

**AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**BURSA İLİ OSMANGAZİ İLÇESİ**

**3198 ADA 67 PARSEL**

**BURSA İBİS OTEL**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-020-GYO-010**

**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-010
Değerleme Tarihi	: 01.10.2015-31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, H22D02A3A Pafta, 3198 Ada, 67 Parsel no'lu, 7.961,79 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	: Konu Gayrimenkulün Üst (İnşaat) Hakkı Güncel Pazar Değeri Ve Yıllık Kira Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 7.961,79 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: İbis Otel: 7.323,40m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Konaklama Tesisi Alanı (Otel Alanı)

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (TL)
KDV Hariç	14.750.000	45.580.000
KDV Dâhil	17.405.000	53.784.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	958.000	2.960.000
KDV Dâhil	1.130.000	3.493.000

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

**Değerlemede Görev Alan Kişiler**

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Önder ÖZCAN
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(UCLES) 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.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

## 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.....	11
4.5	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler .....	14
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	15
4.6.1	Bursa İli .....	15
4.6.2	Osmangazi İlçesi .....	18
4.6.3	Bursa Turizm Sektörüne İlişkin Veriler .....	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	22

5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	22
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	24
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	24
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 .....	27
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	27
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 .....	28
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
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.....	28
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	29
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	29
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	33
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	35
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	35
6.2	SWOT Analizi .....	35
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	37
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	38
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	38
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	38

6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	41
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	42
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	44
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-010

**Raporun Türü** : Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, H22D02A3A Pafta, 3198 Ada, 67 Parsel no'lu, 7.961,79 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme rapordur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

**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 Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, H22D02A3A Pafta, 3198 Ada, 67 Parsel no'lu, 7.961,79 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının 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 S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'ne ait ve üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 01.11.2010 başlangıç tarihli 30 yıllık Üst Hakkı sözleşmesinin kalan süresince işletilmesi 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 S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi ve 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 işlemi; 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 Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) 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.

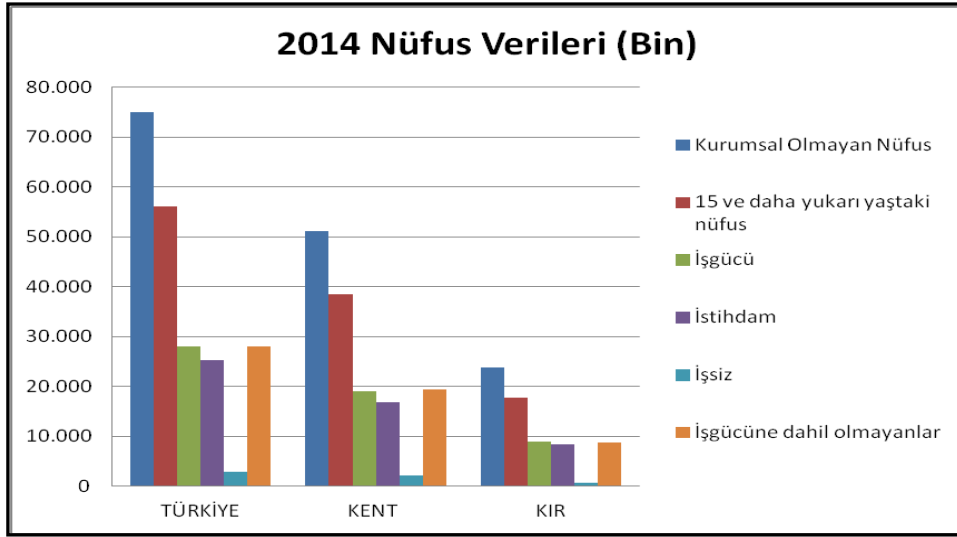
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde % 51'inin hizmetler, % 21,1'inin tarım, % 20,5'i sanayi, % 7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

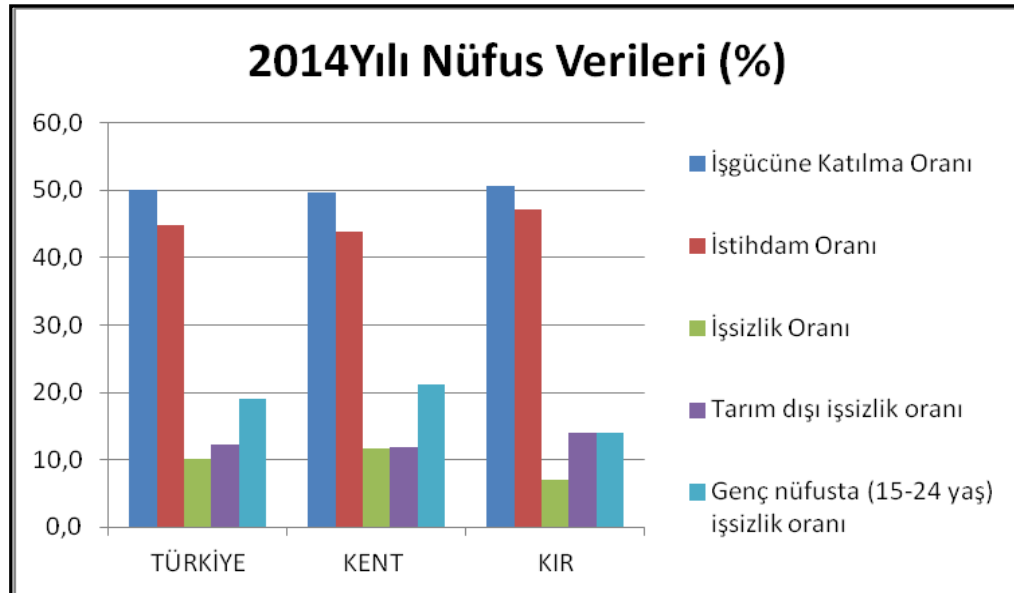
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Kurumsal Olmayan Nüfus (000)</b>	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
<b>15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)</b>	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
<b>İşgücü (000)</b>	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
<b>İstihdam (000)</b>	24.433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

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.

