.6.2	Esenyurt İlçesi.....	17
4.6.3	İstanbul Turizm Piyasası	18
4.6.4	Esenyurt – Beylikdüzü Bölgesi Turizm Açısından Değerlendirme	21

5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	23
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	23
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	25
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	25
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	26
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	28
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	28
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	28
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	29
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	29
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	29
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	30
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	30
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	30
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	32
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	34
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	34
6.2	Swot Analizi	34
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	35
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	35
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	35

6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	36
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	37
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	38
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	41
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	44
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	44
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	44
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	44
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	45
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	45
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	46
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	46
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	46
8	SONUÇ	47
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	47
8.2	Nihai Değer Takdiri	47
9	EKLER	48



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası : 2015-020-GYO-012

Raporun Türü : İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi, Londra Asfaltı Mevkii, F21d24d3a pafta, 404 ada, 39 parsel no'lu, 1.755,37m² yüzölçümlü, "On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 19.08.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Büyükdere Caddesi, No:201, C Blok, Kat: 8, Levent/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi, Londra Asfaltı Mevkii, F21d24d3a pafta, 404 ada, 39 parsel no'lu, 1.755,37m² yüzölçümlü, "On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün kurul düzenlemeleri kapsamında satış ve kira değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19.08.2015 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait taşınmazın satış değeri ve kiralanması sonucu ortaya çıkacak potansiyel gelir incelenmiştir. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Accor Grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlendirilmesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. 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 göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemleri; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 77.695.904'tür. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

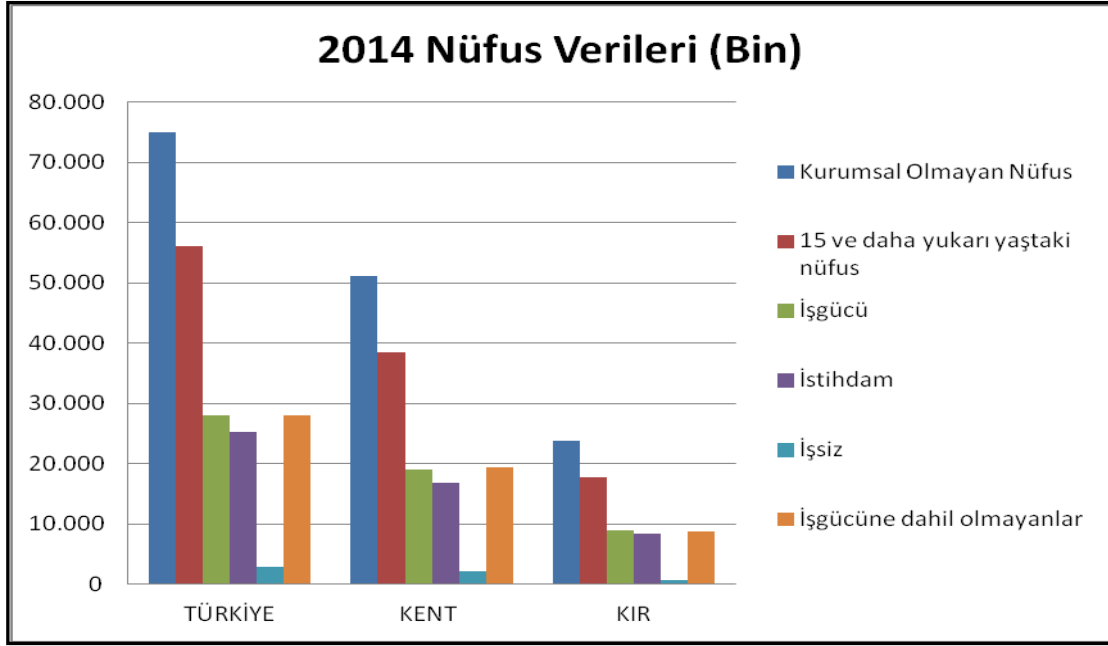
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

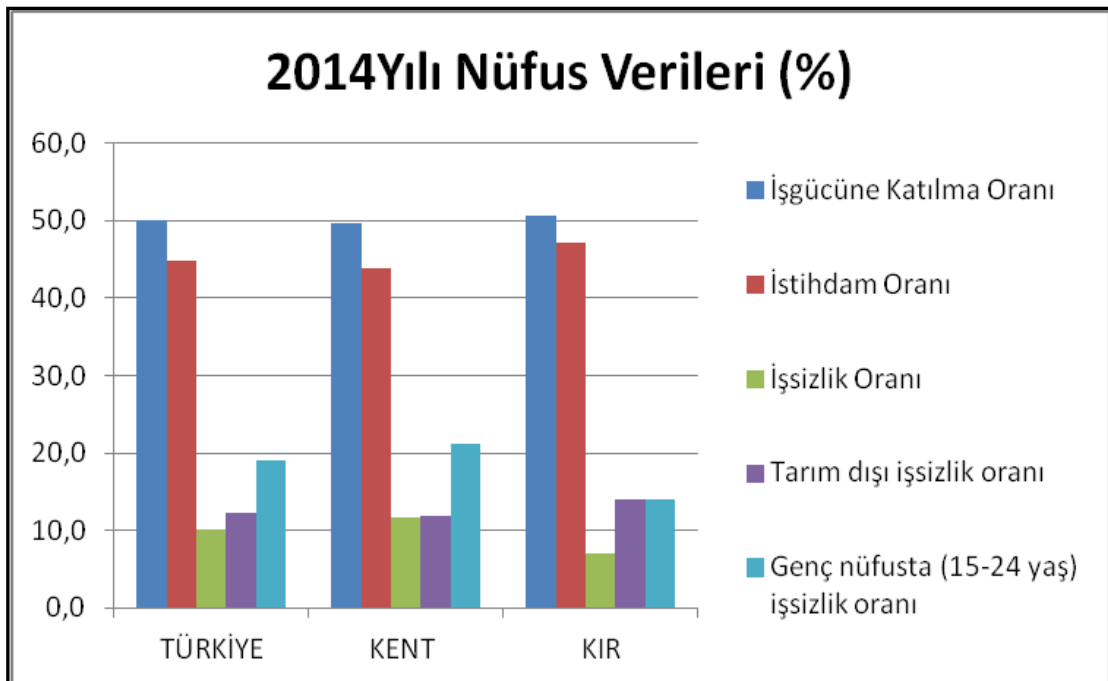
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
İşsiz (000)	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
İstihdam Oranı (%)	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde –öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel 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 de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır. Ancak

esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz' artışına geçiş 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz' artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

- Volatilite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.
- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.

- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değişik tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.

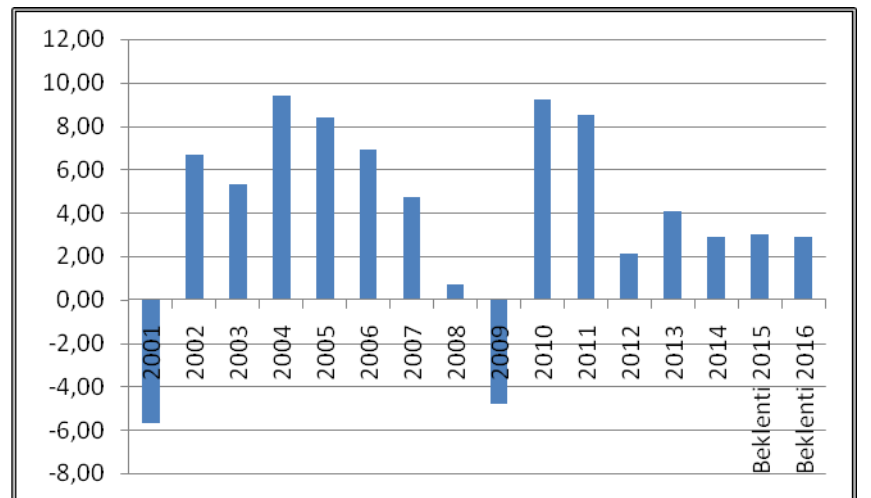
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçalarına bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşümlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)





Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, euro kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır. Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-eylak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılar Müll Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.5 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2014 yılını 40.901.438 kişi ile tamamlamıştır. Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilik sırayı 14.65 milyon kişi ile Antalya almıştır.

TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ AYLARA GÖRE DAĞILIMI (2014)
Distribution of Number of Arrivals, Nights Spent, Average Length of Stay and Occupancy Rates of Establishments by Months

AYLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI % Occupancy Rate %			Months
	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	
OCAK	845 503	1 176 719	2 022 222	2 881 506	2 093 434	4 974 940	3.4	1.8	2.5	18.47	13.42	31.90	January
ŞUBAT	1 014 585	1 248 552	2 263 137	3 380 717	2 147 898	5 508 615	3.3	1.7	2.4	23.29	14.88	38.17	February
MART	1 380 251	1 288 103	2 648 354	4 452 283	2 201 912	6 654 175	3.3	1.7	2.5	26.48	13.10	39.58	March
NİSAN	1 973 212	1 544 937	3 518 149	7 141 227	2 721 235	9 862 462	3.6	1.8	2.8	30.29	11.54	41.83	April
MAYIS	2 681 655	1 662 245	4 343 900	11 279 324	3 041 037	14 320 361	4.2	1.8	3.3	45.33	12.22	57.55	May
HAZİRAN	2 955 570	1 636 646	4 592 216	12 980 509	3 226 788	16 207 297	4.4	2.0	3.5	53.76	13.36	67.13	June
TEMMUZ	2 793 350	1 408 800	4 203 150	12 619 957	3 022 241	15 642 198	4.5	2.1	3.7	50.64	12.13	62.77	July
AĞUSTOS	2 929 192	1 644 704	4 773 896	12 668 090	3 944 203	16 612 293	4.3	2.1	3.5	50.79	15.81	66.60	August
EYLÜL	2 815 757	1 498 002	4 303 759	13 043 159	2 910 122	15 953 281	4.6	2.0	3.7	54.09	12.07	66.15	September
EKİM	2 242 969	1 348 513	3 589 482	10 085 018	2 584 672	12 649 690	4.5	1.9	3.5	41.17	10.47	51.64	October
KASIM	1 145 048	1 318 958	2 464 006	4 097 511	2 288 914	6 386 425	3.6	1.7	2.6	24.60	13.74	38.34	November
ARALIK	851 924	1 329 243	2 181 167	2 971 794	2 286 386	5 258 180	3.5	1.7	2.4	18.28	14.06	32.34	December
TOPLAM	23 609 016	17 292 422	40 901 438	97 581 075	32 448 842	130 029 917	4.1	1.9	3.2	38.90	12.94	51.84	Total

NOT: ORTALAMA KALIŞ, BAKANLIĞIMIZCA BELGE VERİLEN TESİSLERDEKİ ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ OLUP, ÜLKEMİZDEKİ ORTALAMA KALIŞ SÜRESİNİ GÖSTERMEMEKTEDİR.
Note: The average length of stay is the stay in accommodation establishments registered by the Ministry, and is not the stay in the country.

Türkiye en büyük 20 ülke, G20'ler arasında girerken, turizmde de ilk 10 ülkesi arasında girme başarısını göstermiştir. Dünya Turizm Örgütü (UNWTO) verilerine göre, Türkiye dünyanın ilk 10 ülkesi arasında ziyaretçi sayısında 6. sırada yer almaktadır.

Deloitte Türkiye'nin 2014 yılında yayınladığı gayrimenkul sektörü raporunda göze çarpan bir konu Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 Turizm Stratejisi'dir. Burada hedeflenen ziyaretçi sayısı 63 milyon olup hedeflenen toplam turizm geliri (yabancı ziyaretçilerden) 86 milyar dolardır. Dünya'da turizm lokasyonu bakımından ilk 5'e girmek hedeflenmektedir.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkezi olup, 14.3 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehirdir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

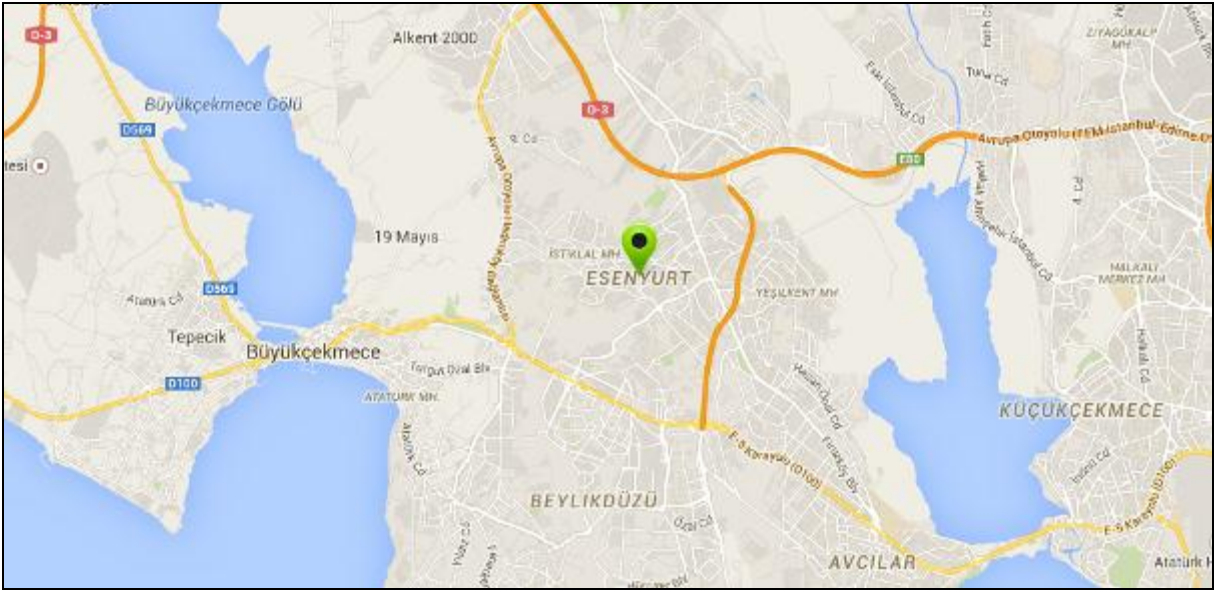
İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret

hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.6.2 Esenyurt İlçesi

Esenyurt, İstanbul'un Büyükçekmece İlçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kırış beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayii Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçlıevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere 20 mahalleden oluşmaktadır.



Esenyurt yerleşim yeri bütünü, Marmara bölgesinin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere köyü ve TEM Karayolu, güneyinde Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır.

İlçede 13 sağlık ocağı 1 devlet hastanesi 1 Kızılay hastanesi ve 1.000.000m² şehir parkı bulunmaktadır. İlçede güvenlik 1 Haziran 2009 itibarıyla polis teşkilatına geçmiştir. Emniyet müdürlüğü binası hazırlanmıştır.

Esenyurt'un yüzölçümü 2.770 hektardır ve 1989 yılında belediye olma niteliği kazanmıştır. Belediye teşkilatının kurulmasıyla bölgede bir hizmet atağı başlatılmıştır. Nüfusun önemli bir kısmı Ardahan, Kars, başta olmak üzere Ağrı , Erzurum ve Artvin illerinden yoğun göç almıştır. İlçede sanayi önemli yer tutmaktadır.