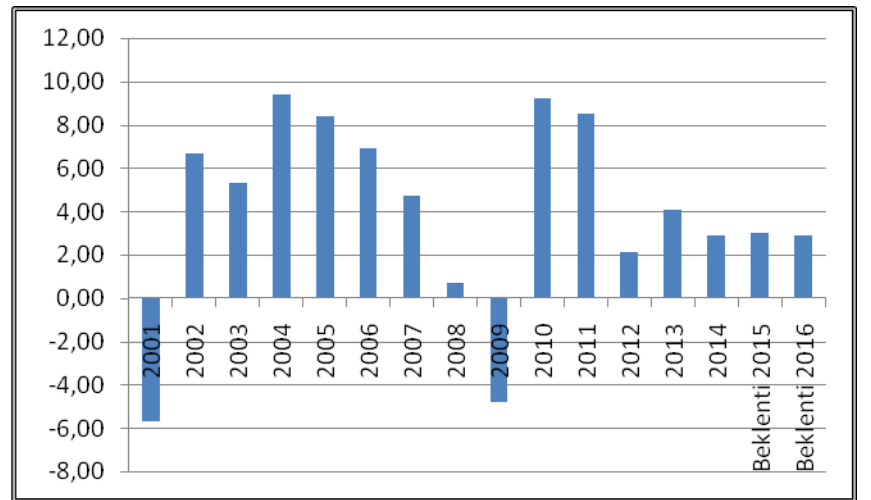
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce 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 ithalatçılara 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 düşüslere 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 aldirmiştir. 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. Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda 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.

"Yabancılara Mülk 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. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

#### 4.5 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2013 yılını 34.910.098 kişi ile tamamlamış iken; 2014 yılı sonunda bu rakam % 5,5 artışla 36.837.900 dolaylarında gerçekleşmiştir.

Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilk sırayı 11,9 milyon kişi ile Antalya almıştır. Öte yandan İstanbul % 13 dolayında bir büyüme sağlamıştır. Muğla’da artış yaklaşık % 2,5 olaylarında iken, İzmir ‘de ise % 5’ e yakın azalma olmuştur.

Turistik Merkezlere Gelen Ziyaretçi Sayısı				
	2012	2013	2014	Değişim
<b>Antalya</b>	10.299.366	11.535.762	11 941 954	3,5
<b>İstanbul</b>	9.381.670	10.474.867	11.842.983	13,1
<b>Muğla</b>	3.009.342	3.222.315	3.302.688	2,5
<b>İzmir</b>	1.368.929	1.943.253	1.847.567	- 4,9
<b>4 İl Toplam</b>	24.061.319	25.232.944	28.935.192	10,9
<b>Türkiye</b>	<b>31.782.832</b>	<b>34.910.098</b>	<b>36.837.900</b>	<b>5,5</b>

**Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2014-9.Rapor**

Turizm gelirleri 2014'te yüzde 6,2 artarak 34,3 milyar dolara ulaşmıştır. % 81,5'i yabancı ziyaretçilerden, % 18,5'i ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir. Ayrıca bu 2014 yılı gelirlerin 26 milyar 2 milyon 950 bin ABD Doları'nı kişisel harcamalar, 8 milyar 302 milyon



Ovası'nın kuzey kesimleri arasında bulunan Katırlı Dağları, Mudanya Dağları'nın uzantısı olan Karadağ ve Marmara Bölgesi'nin en yüksek dağı olan Uludağ'dır (2.543m).

Denizden yüksekliği 155 m. olan Bursa, genelde ılıman bir iklime sahiptir. Ancak, iklim bölgelere göre de değişiklik göstermektedir. Kuzeyde Marmara Denizi'nin yumuşak ve ılık iklimi ile güneyde Uludağ'ın sert iklimi görülmektedir.

TÜİK 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonucuna göre, Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişi iken, Ülke nüfusunun 38.984.302'sini erkek, 38.711.602'sini kadın nüfusu oluşturmaktadır. Bursa ilinin nüfusu ise 1.394.715'i erkek, 1.392.824'ü kadın olmak üzere toplam 2.787.539 kişidir.

Bursa İli nüfus bakımından İstanbul, Ankara ve İzmir' den sonra 4. büyük ildir. Türkiye'nin nüfus artış hızı, 2014 yılı kayıtları ile 2013 yılı kayıtları karşılaştırıldığında, binde 13,4 iken, ilin nüfus artış hızı binde 17'dir. İlin sınırları 17 ilçeyi kapsamaktadır.

2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfus dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

İlçeler	2013			2014			Nüfus Artış Hızı %1
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	
Büyükorhan	11.913	5.923	5.990	11.396	5.647	5.749	-4,34
Gemlik	101.389	51.076	50.313	103.390	51.923	51.467	1,97
Gürsu	68.872	34.728	34.144	74.827	37.881	36.946	8,65
Harmancık	7.091	3.432	3.659	6.873	3.333	3.540	-3,07
İnegöl	236.168	118.849	117.319	242.232	122.005	120.227	2,57
İznik	43.287	21.427	21.860	42.727	21.154	21.573	-1,29
Karacabey	80.527	40.301	40.226	80.594	40.286	40.308	0,08
Keles	13.639	6.656	6.983	13.123	6.427	6.696	-3,78
Kestel	51.872	25.815	26.057	52.938	26.304	26.634	2,06
Mudanya	77.461	38.125	39.336	80.385	39.519	40.866	3,77
Mustafakemalpaşa	99.999	49.643	50.356	99.651	49.439	50.212	-0,35
Nilüfer	358.265	177.093	181.172	375.474	185.546	189.928	4,80
Orhaneli	22.175	10.857	11.318	21.563	10.530	11.033	-2,76
Orhangazi	75.672	38.019	37.653	76.143	38.235	37.908	0,62
Osmangazi	802.620	403.098	399.522	813.262	408.505	404.757	1,33
Yenişehir	52.132	25.955	26.177	52.215	25.993	26.222	0,16
Yıldırım	637.888	320.917	316.971	640.746	321.988	318.758	0,45
<b>TOPLAM</b>	<b>2.740.970</b>	<b>1.371.914</b>	<b>1.369.056</b>	<b>2.787.539</b>	<b>1.394.715</b>	<b>1.392.824</b>	<b>0,64</b>

*Bursa İli TÜİK 2014 yılı ADNKS Sonuçları*

*(Kaynak: tuik.gov.tr )*

Türkiye'de nüfus yoğunluğu 101 kişi iken, Bursa İlinde nüfus yoğunluğu 256 kişi, ortalama hane halkı sayısı 3,4 kişidir.

Türkiye nüfusu ilk nüfus sayımından (1927) bu yana 5,7 katına çıkarak 77.695.904 kişiye ulaşmıştır. 1927- 2014 dönemindeki süreç incelendiğinde ilk zamanlar yoğun olan köy yerleşiminin yerini şehirleşmeye bıraktığı ve 1985 yılından itibaren nüfus yoğunluğunun il ve ilçe merkezlerinde



yaşamaya başlandığı görülmektedir. Köylerde ikamet eden nüfus azalmaya, şehirlerde ikamet eden nüfus artmaya devam ettiği için aradaki fark giderek büyümektedir.

Bursa ilinin nüfus süreci incelendiğinde 1927-2014 yıllara göre 6,94 kat artış görülmektedir. 1970 yılına dek köylerde yaşayan çoğunluk bu tarihten itibaren şehirlerde ikamet etmeye başlamıştır. Şehirlerde yaşayan nüfus ile köylerde yaşayan nüfus farkı gün geçtikçe büyümektedir. Yıllara göre kadın/erkek oranında Türkiye ortalaması ile paralel gözlemlenmektedir.

Türkiye ve Bursa nüfusuna bakıldığında yaş ve cinsiyetlere göre nüfusun 15-34 yaş grubunda yoğunlaştığı görülmektedir. İlde 15-34 yaş grubu nüfusu 883.650 kişidir. İl nüfusuna oranı % 31,7'dir.

Tarihsel sürece bakıldığında il merkezinde yer alan ilçelerin nüfusları artarken dış kesimlerde kalan Büyükorhan, Harmancık, Keles ve Orhaneli'nin nüfusların da zaman içinde azaldığı görülmektedir. Ayrıca Gemlik, İznik, Mustafakemalpaşa, Orhangazi ve Yenişehir ilçelerinde de nüfus azalış göstermiştir.

Bursa ili, Türkiye ortalamasının üzerinde bir nüfus artışı ile en hızlı gelişen kentlerden biridir. Bu hızlı nüfus artışının en önemli etkeni sürekli alınan göçtür. İlin göç almasındaki en önemli neden ise, Bursa'nın ekonomik açıdan, ticaret ve sanayi açısından önde gelen kentlerden olmasıdır. İl Marmara Bölgesi'nde İstanbul'dan sonra ticari potansiyel açısından bölgenin en büyük ili durumundadır. İlde ağırlıklı olarak tekstil, konfeksiyon makina cihaz vb. ticareti gelişmiştir. Bu kapsamda ilde ticaretle ilgilenen esnaf ve sanatkârlar ile ticarethane sayıları yüksek düzeydedir.

Bursa, ülke ekonomisine sağladığı katma değer açısından İstanbul, Kocaeli ve İzmir'den sonra 4. sırada yer almaktadır. Türkiye genelinde sosyo-ekonomik gelişmişlik sıralamasında ise Bursa, İstanbul, Ankara, İzmir ve Kocaeli'den sonra 5'nci sıradadır. Bursa İli çalışan insan sayısı ve işyeri sayısı bakımından da İstanbul ve İzmir'den sonra Türkiye'de 3. sırada yer almaktadır. Bursa'da yapılan ihracat Türkiye ihracatının yaklaşık % 6'sını oluşturmaktadır.

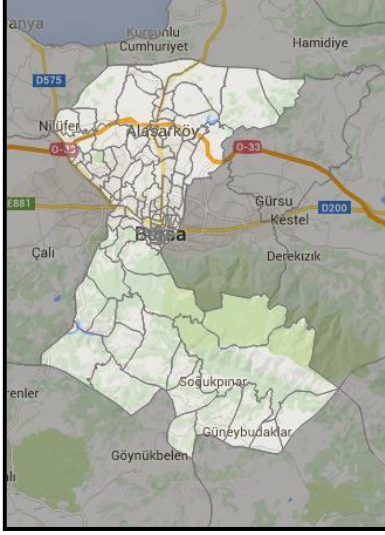
Bursa ili toplam 1.081.954 hektar alana sahiptir. Bu alanın 429.850 hektarını tarım yapılan kültür arazisi oluşturmaktadır. Kültür arazisinde iklim şartlarına bağlı olarak hemen hemen her türlü tarım ürünü yetiştirilmektedir.

Yapılan arkeolojik çalışmalarla ilde ulaşılan en eski uygarlık kalıntıları Yenişehir yakınlarındaki Menteşe Höyüğü ve Orhangazi yakınlarındaki Ilıpınar'dır. 7 bin yıllık yerleşim tarihi olan ilin, Osmanlı Dönemi'nde "Hüdavendigâr" unvanıyla geçirdiği başkentlik döneminden günümüze çok sayıda tarihi yapı kalmıştır. Bursa'nın kent gelişiminde de Osmanlı Devleti'ne başkentlik yapması temel etken olarak sayılabilmektedir.

1987 yılı itibarıyla büyükşehir olan Bursa ile özdeşleşen Uludağ, Ulu Cami, kestane şekerinin yanı sıra kaplıcalar ve havlu üretiminde de Bursa ili önde gelen şehirlerdendir. Brookings Institution ve JP

Morgan'ın 2014 yılı esas alınarak oluşturulan, İstanbul'un 3. sırayı aldığı, ekonomide yükselen kentler sıralamasında 300 şehir arasında 4. sırayı almıştır. Son yıllarda şehrin Arap başkenti seçilmesinin de etkisiyle Arap turistlerin yoğunluk kazandığı bilinmektedir.

#### 4.6.2 Osmangazi İlçesi



2014 TÜİK verilerine göre 813.262 kişi nüfuslu ve 1.165 kilometrekare yüzölçümüne sahip 27'si kır vasıflı 136 mahalleden müteşekkil Osmangazi ilçesi, doğuda Gökdere Vadisi ile başlar; batıda Nilüfer Deresi ve Yeni Mudanya Yolu, kuzeyde Samanlı Dağları, Nilüfer Çayı ve Bursa Ovası'nı içine alan topraklara sınır oluşturan bölgeyi kapsar. İzmir, İstanbul, Eskişehir yollarının kesiştiği kavşak noktasında bulunan Osmangazi ilçesi ayrıca; Mudanya Limanı'na 31 km, Yalova'ya 74 km, Gemlik'e 30 km mesafededir.

İlçenin denizden yüksekliği ortalama 150 metre olup; Doğu-Batı yönünde uzanan 2.543 metrelik yüksekliğe sahip Uludağ' da 25

gün kar yağar ve kar kalınlığı 2,50 metreye kadar ulaşır.

Sosyal ve ekonomik açıdan merkez konumuyla gündüz nüfusu bir milyonu aşan ilçede; aralarında 5 yıldızlı otellerin de bulunduğu 88 otel, 554 restoran, 10 sinema ve alışveriş merkezleri bulunmaktadır. Alışveriş merkezi sayısının, özellikle Nilüfer ilçesinde yapılan yatırımlarla 2017 yılı sonunda 17'e ulaşması beklenmektedir.