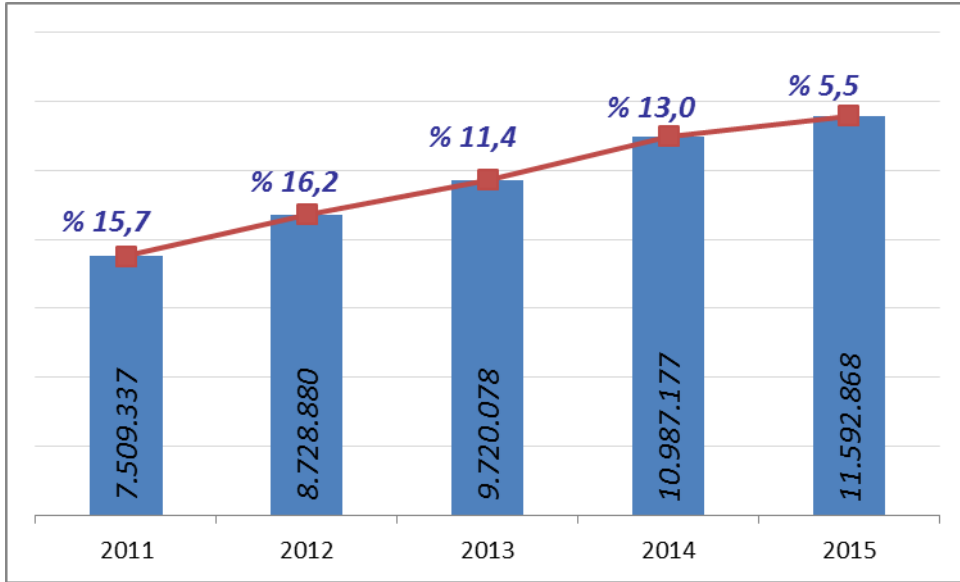
Bölgede;1759 Adet Sıhhi İşletme (İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı mevcut), 745 Adet Gayrisıhhi İşletme (İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı mevcut), 615 Adet Gayrisıhhi İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı Başvurusu bulunmaktadır. 804 Adet Sıhhi İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı Başvurusu bulunmaktadır. Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isıso Sanayi Sitesi, Mimsan Sanayi Sitesi bulunmaktadır.

4.6.3 İstanbul Turizm Piyasası

İstanbul Kültür ve Turizm İl Müdürlüğü, 2015 yılı verilerine göre, 2015 yılı ocak-kasım aylarında İstanbul'a gelen yabancı sayısını geçen yıl ile karşılaştırıldığında %6 artış göstermiştir

Yıllara göre İstanbul'a gelen turist sayısı incelendiğinde her yıl bir önceki yıla göre artış yaşandığı ve bu artışın giderek azaldığı gibi bir durum görülmektedir

SON BEŞ YIL OCAK-KASIM AYI GELEN YABANCI SAYILARI



(Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

Yılın on bir ayı değerlendirildiğinde; her yıl bir önceki yıla göre artış yaşandığı ve bu artışın giderek azaldığı gibi bir durum görülmektedir.

İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI

	TÜRKİYE		İSTANBUL		2014'e Göre	2014'e Göre
	<u>2014</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>	<u>2015</u>	Değişim Oranı (Aylık)	Değişim Oranı (Kümülatif)
OCAK	1.146.815	1.250.941	635.283	691.496	8,8	8,8
ŞUBAT	1.352.184	1.383.343	696.054	732.202	5,2	6,9
MART	1.851.980	1.895.940	866.985	944.931	9,0	7,7
NİSAN	2.652.071	2.437.263	1.014.662	1.037.506	2,3	6,0
MAYIS	3.900.096	3.804.158	1.079.598	1.182.906	9,6	6,9
HAZİRAN	4.335.075	4.123.109	1.090.284	1.091.357	0,1	5,5
TEMMUZ	5.214.519	5.480.502	1.155.407	1.400.183	21,2	8,3
AĞUSTOS	5.283.333	5.130.967	1.290.218	1.333.515	3,4	7,5
EYLÜL	4.352.429	4.251.870	1.181.742	1.205.089	2,0	6,8
EKİM	3.439.554	3.301.194	1.132.655	1.125.263	- 0,7	5,9
KASIM	1.729.803	?	844.289	848.420	0,5	5,5
			10.987.177	11.592.868		

(Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		TOPLAM	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		TOPLAM
Özel Tesis	104	9	113	3845	359	10211	719	10930
Butik Otel	13	2	15	639	42	1356	84	1440
Beş Yıldızlı Otel	70	18	88	18044	4701	36603	9400	46003
Dört Yıldızlı Otel	96	10	106	11197	927	22426	1833	24259
Üç Yıldızlı Otel	93	14	107	5433	725	10628	1386	12014
İki Yıldızlı Otel	38	5	43	1329	170	2529	342	2871
Tek Yıldızlı Otel	7	1	8	222	19	417	38	455
Apart Otel	2	1	3	58	36	154	72	226
Pansiyon	3	1	4	26	9	52	18	70
Motel	1	-	1	32	-	64	-	64
Hostel	1	-	1	123	-	166	-	166
TOPLAM	428	61	489	40948	6988	84606	13892	98498

Kültür Ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgeli" Konaklama Tesisleri (Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 428 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı 98.498'dir. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır.

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		TOPLAM	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		TOPLAM
Özel Tesis	19	-	19	949	-	1379	-	1379
Butik Otel	17	-	17	648	-	1302	-	1302
Beş Yıldızlı Otel	33	6	39	9830	1245	19295	2620	21915
Dört Yıldızlı Otel	52	12	64	5749	1819	11364	3670	15034
Üç Yıldızlı Otel	49	10	59	2639	1108	5264	2172	7436
İki Yıldızlı Otel	6	1	7	116	20	221	40	261
Tek Yıldızlı Otel	1	-	1	10	-	20	-	20
Hostel	1	-	1	30	-	60	-	60
TOPLAM	178	29	207	19971	4192	38905	8502	47407

(Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

İstanbul'da inşası devam eden toplam 207 Otel, 47.407 yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

4.6.4 Esenyurt – Beylikdüzü Bölgesi Turizm Açısından Değerlendirme

Konu gayrimenkulün bulunduğu konum ve yakın çevre Esenyurt- Beylikdüzü geniş bölgesi olarak değerlendirilebilir. Bu bölgenin turizm potansiyelini arttıran en önemli bileşenler I) Atatürk Havaalanı, II) Tüyap Kongre ve Fuar Merkezi olarak nitelendirilebilir.

Bu iki önemli noktayı birbirine bağlayan aks olan D-100 Karayolu (E-5) üzerinden çok sayıda otel bulunmaktadır.

Havalimanı bölgesine yakın tesisler daha çok iş odaklı tesisler olup çoğunlukla dört ve beş yıldızlıdır. Ayrıca Ataköy sahilinde iş ve dinleme kategorisinde hizmet veren oteller de bulunmaktadır. Ayrıca son yıllarda çok hızlı bir şekilde otel aksına dönüşen Basın Ekspres hattın da çok sayıda otel bulunmaktadır.

Havalimanı bölgesine yakın konumda yer alan iş oteli klasmanındaki otellere örnek olarak Radisson Blu, TAV Airport Otel, Wow Otel, Airport Inn, Hyatt Recency, Ramada Encore, Çınar Otel ve Polat Ronessans verilebilir.



Tuyap Kongre ve Fuar Merkezi bölgesi de önemli bir çekim bölgesi olmakla birlikte fuar sayısının azlığı nedeniyle bölgede çok sayıda otel yer almaktadır. Bölgedeki otellerin hepsi iş oteli konsept'indedir. Bölgedeki otelleri Kaya Ramada, Tuyap Palas, Hilton Garden Inn ve Beykent Inn verilebilir.