Bununla birlikte ilçede; otomobil yan sanayi, dokuma sanayi, havlu sanayi, trikotaj sanayi, kundura sanayi, tarım araçları sanayi, mobilya sanayi, deri, plastik sanayi, makine ve madeni eşya yapımıcılığı, elektrik motoru sanayi, döküm sanayi, marangoz makineleri sanayi, kaynak makineleri sanayi, soba sanayi, bıçakçılık sanayi gelişim göstermiştir. Sayılanların yanı sıra yağ ve un fabrikaları da üretim yapmaktadır.

Osmanlı'nın ilk başkenti olan Bursa'da 14. yüzyılda oluşmaya başlayan ticaret bölgesi ; 16. yüzyılda han, bedesten ve çarşıların oluşumuyla gelişimini tamamlamıştır. Erken Osmanlı döneminde yapılan 668 yıllık geçmişiyle Hanlar Bölgesi, Bursa'da çarşı yapısının nasıl oluştuğunu göstermesi açısından önemlidir. Bu bölgedeki hanlar; Balibey Han, Koza Han, Fidan Han, Pirinç Han, İpek Han, Emir Han, Geyve Han, Galle Han, Çukur(Kütahya) Han, Kapan Han, Tuz Han'dır.

Osmangazi sınırları içerisindeki Yeşil Kuşak Projesi'nin önemli bir ayağını oluşturan Soğanlı Kent Parkı Bursa'ya yeni bir oksijen ünitesi kazandırmaktadır. 580 bin metrekarelik bir alana yayılan Soğanlı Kent Parkı'nın içerisinde, yürüyüş ve bisiklet yolları, kafeterya, büfeler bulunmaktadır. Yine Soğanlı Kent

Parkı içinde 189 bin metrekarelik alana yayılan Hayvanat Bahçesi, dünya standartları gözetilerek oluşturulmuştur.

% 99'u okur yazar olan ilçede; kaplıca, Uludağ ve tarihi değerlerle turizm sektörü, tarıma elverişli coğrafyası ile tarım sektörü, otomotiv sanayinin lokomotif olduğu endüstriyel üretim ile de sanayi sektörü gelişmiştir. Reşat Oyal Kültür Parkı, İnkaya Çınarı, Tophane Yamaçları, Ulucami ile Orhan Camii arasındaki geniş alana yayılan Kozahan,1340 yılında Orhan Bey tarafından yaptırılan Emirhan, başta II. Murad ve Cem Sultan'a ait olanlarla birlikte yirmiye yakın türbenin yanı sıra, medrese, okul, imarethane, gusülhane, hamam ve camiden oluşan Muradiye Külliyesi, Hüdavendigâr Camii, Osmanlı mimarlığının başlangıç döneminde, çok ayaklı ve çok kubbeli cami planlarının en önemli örneği Ulu Camii, ayrıca Merinos Kent Parkı, Botanik Parkı, Soğanlı Hayvanat Bahçesi, Pınarbaşı Parkı, Soğukkuyu Parkı ve Hamitler Parkı ve Sukay Park adı ile Sukayağı Tesisleri Osmangazi sınırları içerisinde yer alan çekim merkezleri olarak sıralanabilir. İlçenin en önemli diğer tarihsel anıtları ve yapıtları şunlardır: Bursa Kalesi, Bursa Hisarı, I.Murad Türbesi, Pars Bey Türbesi, Çakır Ağa Hamamı, Osmangazi ve Orhangazi Türbeleri, Şehzade Mustafa Türbesi, Bedesten, Arkeoloji Müzesi, Atatürk Müzesi, Osmanlı Evi Müzesi, Kent Müzesidir, Ördekli Kültür Merkezi, Gökdere Medresesi, Irgandı Köprüsü, Haraççioğlu Medresesi, Karabaş-ı Veli Dergahı, Balibey Hanı, Muradiye Hamamı, Galle Han'dır.

#### 4.6.3 Bursa Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Bursa İli ve İlçelerindeki tüm otel sayısı toplam 202'dir. (2015 yılı itibariyle) Bunlardan 58'i Kültür ve Turizm Bakanlığı işletme belgeli otellerdir. Bu otellerin;

Adedi	Türü	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
6	*****	1.080	2.188
9	****	846	1.697
14	***	978	1.939
3	**	78	160
5	ÖZEL	67	132
	Pansiyon	0	0
1	Apart	24	92
<b>38</b>	<b>TOPLAM</b>	<b>3.073</b>	<b>6.208</b>

*Kültür Ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgeli" Konaklama Tesisleri*

**(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)**

6'sı 5 yıldızlı, 15'i 4 yıldızlı, 21'i 3 yıldızlı, 7'si 2 yıldızlı, 7'si özel, 1'i apart, 1'i butik oteldir. Bu otellerin; 2'si Gemlik'te, 5'i İnegöl'de, 1'i Mustafakemalpaşa'da, 5'i Mudanya'da, 4'ü Nilüfer'de, 2'si Orhangazi'de, 33'ü Osmangazi'de, 5'i Uludağ'da, 1'i Yıldırım'dadır. Bu otellerin toplam oda sayısı 4539, yatak kapasitesi ise 9.285'tir.

İLÇE	ADET	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
BÜYÜKORHAN	0	0	0
GEMLİK	2	55	110
GÜRSU	0	0	0
HARMANCIK	0	0	0
İNEGÖL	5	257	539
İZNİK	0	0	0
KARACABEY	0	0	0
KELES	0	0	0
KESTEL	0	0	0
M.KEMALPAŞA	1	35	70
MUDANYA	5	170	341
NİLÜFER	4	651	1.312
ORHANELİ	0	0	0
ORHANGAZİ	2	40	83
OSMANGAZİ	33	2.414	4.881
ULUDAĞ	5	909	1.934
YENİŞEHİR	0	0	0
YILDIRIM	1	8	15
TOPLAM	58	4.539	9.285

*Kültür ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgesi" Konaklama Tesislerin İlçelere göre Dağılımı*

**(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)**

Belediyelerce belgelendirilen konaklama tesislerinin sayısı 144'tür. Bu otellerin; 14'ü Gemlik'te, 1'i Gürsu'da, 8'i İnegöl'de, 9'u İznik'te, 6'si Karacabey'de, 3'ü Kestel'de, 3'ü Mustafakemalpaşa'da, 15'i Mudanya'da, 1'i Nilüfer'de, 2'si Orhaneli'nde, 2'si Orhangazi'de, 57'si Osmangazi'de, 16'sı Uludağ'da, 4'ü Yenişehir'de, 3'ü Yıldırım'dadır. Bu otellerin toplam oda sayısı 4670, yatak kapasitesi ise 10.355'tir.

İLÇE	ADET	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
BÜYÜKORHAN	0	0	0
GEMLİK	14	324	696
GÜRSU	1	10	25
HARMANCIK	0	0	0
İNEGÖL	8	403	1.186
İZNİK	9	174	386
KARACABEY	6	189	351
KELES	0	0	0
KESTEL	3	54	116
M.KEMALPAŞA	3	51	102
MUDANYA	15	181	382
NİLÜFER	1	44	88
ORHANELİ	2	54	170
ORHANGAZİ	2	52	140
OSMANGAZİ	57	1.956	3.907
ULUDAĞ	16	1.004	2.463
YENİŞEHİR	4	128	231
YILDIRIM	3	46	112
TOPLAM	144	4.670	10.355

*Belediyelerce Belgelendirilen Konaklama Tesislerin İlçelere göre Dağılımı*

**(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)**

Bursa İli ve İlçelerindeki tüm otellerin toplam oda sayısı 9.209 adet, yatak sayısı ise 19.640 adettir.

TÜRÜ	ADET	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
BAKANLIK BELGELİ	58	4.539	9.285
BELEDİYE İŞLETME RUHSATLI	144	4.670	10.355
TOPLAM	202	9.209	19.640

*Bursa İli Konaklama Tesislerinin Dağılımı*

**(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)**

Altınova Mahallesi, yeni Yalova Yolu'nun da trafiğe açılmasıyla son dönemlerde Bursa turizm sektörü açısından önemli bir merkez konumuna gelmeye başlamıştır. Bölgede genellikle kongre ve şehir oteli şeklinde hizmet veren tesisler mevcuttur. Bölge Çekirge ve Nilüfer Bölgesine alternatif olarak gelişmektedir. Bölgede henüz çok fazla tesis bulunmamaktadır. Yeme içme restoran bölümlerine ilave olarak, oda kahvaltı sistemiyle hizmet vermektedir.

Sıra No	Tesis Adı	Türü	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
1	ALMİRA HOTEL TERMAL SPA&CONVENTİON	5*	222	464
2	KERVANSARAY TERMAL	5*	211	422
3	MARİGOLD TERMAL OTE6SPA	5*	120	462
4	ÇELİK PALAS TERMAL SPA HOTEL	5*	164	328
5	HİLTON	5*	187	374
6	CROWN PLAZA	5*	216	434
7	SHERATON BURSA HOTEL	5*	171	342
8	ANATOLİA	4*	93	192
9	BURSA BAİA	4*	150	300
10	GÖNLÜFERAH CİTY	4*	90	180
11	HOLIDAY INN	4*	131	270
12	CENTRAL	4*	52	105
13	GÖNLÜFERAH	4*	70	139
14	TUĞCU	4*	72	144
15	DİVAN	4*	105	210
16	TİARA TERMAL SPA	4*	148	300
17	GOLD MAJESTY	4*	119	267
18	ADAPALAS	3*	31	62
19	KARAKAYA	3*	42	86
20	EFEHAN	3*	35	69
21	HAPHTON BY HİLTON	3*	107	214
22	ALOFT BURSA	3*	133	266
23	KARDEŞ	3*	48	90
24	ARTIÇ	3*	70	124
25	İBİS HOTEL	3*	200	400
26	KENT	3*	54	108
27	YEŞİL PRUSA	3*	36	72
28	ÖZ ÇAKIR	2*	44	88
29	AUTHENTİQUE CLUB	ÖZEL	29	58
30	KİTAPEVİ	ÖZEL	13	26
31	SAFRAN	ÖZEL	10	20
32	KALEİÇİ OTEL	ÖZEL	7	13

Bölgedeki otellerden tek/çift kişilik oda fiyatları öğrenilmiş olup, kahvaltı dahil **170.-TL ile 230.-TL** arasında değişiklik göstermektedir.

## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Gayrimenkul, Altınova Mahallesi, Bursa-Yalova Yolu, Bursa Uluslararası Tekstil ve Ticaret Merkezi Yanı, H22D02A3A Pafta, 3198 Ada, 67 Parsel’de bulunmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkul 7.961,79 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olup “Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası” niteliklidir.

Taşınmaz, Yeni Yalova yolu üzerinde, İstanbul istikametine doğru ilerlerken, Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi’nin de (BUTTİM) üzerinde bulunduğu Fuar caddesine sapılarak, BUTTİM geçildikten sonra, yaklaşık 600m ilerlendiğinde sağ kolda yer almaktadır. Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir.

Değerleme konusu taşınmaz; ticaret ve sanayi açısından hareketli bir bölgede konumlu olup, Yalova Yolu’ndan görünmesi sebebi ile reklam kabiliyeti yüksektir. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, Orman Bölge Müdürlüğü, Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi (BUTTİM), Tüyap Fuar Alanı, Özdilek ve Anatolium AVM ile Hilton&Hampton ve Baia Otelleri yer almaktadır.

Taşınmaz, TÜYAP’a 250 m, BUTTİM’e yaklaşık 350 m, Yeni Yalova Yolu’na 350 m, Hilton&Hampton Oteline 700 m, As Merkez AVM 2,5 km, Demirtaş Organize Sanayi Bölgesi’ne 3,70 km, Bursa Şehirlerarası Otobüs Terminali’ne 4,00 km, Bursa Merkeze 5,50 km, Çevre Yolu’na 6,00 km yaklaşık kuş uçuşu mesafede yer almaktadırlar.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü*

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

		Ana Sayfa	Üst Hakkı Sayfası
İli	:	Bursa	Bursa
İlçesi	:	Osmangazi	Osmangazi
Mahallesi	:	Altınova	Altınova
Pafta No	:	H22D02A3A	H22D02A3A
Ada No	:	3198	3198
Parsel No	:	67	67
Yüzölçümü	:	7.961,79m <sup>2</sup>	-
Maliki	:	S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası	30 Yıl süre ile 22 cilt 2119 sayfadaki 3198 ada 67 parsel üzerindeki "üst (inşaat) hakkı" Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası
Tapu Tarihi	:	31.07.2008	07.08.2008
Yevmiye No	:	23156	23651
Cilt No	:	22	22
Sayfa No	:	2119	2120

Ana taşınmaz Osmangazi Tapu Müdürlüğü, **Altınova Mahallesi 22 cilt, 2119** nolu sayfada kayıtlıdır. Niteliği "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" olup, maliki "S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi"dir.