Fuar merkezi ve Havalimanı aynı aks üzerinde olması bölgede bu aks üzerinde çeşitli oteller geliştirilmesine neden olmaktadır. Kongre merkezinin çok sayıda fuara ev sahipliği yapamaması nedeniyle yatırımcılar hem kongre merkezine hem de Havaalanı hizmet edecek şekilde D-100 Karayolu üzerinde konumlanmaktadır. Bu iş modeline uyan rapora konu gayrimenkul haricinde Hilton grubu bölgede Avcılar ve Beylikdüzü'nde iki otelle yer almaktadır.

Tüm bunlara ek olarak bölgede apart ünite şeklinde işletilen (bu şekilde pazarlanmakta ancak ya hiç hizmet verilememekte yada çok kısıtlı hizmet verilmektedir) ve/veya günlük olarak kiralanabilecek konut daireleri yada apart üniteler de yer almaktadır. Bu üniteler otel mantığında çalıştırılmadığı için çalışma kapsamı dışında bırakılmışlardır.

Havalimanı bölgesindeki gecelik konaklama fiyatları 35 – 150 Euro arasındaki değişmektedir. Bölgedeki otel kalitesi çeşitliliği bu farka neden olmaktadır.

Kongre merkezindeki oda fiyatları ise 40 – 70 Euro aralığındadır. Ancak fuar merkezindeki fuarın büyüklüğü ve katılımcı sayısına bağlı olarak oda fiyatlarının çok yüksek değerlere çıkabildiği gözlemlenmektedir.

D-100 Aksındaki otellerde ise fiyatlar genel olarak 40 – 80 Euro aralığındadır.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, Yakuplu Mahallesi, Fatih Caddesi, No: 5-7, IBIS Hotel Esenyurt-İstanbul adresindedir.

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım için İstanbul-Edirne D-100 Karayolu üzerinde Haramidere Köprülü Kavşağı'na kadar devam edilir. Haramidere Köprülü Kavşağını yaklaşık 1km geçtikten sonra yan yola girilir. Yan yol üzerinde takribi 200m ilerledikten sağ kolda yer alan Fatih Caddesine ve değerleme konusu taşınmaza ulaşılır. Değerleme konusu taşınmaz üzerinde, değerleme tarihi itibari ile faal durumda olan, 3 yıldızlı İbis Otel bulunmaktadır. Söz konusu taşınmaz, Fatih Caddesi ile Haramidere Caddesi (D-100) yan yoluna cephelidir.

Tüya Fuar Merkezi'ne yaklaşık 4km mesafede konumlanmış olan taşınmazın yakın çevresinde Marmara Park AVM, Medilife Cerrahi Merkezi, Beylikdüzü Migros, Media Market, Carrefour, Bauhaus, Beylikdüzü Belediyesi, Ekinoks Beylikdüzü Rezidans, Tüya gibi bilinirliği yüksek binalar konumlanmıştır. Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu Haramidere Caddesi (D100 Karayolu) üzerindeki yapıların çoğunluğunun zemin katları dükkan/mağaza üst katları showroom/ofis amacı ile kullanılmaktadır. Bölgede çok sayıda fabrikanın üretim tesisi ve atölyeleri de bu yol üzerinde konumlanmıştır. Taşınmazın yakınında konumlu olan, Torium AVM ile Marmara Park AVM'nin bölgedeki hareketliliği arttırdığı düşünülmektedir. Ayrıca yol üzerinde Migros, Carrefour, Bauhaus, Media Markt, Outletpark Beylikdüzü Alışveriş Merkezi ve Ginza Alışveriş Merkezi gibi ticari potansiyeli yüksek alışveriş merkezleri ve karşı cephesinde Skyport Residence bulunmaktadır. İlçede faaliyet gösteren Sunflower Life Center, Parkway AVM, Eskule AVM ve Akbatı AVM gibi alışveriş merkezleri de mevcuttur.

Zincirlikuyu – Avcılar metrobüsünün Beylikdüzü'ne kadar uzatılmış olması ve değerleme konusu taşınmazın, Güzeyurt metrobüs istasyonunun oldukça yakınında

olması da taşınmaza ulaşılabilirlik açısından alternatif yaratmıştır. Söz konusu metrobüs güzergahının uzatılması ile birlikte bölgeye ulaşım kolaylığı ve bölgenin gelişimi açısından avantaj teşkil etmektedir.

Taşınmaza çeşitli toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşım kolaylıkla sağlanmaktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Esenyurt
Mahallesi	:	Yakuplu
Pafta No	:	F21D24D3A
Ada No	:	404
Parsel No	:	39
Yüzölçümü	:	1.755,37m ²
Maliki	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
Niteliği	:	On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası
Tapu Tarihi	:	30.09.2010
Yevmiye No	:	26324
Cilt No	:	2
Sayfa No	:	182

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Esenyurt İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden 03.12.2015 tarih, saat 08:02 itibariyle alınan ve ekte bulunan taşınmaz bilgilerine (TAKBİS belgesi) göre taşınmazın tapu kayıtları üzerinde yapılan incelemede ve tapu kaydına göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Rehinler Hanesinde;

- Yomra TM Kuşütü/Cumhuriyet Mah. 209 Ada 12 Parsel, üzerindeki DMH, Zeytinburnu TM Zeytinburnu Mah. 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH, Kocasinan TM Pervane Mah.2420 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH, Şehitkâmil TM Yaprak Mah. 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH, Seyhan Çınarlı Mah.585 Ada 2 parsel 1 ve 2 No'lu bağımsız bölümler, Akyurt Balıkhisar –İmar Mah. 1843 Ada 5 Parsel ile müştereken Credit Europe Bank A.Ş. lehine 173.052.185,00.-Euro bedelinde, %7,2 faizli, 1. dereceden, F.B.K müddetle ipotek mevcuttur. (28.01.2015 tarih, 3407 yevmiye)

Beyanlar Hanesinde;

- *İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun 7. maddesine göre belirtme. (04.11.2011 tarih, 34784 yevmiye) (*)*

Şerhler Hanesinde:

• *Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş (BEDAŞ) lehine, 99 yıl için 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi bulunmaktadır. (Başlama tarihi: 14.04.2011, süre 99 yıl) (15.04.2011 tarih, 12259 yevmiye no.)*

(*) 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun 7. maddesine göre kamulaştırmayı yapacak idare (bu devlet, belediye olabilir) kamulaştırma yapmadan önce bazı işlemler yapar. Kamulaştırmayı yapacak idare, kamulaştırma veya kamulaştırma yolu ile üzerinde irtifak hakkı kurulacak taşınmaz malların veya kaynakların sınırını, yüzölçümünü ve cinsini gösterir ölçekli planını yapar veya yaptırır; kamulaştırılan taşınmaz malın sahiplerini, tapu kaydı yoksa zilyetlerini ve bunların adreslerini, tapu, vergi ve nüfus kayıtları üzerinden veya ayrıca haricen yaptıracığı araştırma ile belgelere bağlamak suretiyle tespit ettirir. İlgili vergi dairesi idarenin isteği üzerine taşınmaz mal ve kaynakların vergi beyan ve değerlerini, vergi beyanı bulunmadığı hallerde beyan yerine geçecek takdir edilecek değeri en geç bir ay içerisinde verir.

İdare kamulaştırma kararı verdikten sonra kamulaştırmanın tapu siciline şerh verilmesini kamulaştırmaya konu taşınmaz malın kayıtlı bulunduğu tapu idaresine bildirir. Bildirim tarihinden itibaren malik değiştiği takdirde, mülkiyette veya mülkiyetten gayri ayni haklarda meydana gelecek değişiklikleri tapu idaresi kamulaştırmayı yapan idareye bildirmek zorundadır. (Değişik cümle: 24/04/2001 – 4650/2. md.) İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren **altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescili isteğinde bulunulduğuna dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde**, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "a" bendine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları "Alım satım karı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler."



Gayrimenkulün rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe'un 07.12.2015 tarihli yazısına göre söz konusu ipotek Accor Grubu ve Akfen GYO arasındaki anlaşma uyarınca Accor Grubu tarafından "IBIS" ve "NOVOTEL" markaları altında işletilmekte olan 8 adet otelin ve inşaatı devam etmekte olup inşaatın tamamlanmasını müteakip "IBIS" markası altında işletilecek 1 adet otelin yatırımının finansmanını amacıyla 2015 yılı içerisinde sağlanmış olan proje Finansman Sendikasyon Kredisinin teminatı olarak tesis edilmiştir. Credit Bank Europe'un bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesi'nin 1. Fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortakları gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipotek taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

*Değerleme konusu taşınmazın beyanlar hanesinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun 7. maddesine göre belirtme. (04.11.2011 tarih, 34784 yevmiye) olduğu görülmüştür. Kamulaştırma kanununun 7. Maddesine göre, İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren **altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescili isteğinde bulunulduğuna dair mahkemeden alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde**, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir. Tapu kayıtlarına dair yapılan incelemelerde bu tür bir bildirim olmadığı görülmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "c" bendine göre üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Tebliğin bu maddesine istinaden beyanlar hanesindeki bu hüküm, taşınmazın, gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne "on katlı betonarma otel binası ver arsası" olarak alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.*

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul İli, Esenyurt Belediyesi'nce hazırlanan 09.12.2015 tarih ve 56517060 sayılı yazıda konu parselin, İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisinin 13.09.2013 tarih ve 1854 sayılı kararı ile onaylanan "Esenyurt Tem Güneyi 5. Etap 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Plan'ında hmaks:4 Kat Konut altında kaldığı belirtilmiştir. Yine aynı yazıda parselin 16.02.2004 tarih ve 11 sayılı Yakuplu Belde Belediyesi kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli uygulama imar planında Turistik Tesis Alanında kaldığı belirtilmiştir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Esenyurt Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Arşivi'nde 15.12.2015 tarihinde taşınmazın imar dosyasının incelenmesi sonucunda;

Onaylı mimari proje: Değerleme konusu otele ait üzerinde 30.12.2010 tarih, 2010/24269 no'lu ruhsat eki ibaresi bulunan, 7.313,30 m² onaylı tadilat projesi arşiv dosyasında görülmüştür. 3 Bodrum kat + zemin kat + 6 normal kat + teras katı için düzenlenmiş projesine göre toplam kapalı alan 7.313,30m²'dir.

Yapı ruhsatı: İmar dosyasında parsele ait 16.02.2004 tasdik tarihli imar planına göre 09.02.2010 tarih ve 2838 sayılı İmar Durum Belgesine istinaden alınmış, Belediye tarafından onaylanmış olan mimari projeye ilişkin, 24.03.2010 tarih, 2010/3066-470 no'lu 7.365,00m² kapalı alana sahip, "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi" kullanımı için alınmış "Yapı Ruhsatı", bu yapı ruhsatını takiben 30.12.2010 tarih, 2010/24969 no'lu 7.331,00m² kapalı alana sahip, "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi" kullanımı için alınmış "Tadilat Ruhsatı" ve 03.03.2011 tarih 2011/5543 no'lu 1.575m² alan için İstinat Duvarı Ruhsatı bulunmaktadır.

Yapı kullanma izin belgesi: Değerleme konusu taşınmaza ait, 28.12.2012 tarihli, 2012/29412 no'lu, 7.331,00m² kapalı alana sahip, "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi" kullanımı için alınmış, "Yapı Kullanma İzin Belgesi" bulunmaktadır. Söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı bila tarihli "Onaylı Mimari Projesi" ile uyumludur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, yapı denetimi, Mehterçeşme Mahallesi, 1997 Sokak, Yalı Köşkü Sitesi, C Blok, Kat:4, No:14, Esenyurt/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Etik Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

- Değerleme konusu taşınmaz, 08.04.2010 tarih ve 2010/82 sayılı Esenyurt Belediyesi Meclis Kararı ile 17.09.2010 tarih ve 2010/2033 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediye Meclis Kararı ile Emsal:2,75 “Turistik Tesis Alanı” lejantında kalmakta iken, İstanbul Büyük Şehir Belediyesi’nce 13.04.2013 tarihinde onaylanmış, 1/5000 ölçekli “Esenyurt TEM Güney Nazım İmar Planı” kapsamında “Konut+Ticaret Alanı” lejantında kalmakta olup, yapılaşma şartları; E: 1,50, Hmax: 12,50 m.’dir. Değerleme konusu taşınmaz, söz konusu nazım imar planı doğrultusunda hazırlanan 13.09.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli “Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı” kapsamında; “Önden 20m, yanlardan ve arkadan 5m çekme mesafeli 4 Kat Konut Alanı” lejantına alınmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazın ilgili tapu kütüğünün beyanlar hanesine, “2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu’nun 7. maddesine göre belirtme” (04.11.2011 tarih, 34784 yevmiye no.) ve şerhler hanesine “Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş (BEDAŞ) lehine, 99 yıl için 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi bulunmaktadır.” (Başlama tarihi: 14.04.2011, süre 99 yıl) (15.04.2011 tarih, 12259 yevmiye no.) kaydı düşülmüştür.
- Değerleme konusu taşınmaza ilişkin, 28.12.2012 tarihli, 29412 no’lu “Yapı Kullanma İzin Belgesi” düzenlenmiştir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak onaylı mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmış ve cins tashihi yapılmıştır.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmaz 17.09.2010 tarih ve 2010/2033 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediye Meclis Kararı ile Emsal:2,75 “Turistik Tesis Alanı” lejantında kalmakta iken 13.09.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli “Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı” kapsamında “Önden 20m, yanlardan ve arkadan 5m çekme mesafeli 4 Kat Konut Alanı” lejantına alınmıştır.

Parsel üzerinde mevcut yapılara ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri mevcut olup, bu yasal belgeler imar değişikliği öncesinde alınmıştır. Bu sebeple imar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne “on katlı betonarme otel binası ve arsası” olarak alınmasında bir sakınca yoktur.

5.3.6 Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 404 ada, 39 parsel no’lu, 1.755,37m² yüzölçümüne sahip, “On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası” niteliklidir.

Parsel üzerinde, İBİS Otel olarak kullanılan, ayırık nizam, betonarme karkas yapı tarzında tek bina şeklinde inşa edilmiş yapı bulunmaktadır. İBİS Otel olarak kullanılan bina; 3 bodrum kat+zemin kat+6 normal kat+teras katı olarak inşa edilmiştir. İBİS Otel, parselin cephe aldığı Fatih Caddesine konumlanmıştır.

Değerleme konusu İBİS Otel’e ilişkin tadilat ruhsatı 7.331,00m² için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 7.313,30m²’dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden dolayı değerlendirme çalışmasında mevcut kapalı alan esas alınmıştır.

Değerleme konusu İBİS Otel 3 yıldızlı konaklama tesisi olup, 156 adet odası bulunmaktadır.

Onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan tespitlere göre İBİS Otel olarak kullanılan binanın **3.bodrum katında** (950,28m²); Otopark, sığınak, su deposu, pompa odası, elektrik odası, yangın suyu deposu,

2.bodrum katında (931,07m²); Otopark, depo, teknik oda, 1.bodrum katında (652,83m²); 2 adet çok amaçlı salon, 2 adet toplantı salonu, fuaye alanı, bay-bayan WC, personel yemekhanesi, bay-bayan soyunma odaları, trafo odası, elektrik odası, servis alanları,

zemin katta (645,70m²); resepsiyon, lobi, lobi bar, restaurant, ana mutfak, 5 adet ofis, arşiv yer almaktadır.