Ana taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl süre ile *Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst Hakkı"* tesis edilmiş ve aynı tapu kütüğünün **Altınova Mahallesi 22 cilt, 2120** nolu sayfasına tescil edilmiştir. Her iki sayfada yer alan tapu bilgileri yukarıda tabloda, üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Osmangazi İlçesi Tapu Müdürlüğü 'nde 01.12.2015 tarihli onaylı tapu kayıt örneğine göre ve tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.



### **Altınova Mahallesi, 22 Cilt, 2119 Sayfa,**

#### İrtifak Hakları Hanesinde;

*Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (İnşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. Yüzölçümü: 7.961,79 m<sup>2</sup>, Başlangıç Tarihi: 07.08.2008, Süre: 30 yıldır. Malik/Lehdar: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 07.08.2008 tarih ve 23651 yevmiye no.*

- *M (Mükellefiyet Hakkı): Bu parsel lehine 12.06.1991 tarih ve 3923 yevmiye numarası ile aynı köy 7220 ada 1, 7222 ada 1, aynı köy 1628, 1630 parseller aleyhine planında görüldüğü üzere irtifak hakkı.*

#### Beyanlar Hanesinde;

- *15.03.2013 tarih ve 8344 yevmiye numarası ile İmar Planında Turizm Tesis Alanı; Rekreasyon Alanı, Kentsel Servis Alanı, Ticaret Hizmet Alanı gibi Konut Dışı Alandır.*

### **Altınova Mahallesi, 22 Cilt, 2120 Sayfa,**

#### İrtifak Hakları Hanesinde;

- *M (Mükellefiyet Hakkı): Bu parsel lehine 12.06.1991 tarih ve 3923 yevmiye numarası ile aynı köy 7220 ada 1, 7222 ada 1, aynı köy 1628, 1630 parseller aleyhine planında görüldüğü üzere irtifak hakkı.*

#### Beyanlar Hanesinde;

- *15.03.2013 tarih ve 8344 yevmiye numarası ile İmar Planında Turizm Tesis Alanı, Rekreasyon Alanı, Kentsel Servis Alanı, Ticaret Hizmet Alanı gibi konut dışı alandır.*

#### Rehinler Hanesinde;

*Credit Europe Bank N.V. lehine, 173.052.185,00 EURO tutarında, FBK müddetle, yıllık %7,2 faiz oranı ile 28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile 1. Derece ipotek bulunmaktadır*

#### Düşünceler Hanesinde

Bu ipotek Kayseri Kocasinan Parvane Mahallesi 2420 ada 9 parsel üzerindeki DMH, İstanbul Zeytinburnu Zeytinburnu Mahallesi 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH, Gaziantep Şehitkamil Yaprak Mahallesi 5020 ada 2 parsel üzerindeki DMH, İstanbul Esenyurt Yakuplu Mahallesi 404 ada 39 parsel, Ankara Akyurt Balıkhisar-İmar Mahallesi 1843 ada 5 parsel, Trabzon Yomra Kaşüstü/Cumhuriyet 209 Ada 12 Parsel üzerindeki DMH, Adana Seyhan Çınarlı Mahallesi 585 ada 2 parsel (1 ve 2 numaralı bağımsız bölüm) ile müşterektir.

### 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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl süreli Müstakil ve daimi nitelikte olan “Üst Hakkı” ile üst hakkı üzerinde Credit Bank Europe N.V lehine 173.052.185,00.-Euro bedelle 1. dereceden müşterek ipotek bulunduğu görülmüştür.

Gayrimenkulün üst hakkının gayrimenkul 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 Kredisi’nin teminatı olarak tesis edilmiştir. Credit Bank Europe’un bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur

Sermaye Piyasası Kurulu’nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 22. maddesinin “a” bendine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları “Alım satım kârı 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.”

Değerleme konusu parsel üzerinde bulunan “Üst Hakkı” nın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre (23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğin 22. Maddesinin “ç” bendine göre) GYO portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

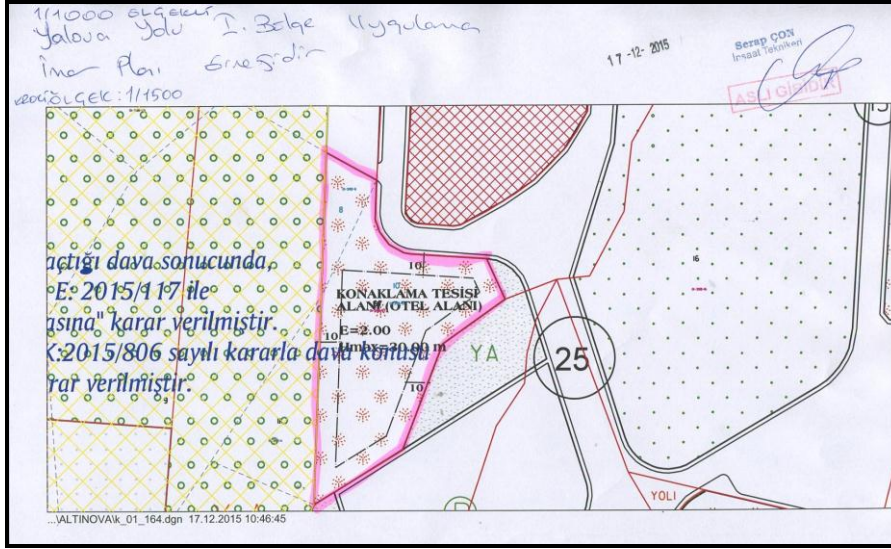
Ayrıca, üst hakkı üzerinde mevcut olan müşterek ipoteklerin proje finansmanı maksadıyla tesis edildiği anlaşıldığından yine Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre (23 /1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğin 30. Maddesi’ne göre) GYO portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Osmangazi Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 17.11.2015 tarihli "aslı gibidir" onaylı imar durum belgesi ile değerlendirme konusu taşınmazın imar durum bilgileri belirlenmiştir.

İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün ekte sunulan imar durum belgesinden ve 17.11.2015 tarihinde Osmangazi Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan sözlü bilgiye göre;

Konu gayrimenkulün, Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın 14.05.2001 tarih 16021078/108 sayılı karar ile onaylanan; 15.11.2007 tarihinde Bursa Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 733/16021078-755 no'lu kararı ile parsel bazında değişikliği onanmış; 1/1000 ölçekli, Yalova Yolu 1. Bölge Uygulama İmar Planı'nda, "Konaklama Tesisi Alanı (Otel Alanı)," lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları ise; Emsal: 2,00, bina yüksekliği 30,00 m. ve Çekme mesafeleri 10 m. olarak belirlenmiştir.



#### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Osmangazi Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Arşivi'nde 19.11.2015 tarihinde taşınmazın imar dosyasının incelenmesi sonucunda;

**Onaylı mimari proje:** 29.05.2009 tarihli onaylı mimari projesi bulunmaktadır. Bodrum kat + zemin kat + 7 normal kat (otel binası) ve bodrum kat + zemin kat + asma kat (restoran binası) için düzenlenmiş onaylı mimari projesine göre toplam kapalı alan 7.323,40 m<sup>2</sup> (otel binası) + 1.465,25 m<sup>2</sup> (restoran binası) = 8.788,65 m<sup>2</sup>'dir.

**Yapı ruhsatı:** İmar dosyasında, parselde ait 17.01.2008 tasdik tarihli imar planına göre 20.05.2008 tarih ve 33224 sayılı İmar Durum Belgesine istinaden alınmış, 17.06.2009 tarih ve 311 sayılı ile "7.523 m<sup>2</sup>'lik otel ve bunlara benzer misafir evi" ve "1.492 m<sup>2</sup>'lik restoran binası (ayrı bina olarak) "Yapı Ruhsatları" bulunmaktadır.

**Yapı kullanma izin belgesi:** 30.06.2010 tarih ve 170 sayı ile “7.523 m<sup>2</sup>lik otel ve bunlara benzer misafir evi” ve “1.492 m<sup>2</sup>lik resaurant binası (ayrı bina olarak)” için alınmış “Yapı Kullanma İzin Belgeleri” bulunmaktadır. Söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

*Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı 29.05.2009 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, inşaat sürecinde yapı denetimi için, Y. Yalova Yolu BUTTİM İş Mer. A Blok/17 Bursa adresinde faaliyet gösteren Y.D. 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**

Osmangazi Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden alınan bilgilere göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün hukuki durumunda bir değişiklik söz konusu değildir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak İmar Durum Belgesi, Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin güncel imar durumunda ve yapılanma koşullarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır. Parsel üzerinde mevcut yapılara ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri mevcut olup, imar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

### **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**

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 parsel no'lu, 7.961,79 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" niteliklidir.

Parsel üzerinde, İBİS Otel ve Restoran Binası olarak kullanılan, ayırık nizam, betonarme karkas yapı tarzında iki blok şeklinde inşa edilmiş yapı bulunmaktadır. İBİS Otel olarak kullanılan blok; bodrum+zemin+7 normal kat, Restoran Binası olarak kullanılan blok; bodrum+zemin+asma kat olarak inşa edilmiştir. Parselin cephe aldığı Fuar cadesine, İBİS Otel bölümü konumlanmıştır.

Değerleme konusu İBİS Otel'e ilişkin yapı ruhsatı 7.523,00 m<sup>2</sup> için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 7.323,40 m<sup>2</sup>'dir. Aynı şekilde parsel üzerinde yer alan Restoran Binası'na ilişkin yapı ruhsatı 1.492,00 m<sup>2</sup> için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 1.465,25 m<sup>2</sup>'dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden dolayı değerlendirme çalışmasında mevcut kapalı alan esas alınmıştır.

*Değerleme konusu İBİS Otel ise 3 yıldızlı konaklama tesisi olup, 200 adet odası bulunmaktadır.*

Onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan tespitlere göre İBİS Otel olarak kullanılan bloğun bodrum katında; Ofisler, teknik odalar, personel yemekhanesi, su deposu ve kazan dairesi gibi alanlar yer almaktadır.

**İBİS Otel zemin katta;** Resepsiyon, lobi, fuaye, toplantı salonu, oturma salonu, ofisler, restoran, bar, mutfak ve depolar yer almaktadır.

**1. 2. 3. 4. normal katlarda** her katta 29 oda, 5., 6. ve 7. normal katlarda ise her katta 28 oda olmak üzere toplam 200 adet oda bulunmaktadır. İbis Otel'de de 2 tip oda mevcuttur. 17,88 m<sup>2</sup> ve 16,40 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ve 4 adet engelli odası ile yine çeşitli şekillerde tasarlanmış standart odalar vardır.

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

İBİS OTEL	1.Kat	2.Kat	3.Kat	4.Kat	5.Kat	6.Kat	7.Kat	Toplam
İkiz Oda	5	5	5	5	6	6	-	32
İki Birleşebilir Oda	3	3	3	3	2	2	-	16
Standart Oda	9	15	15	15	17	18	24	113
Standart Birleşebilir Oda	7	3	3	3	2	2	2	22
Standart Deskbedli Oda	1	2	2	2	-	-	-	7
Birleşebilir Deskbedli Oda	3	-	-	-	-	-	2	5
Engelli Oda	1	1	1	1	-	-	-	4
Birleşebilir Engelli Oda	-	-	-	-	1	-	-	1
<b>Toplam</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>200</b>

*İbis Otel'in ve Restoran Binası'nın yapısal iç mekan inşaat özellikleri şu şekildedir:*