1. 2. 3. 4. 5. (her biri 680,16m²) ve 6. normal katın (670,74m²) her birinde 26 adet oda olmak üzere toplam 156 adet oda bulunmaktadır. Teras katta (88,17m²) ise teknik oda mevcuttur.

İbis Otel’de 13,26m² ve 14,68m² olmak üzere 2 farklı boyutta oda tipi mevcuttur. Otel içerisinde 3 adet engelli odası ile yine çeşitli şekillerde tasarlanmış standart odalar vardır. Söz konusu otel 25.01.2013 tarihinden itibaren faaliyettedir.

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

İBİS OTEL	1.Kat	2.Kat	3.Kat	4.Kat	5.Kat	6.Kat	Toplam
İkiz Oda	6	6	6	6	6	1	31
İki Birleşebilir Oda	2	2	2	2	2	1	11
Standart Oda	14	15	16	16	16	21	98
Standart Birleşebilir Oda	1	1	1	1	1	2	7
Standart Deskbedli Oda	1	1	1	1	1	1	6
Birleşebilir Deskbedli Oda	-	-	-	-	-	-	-
Engelli Oda	-	1	-	-	-	-	1
Birleşebilir Engelli Oda	2	-	-	-	-	-	2
Toplam	26	26	26	26	26	26	156

3 yıldızlı İbis otel olarak projelendirilmiş olan otelin kat alanları ve kat kullanımları aşağıda görülmektedir. İbis Otel'in yapısal iç mekan inşaat özellikleri şu şekildedir:

İbis Otel'in Yapısal ve İç Mekân İnşaat Özellikleri	
Toplam Alan	Mimari projeye ve mevcut duruma göre: 7.313,30m ² Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine göre: 7.331,00m ²
Yaş	3 yıl
Yapı Tipi	Betonarme
Çatı Sistemi	Teras çatı
Nizamı	Ayrık nizam
Kat Adedi	11 katlı (3 Bodrum + Zemin + 6 Normal Kat + Teras Katı)
Dış cephe	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik boya.
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (2 Adet misafir + 2 servis + 1 otopark asansörü)
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Açık ve Kapalı)
Zemin	Halı döşemesi, laminant parke, seramik ve granit, epoksi
Duvar	Saten boya, fayans, ahşap ve duvar kağıdı
Doğrama	Dış doğramalar alüminyum, iç doğramalar ahşap
Tavan	Asma tavan
Isıtma	Merkezi
Aydınlatma	Duvar tipi aplikler, avizeler, abajurlar, spot ışıklandırma ve floresan armatürler

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Konu gayrimenkul; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 404 ada, 39 parsel no'lu, 1.755,37m² yüzölçümüne sahip arsa üzerinde konumlandırılmıştır.
- Otel merkezi bir konumda olup, önemli ana arterlere yakın konumdadır. Ulaşım kolay bir şekilde sağlanmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz ticaret ve sanayi sektörü açısından hareketli bir bölgede yer almaktadır.
- Değerleme konusu parsel, D-100 Karayolu ve Fatih Caddesi'ne cepheli olup köşe konumlandırılmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazın; D-100 Karayolu üzerinde oluşu sebebiyle bilinirliği ve reklam kabiliyeti yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde Torium AVM ve Marmara Park Avm bulunmakta olup, alışveriş merkezlerinin hayata geçmesiyle bölgeye olan talep artmıştır.
- Değerleme konusu taşınmaz, Beylikdüzü metrobüs hattına oldukça yakın konumlandırılmıştır. Zincirlikuyu-Avcılar metrobüs hattının Beylikdüzü'ne uzatılmasının, taşınmaza ulaşım olanaklarını çeşitlendirdiği ve bölgeye olan talebi de olumlu yönde etkilediği görülmektedir.
- Değerleme konusu parsel, geometrik olarak dikdörtgen forma sahip olup, topografik yapısı düze yakındır.
- Değerleme konusu parsel üzerinde; otel binası bulunmaktadır. İbis Otel, faal durumda olan, 156 odalı, 3 yıldız konseptinde hizmet veren bir oteldir.
- Değerleme konusu İbis Otel'in hizmete giriş tarihi 25.01.2013'dür.
- Otel binası; parselin kuzey cephesinde kuzey – güney yönünde konumlandırılmış olup, betonarme yapı tarzında, ayrıık nizamda, 3 bodrum + zemin + 6 normal kat + teras katı olmak üzere toplam 11 katlı olarak projelendirilmiş ve inşa edilmiş olup, toplam brüt 7.313,30m² kapalı alana sahiptir.

Kat Alanları	(m2)
3.Bodrum Kat	950,28
2.Bodrum Kat	931,07
1.Bodrum Kat	652,83
Zemin Kat	645,70
1. Normal Kat	680,16
2. Normal Kat	680,16
3. Normal Kat	680,16
4. Normal Kat	680,16
5. Normal Kat	680,16
6. Normal Kat	670,74
Teras Kat	61,88
TOPLAM	7.313,30

- İbis Otel içerisinde müşteri, servis ve otopark asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri, havalandırma ile ısıtma ve soğutma sistemleri yer almaktadır.
- Parselin kuzey, doğu ve güney cephesi yaklaşık beton duvar üzeri demir korkuluk ile çevrilidir.
- İbis Otel’de otopark alanları genel itibariyle ortak kullanımlı olup, açık ve kapalı otopark alanı mevcuttur.
- Parselin, bina oturumu dışında kalan alanları kısmen parke taşı olup, kısmen yeşil alan bulunmaktadır. Otelin bahçe alanının büyük bir bölümü açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır. Toplam 31 araçlık açık ve kapalı otopark alanı vardır.
- Sahada tespit edilen ve değerlendirme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak, beton sahalar, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvardır. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Otelin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Değerleme konusu otel tüm dünyada aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.
- Tesis ana arterin (D100) üzerinde bulunmaktadır. Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir. Metrobüs hattının uzatılmasıyla, bölgenin ulaşılabilirlik oranı artmıştır.
- Yakın çevresinde yoğun olarak ticari amaçlı kullanılan Marmara Park AVM, Tüyap, Migros, CarrefourSa gibi bilinirliği yüksek yapılar yer almaktadır. Tüyap Fuar Merkezi'nin çekim gücünden istifade etmektedir.

Zayıf Yönler

- Bölgede otel talebi dönemlik olarak yoğunluk göstermektedir.

Fırsatlar

- Faaliyete yaklaşık 2 sene önce başlayan otel, Tüyap ve Buttim iş merkezini ziyaret edecek kişilerin birinci derecede tercih edilebilecekleri konumdadır.
- Bölgenin gelişim yönü düşünüldüğünde otel yatırımına ihtiyaç duyulduğu gözlenmiştir. 3 yıldızlı İbis Otel'in özellikle Tüyap Fuar Merkezi'ne ve Hadımköy sanayi bölgesine hitap edeceği düşünülmektedir.
- Metrobüs güzergahının Beylikdüzü'ne kadar bağlanmış olması ulaşım avantajı sağlamaktadır.
- Faaliyete geçen Torium AVM ve Marmara Park AVM'nin bölgedeki canlılığı arttırdığı görülmektedir.

Tehditler

- Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde benzer konspette hizmet veren Beynova Otel, Euro Park Otel ve Grand Plaza Otel bulunmaktadır.



- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye son vermesinin ardından gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.

6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın Otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde "Arsa değeri" Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelik ve yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş arsa emsali bulunamamıştır.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların

Seçilmesinin Nedenleri

Yakın çevrede satışı gerçekleşmiş ya da halen satışta olan benzer nitelikte otel emsali bulunamamıştır. Maliyet yönteminde kullanılmak üzere ,halen satışta olan arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Esenyurt Güzelyurt	E-5'e Yakın, Marmara Park Arkası 5 Kat Ticaret İmarlı	1.800	24.000.000 TL	13.333 TL	Adil Gayrimenkul (0532 176 2499)
Emsal 2	Esenyurt Güzelyurt	Marmara Park Arkasında 4 kat Konut İmarlı	870	6.000.000 TL	6.897 TL	Başaran Emlak (0533 211 9222)
Emsal 3	Esenyurt Güzelyurt	Innovia 1'e yakın konumlu 3 Emsal Ticaret İmarlı	4.000	28.000.000 TL	7.000 TL	Bodurlar İnşaat (0555 802 5616)
Emsal 4	Esenyurt Güzelyurt	Marmara Park Arkasında 4 Kat Konut İmarlı	500	5.000.000 TL	10.000 TL	Apaydın Gayrimenkul (0532 262 1230)
Emsal 5	Beylikdüzü Yakuplu	Yakuplu Caddesinde 2 Emsal Konut + Ticaret İmarlı	50.000	210.000.000 TL	4.200 TL	Tek1 Emlak (0532 058 1560)
Emsal 6	Beylikdüzü Yakuplu	Yakuplu Özgünkent Sitesi Yakını 6 kat Konut İmarlı	5.300	14.800.000 TL	2.792 TL	Tek1 Emlak (0532 058 1560)
Emsal 7	Beylikdüzü Yakuplu	Konu Parselin E-5 Karşısı 4 Kat Konut İmarlı	182	1.650.000 TL	9.066 TL	Can Çağrı (0532 731 4549)
Emsal 8	Beylikdüzü Yakuplu	Kumcular Yoluna Cepheli 3 Katlı Sanayi Arsası	637	1.783.600 TL	2.800 TL	Sait Çolak (0532 302 5815)
Emsal 9	Beylikdüzü Yakuplu	Matbaacılar Sitesi Yakını 3 Emsal Ticari İmarlı	18.500	109.200.000 TL	5.903 TL	Ebat Gayrimenkul (0532 264 6497)

- Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede "Konut Alanı" imarlı arsa arzı oldukça yoğundur. Her ne kadar taşınmaz turizm imarlı iken inşa edilmiş olsa da mevcut imar durumuna göre "Konut Alanı" imarına sahip olduğu için bu değerler baz alınmıştır.

Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin 4.200 TL/m² olabileceği kanaatine varılmıştır.

Birim Arsa Değeri (TL)	4.200
Arsa Büyüklüğü (m2)	1.755,37
Toplam Arsa Değeri (TL)	7.372.554
Toplam Arsa Değeri (Euro)	2.386.094
Yaklaşık Arsa Değeri(Euro)	2.386.000



Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, konut imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihinin yapılmış olması durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **4.200.-TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binaların inşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde inşaa edilen binaların inşaat maliyetleri, benzer otel maliyetlerine ilişkin sektörel tecrübelerimiz ve AKFEN Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.den temin edilen değerlendirme konusu taşınmaza ait gerçekleşmiş inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır.

MALİYET TABLOSU (ARSA+BİNA)

KAPALI ALANLAR		BİRİM MALİYETLER (EURO)(*)	
	İBİS OTEL TOPLAM İNŞAAT ALANI(m ²)	İBİS OTEL	TOPLAM MALİYET
3. Bodrum Kat	950,28	500	475.140
2. Bodrum Kat	931,07	500	465.535
1. Bodrum Kat	652,83	500	326.415
Zemin Kat	645,7	1.100	710.270
1.Normal Kat	680,16	1.100	748.176
2.Normal Kat	680,16	1.100	748.176
3.Normal Kat	680,16	1.100	748.176
4.Normal Kat	680,16	1.100	748.176
5.Normal Kat	680,16	1.100	748.176
6.Normal Kat	670,74	1.100	737.814
Teras Katı	61,88	300	18.564
TOP.İNŞ.MLY.			6.474.618
Harici Müteferrik İşler (***) €			150.000
TOPLAM YAPI DEĞERİ (€)			6.624.618
ARSA DEĞERİ (€)			2.386.000
TOPLAM DEĞER (€)			9.010.618

(*)Toplam inşaat maliyeti değeri Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen gerçekleşen inşaat maliyetleri bilgileri ve benzer otel maliyetlerine ilişkin sektör tecrübelerimizin birlikte irdelenmesi ile hesaplanmıştır.

(**) Değerleme konusu taşınmazın inşaatının bitim tarihi 28.12.2012'dir

Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

(***) Saha betonu, istinat duvarı, parseli çevreleyen beton duvar üzeri tel örgüler, açık otopark alanı düzenlemesi vb. maliyetler için yaklaşık olarak takdir edilmiştir.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

İBİS OTEL PROJEKSİYONU:

- Değerleme konusu otel 156 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2016 yılında %62 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2021 yılına kadar her yıl artacağı, 2021 yılında %71 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %71 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak,



ortalama oda fiyatının 2015 yılı içinde 62 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2019 yılına kadar her yıl %5 oranında, 2019 yılından itibaren her yıl EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı öngörülmüştür.

- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %79,95, toplam departman gelirlerin ise % 20,05 olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2016 yılında %47 oranında olacağı, 2019 yılında %53 oranına ulaşacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir

Genel Kabuller (İBİS Otel için)

- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2019 yılına kadar emlak vergisinden muaf olduğu 2019 yılı için ise 26.865 Euro (83.006.-TL) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2016 yılı için 13.430 Euro olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervinin brüt gelirin %3,5'u olacağı kabul edilmiştir.
- Otelin dönem sonu değerinin belirlenmesinde kapitalizasyon oranı %8,5 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,80 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likit 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Projeksiyonda indirgeme oranı %10 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalarda 1 EURO 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,0898 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır



Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
GELİRLER												
ODA GELİRLERİ												
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı (%)		62%	64%	66%	68%	69%	71%	71%	71%	71%	71%	
Ortalama Oda Fiyatı (EURO)		62	65	68	72	74	75	77	79	81	83	
Toplam Oda Gelirleri		2.188.774	2.372.348	2.568.808	2.764.680	2.904.642	3.051.689	3.127.982	3.206.181	3.286.336	3.368.494	
DEPARTMAN GELİRLERİ												
Toplam Departman Gelirleri		548.904	594.942	644.210	693.331	728.431	765.308	784.441	804.052	824.153	844.757	
TOPLAM GELİRLER		2.737.678	2.967.290	3.213.018	3.458.011	3.633.073	3.816.997	3.912.422	4.010.233	4.110.489	4.213.251	
GİDERLER												
DEPARTMAN GİDERLERİ												
Toplam Departman Giderleri		1.062.411	1.056.622	1.092.748	1.120.776	1.177.515	1.237.127	1.268.055	1.299.757	1.332.250	1.365.557	
Net Departman Gelirleri		1.675.267	1.910.668	2.120.271	2.337.235	2.455.558	2.579.870	2.644.367	2.710.476	2.778.238	2.847.694	
İŞLETME GİDERLERİ												
Toplam İşletme Giderleri		396.963	430.257	465.888	501.412	526.796	553.465	567.301	581.484	596.021	610.921	
BRÜT İŞLETME KARI		1.278.304	1.480.411	1.654.383	1.835.824	1.928.762	2.026.406	2.077.066	2.128.992	2.182.217	2.236.773	
SABİT GİDERLER												
Emlak Vergisi		0	0	0	0	26.865	27.671	28.501	29.356	30.237	31.144	
Sigorta		13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi		95.819	103.855	112.456	121.030	127.158	133.595	136.935	140.358	143.867	147.464	
Toplam Sabit Giderler		109.249	117.285	125.886	134.460	167.453	174.696	178.866	183.144	187.534	192.038	
TOPLAM GİDERLER		0	1.568.623	1.604.164	1.684.521	1.756.648	1.871.763	1.965.287	2.014.222	2.064.385	2.168.516	
NET İŞLETME GELİRİ		0	1.169.055	1.363.125	1.528.498	1.701.363	1.761.310	1.851.710	1.898.200	1.945.848	1.994.683	2.044.735
DÖNEM SONU DEĞERİ											24.657.099	
NAKİT AKIŞI		1.169.055	1.363.125	1.528.498	1.701.363	1.761.310	1.851.710	1.898.200	1.945.848	1.994.683	26.701.834	

Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Risk Primi	4,70%	5,20%	5,70%
İndirgeme Oranı	9,50%	10,00%	10,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	21.292.758	20.620.760	19.976.903
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	21.290.000	20.620.000	19.980.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	65.782.000	63.712.000	61.734.000

6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

Akfen GYO A.Ş.'nin tarafımıza ulaştırdığı ek kira şartları dokümanına göre;

- Değerleme çalışması yapılan Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak İbis Otel için %25'i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) 2016 yılında yüzde yetmişinden (%70) yüksek olan miktarı ödeyecektir. Sözleşme şartlarına bağlı olarak 2017 yılından itibaren düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) paylaşım oranı yüzde %72,5 olarak kabul edilmiştir.
- Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin %4'ü oranında ACCOR'a ödenecek işletmecisi payı ve brüt gelirin %4 oranında Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervinin düşülmesiyle hesaplanmıştır.

Düzeltilmiş Brüt İşletme Karı= Brüt İşletme Karı- Accor Fee+ Mobilya ve Demirbaş Yenileme Rezervi

- Değerleme çalışması yapılan otel Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, kiralama alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2019 yılına kadar emlak vergisinden muaf olduğu 2019 yılı için ise 26.865 Euro (92.631.-TL) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş'den temin edilen bilgilere göre 2016 yılı için 13.430 Euro olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Kira geliri nakit akışında otelin dönem sonu değerinin belirlenmesi için kapitalizasyon oranı %6 olarak belirlenmiştir.
- Bu çalışmada 25 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. %4,80 "Risksiz Getiri Oranı" na, %3,20 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı %8,00 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda 1 EURO 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,0898 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır



Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
AKFEN ELDE EDİLEN KİRA											
IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN KİRA	0	684.420	741.822	803.255	864.503	908.268	954.249	978.106	1.002.558	1.027.622	1.053.313
İşletmeci Payı	0	109.507	118.692	128.521	138.320	145.323	152.680	156.497	160.409	164.420	168.530
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	0	109.507	118.692	128.521	138.320	145.323	152.680	156.497	160.409	164.420	168.530
IBIS OTEL OTEL AGOP	0	767.985	901.195	1.013.073	1.130.407	1.187.634	1.247.758	1.278.952	1.310.926	1.343.699	1.377.292
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	767.985	901.195	1.013.073	1.130.407	1.187.634	1.247.758	1.278.952	1.310.926	1.343.699	1.377.292	
Emlak Vergisi	0	0	0	0	0	26.865	27.671	28.501	29.356	30.237	31.144
Sigorta	0	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430	13.430
Yenileme Maliyeti	0	5.475	5.935	6.426	6.916	7.266	7.634	7.825	8.020	8.221	8.427
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Arsa)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KİRA NAKİT AKIŞI	0	749.080	881.830	993.217	1.110.061	1.140.073	1.199.023	1.229.196	1.260.119	1.291.811	1.324.291
DÖNEM SONU DEĞERİ											22.623.309
NAKİT AKIŞI	749.080	881.830	993.217	1.110.061	1.140.073	1.199.023	1.229.196	1.260.119	1.291.811	23.947.600	

Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Risk Primi	2,70%	3,20%	3,70%
İndirgeme Oranı	7,50%	8,00%	8,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	19.079.737	18.417.373	17.784.114
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	19.080.000	18.420.000	17.780.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	58.953.000	56.914.000	54.937.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirine göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerleme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **923.000.- EURO (2.852.000 Türk Lirası)** takdir edilmiştir. Bu hesaplamada iskonto oranı %8,00 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	959.068

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (Euro)	923.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	2.852.000

6.4.6 zerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın imar durumu ve yapılaşma şartları ile uyumlu mevcut (otel olarak) kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parsel zerinde İBİS OTEL adı altında faaliyet gösteren otel yer almaktadır. Gerek Maliyet yaklaşımında yapı değerleri gerekse Gelir yaklaşımında gelir projeksiyonları bu otel için hesaplanmıştır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın Otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Yaklaşımı Kullanılmıştır.

Maliyet yönteminde arsa dahil toplam değer, **yaklaşık 9.011.000 Euro (27.841.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Maliyet yönteminde bulunan değer, otel tarzı işletme potansiyeline dayalı gayrimenkullerde sağlıklı sonuç vermeyeceği için dikkate alınmamıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **20.620.000 Euro (63.712.200 TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **18.420.000 Euro (56.914.000 TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **19.520.000 Euro (60.313.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2015 tarihi itibarıyla kira değeri ise; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirin'e göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **923.000.- EURO (2.852.000- TL)** takdir edilmiştir.

Çalışmada gelir kapitalizasyonu ve kira gelirlerine göre gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı uygulanarak değerlendirme yapılmıştır. Maliyet yönteminde bulunan değer otel tarzı işletme potansiyeline dayalı gayrimenkullerde sağlıklı sonuç vermeyeceği için dikkate alınmamıştır.

Gelir indirgeme yönteminde taşınmazın elde edeceği toplam gelir üzerinden brüt işletme gelirleri ardından net işletme gelirleri hesap edilmiştir.

Kira gelirlerine göre indirgeme modelinde, kira gelirleri değerlendirilmiş ve bu değerler üzerinden hesaplamalar yapılmıştır. Her iki modelde farklı iskonto oranı kullanılmıştır. Kira geliri analizinde garantilenmiş bir kira geliri söz konusu olduğu için risk primi daha düşük alınmıştır.

Taşınmazın gelir indirgeme yaklaşımına göre bulunan değeri tespit edilirken, 1. modelde konu taşınmazın bir marka olmadan işletilmesi ve 2. modelde ise, bir marka (Accor) tarafından işletilmesi kiralanan işletilmesi durumuna göre elde edilecek geliri hesaplanmıştır. Her iki modelde piyasada uygulanan yöntemler olup bu değerlerin ortalaması alınarak nihai değer tespit edilmiştir.



7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için tarafımızca 02.01.2015 tarihinde 2014-020-GYO-012 Nolu rapor hazırlanmış olup, rapor 02.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV-012 ve 08.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV2-012 rapor numarası ile revize edilmiştir.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

404 ada 39 parselde kayıtlı 1.755,37m² yüzölçümlü gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde portföye “bina” olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak ortaya çıkacak değer aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	19.520.000	60.313.000
KDV Dâhil	23.034.000	71.170.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	923.000	2.850.000
KDV Dâhil	1.089.000	3.365.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli Euro döviz alış kuru 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Kemal ÇETİN

Taner DÜNER

Neşecan Çekici

SPK Lisans No:404903

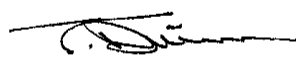
SPK Lisans No:401431

SPK Lisans No:400177

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Takyidat Belgesi
3. İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatları
5. Yapı Kullanım İzin Belgesi
6. Onaylı Mimari Proje
7. Accor Grubu ile Kira Sözleşmesi
8. Turizm Yatırım Belgesi
9. Turizm İşletme Belgesi
10. İşyeri Açma ve Çalıştırma Ruhsatı
11. İpotek Yazısı
12. Fotoğraflar
13. Özgeçmişler
14. SPK Lisans Örnekleri