İbis Otel'in ve Restoran Binası'nın Yapısal ve İç Mekân İnşaat Özellikleri	
<b>Toplam Alan</b>	<b>İbis Otel;</b> Mimari projeye ve mevcut duruma göre: 7.323,40 m <sup>2</sup> Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine göre: 7.523,00 m <sup>2</sup> <b>Restoran Binası;</b> Mimari projeye ve mevcut duruma göre: 1.465,25 m <sup>2</sup> Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine göre: 1.492,00 m <sup>2</sup>
<b>Yaş</b>	5 yıl
<b>Yapı Tipi</b>	Betonarme
<b>Çatı Sistemi</b>	İbis Otel; Teras çatı Restoran Binası; Alüminyum doğramalı sinterfleks Alüminyum doğramalı sinterfleks
<b>Nizamı</b>	Ayrık nizam
<b>Kat Adedi</b>	<b>İbis Otel:</b> 9 katlı (Bodrum + Zemin + 7 Normal Kat) <b>Restoran Binası:</b> 3 katlı (Bodrum + Zemin + Asma Kat)
<b>Dış cephe</b>	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterfleks ve kalan yerler özel akrilik boya.
<b>Elektrik Sistemi</b>	Şebeke
<b>Isıtma Sistemi</b>	Merkezi
<b>Su Sistemi</b>	Şebeke
<b>Güvenlik Sistemi</b>	CCTV Sistem (2'si direkli, 2'si duvar tipi, 3'ü 360 derecelik DOME tipi olmak üzere 7 bahçe kamerası ve lobi kameraları) + 2 Güvenlik Klübesi
<b>Su Deposu (Kullanım)</b>	250 ton
<b>Kanalizasyon Sistemi</b>	Şebeke
<b>Asansör</b>	İbis Otel: Mevcut (3 Adet) Restoran Binası: Mevcut (1 Adet)
<b>Jeneratör</b>	750 Kva'lık Çukurova marka (1 Adet) ve buna bağlı Yakıt Tankı (1 Adet)
<b>Trafo</b>	Mevcut (Yapıdan ayrı 1 Adet)
<b>Toplantı Odası</b>	Mevcut (1 Adet/Değişik düzenlerde maksimum 50 kişi kapasiteli)
<b>Havalandırma Sistemi</b>	Mevcut
<b>Yangın Merdiveni</b>	Mevcut
<b>Yangın Söndürme Sistemi</b>	Mevcut
<b>Su Deposu (Yangın)</b>	150 ton
<b>Çamaşırhane</b>	Mevcut (6 farklı ebatta çamaşır makineli ve pres ütü makineli)
<b>Otopark</b>	Mevcut (Açık)
<b>Park</b>	Mevcut (1 Adet Çocuk Parkı)
<b>Zemin</b>	Halı döşemesi, seramik ve granit, epoksi
<b>Duvar</b>	Saten boya, fayans, laminant ve duvar kâğıdı
<b>Doğrama</b>	Dış doğramalar alüminyum, iç doğramalar ahşap
<b>Tavan</b>	Asma tavan
<b>Aydınlatma</b>	Duvar tipi aplikler, avizeler, abajurlar, spot ışıklandırma ve floresan armatürler

İbis Otel ve Restoran Binası'nın birbirleri ile herhangi bir geçiş veya bağlantısı bulunmamaktadır.



S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 09.05.2008 tarihli İnşaat ve İşletme Sözleşmesi'nin 3.3.Maddesine göre Restoran Binası S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'ne aittir.

### **İnşaat ve İşletme Sözleşmesi'nin 3.3.Maddesi**

Yatırımcı firma, **Mal Sahibi'nin kullanımına verilmek üzere** aynı parsel üzerinde sözleşmenin imzalanmasını müteakiben yukarıda belirtilen süre içinde Ek1'deki ekipmanları ile birlikte, 400 (dört yüz) kişilik 600 m<sup>2</sup> taban alanı üzerine oturmuş ve tavan ile döşeme kat arası mesafesi 5,50m (beş buçuk metre) olan, havalandırma, ısıtma ve soğutma tesisatlı restoranı ince inşaatı tamamlanmış olarak ve masrafları kendisine ait olmak üzere inşa etmeyi taahhüt etmiştir. Restoran bahçesine aydınlatmalı bir süs havuzu yapılacaktır.

Sözleşmenin 3.3.Maddesi dikkate alınarak "Restoran Binası" değerlendirilmiştir.

### **BUTTİM ile AKFEN GYO A.Ş. arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesi;**

Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret Merkezi İşletme Kooperatifi ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 09.05.2008 tarihinde 24 maddelik "İbis Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" imzalanmıştır. Tamamı rapor ekinde sunulan sözleşmenin, 10. 13. ve 22. maddesi aşağıda yer almaktadır.

#### **Madde 22: Süre;**

*- Bu sözleşme Taraflarca imzalandığı gün yürürlüğe girer ve sözleşmenin imzalanmasını müteakip inşaat ruhsatının alınması ve işyeri açılması tarihinden itibaren işletme hakkı süresinin sonuna kadar geçerli olur. İnşaat ruhsatının alınmasını takip eden 30 (otuz) gün içerisinde ve 31.12.2008'den geç olmamak üzere inşaat başlanarak 24 (yirmi dört) ay süren dönem, inşaat dönemi ve takip eden 30 (Otuz) yıl işletme dönemidir. Yatırımcı Firma'nın inşaatı erken bitirmesi halinde bu süre işletme süresine eklenir.*

#### **Madde 13:Yatırım konusu tesisin muhafazası;**

*Söz konusu tesislerin işletme süresi sonuna kadar evsafını kaybetmeyecek halde bulundurulması ve işletme sırasında meydana gelecek hasarların giderilmesi, Yatırımcı Firma'ya aittir. Yatırımcı Firma tesislerin tesisat, cihaz, makine, teçhizat, tefrş ve dekorasyonunun, işletme süresi boyunca ekonomik ömrünü dolduran makine teçhizatların belli dönemlerde yenilenmesinden, binaların bakım ve onarımının yapılmasından ve standartında muhafaza edilmesinden sorumludur. Tesis: Otel ve otel müştemilatı anlamına gelmektedir. Mal sahibine verilecek olan restoran tesis tanımı dışındadır.*

**Madde 10: Kira Bedelinin Ödenmesi;**

- İş bu sözleşmenin kira ödemeleri, inşaat ruhsatının alınarak iş yeri açılışının yapılmasını müteakip başlamak suretiyle 2 (iki) yıl inşaat dönemi ve 5 (beş) yıl işletme dönemi ödemesiz olmak üzere aşağıdaki şekilde ödenecektir.

Yatırımcı Firma, inşaat ruhsatlarının alınması ve işyeri açılışını müteakip aşağıdaki tabloya uygun olarak ödemeleri yerine getirecektir.

Kira bedelinde ayrıca KDV ödemeside yapılacak olup, KDV kaldırılarak yerine konulacak vergide Yatırımcı firma tarafından ödenecektir. Daha sonra tesis edilecek vergi veya sair yükümlülükleri yasal tasarruflarına ait olacaktır.

Projenin işletme ruhsatını alarak işletmeye açıldığı ayı takip eden altıncı yılında ve izleyen yılların hep aynı gününde olmak üzere her yılın 15 Haziran günlerinde,

Sözleşme Yılı	Sözleşme Dönemi	Bedel-USD olarak
-	inşaat	Bedelsiz
-	inşaat	Bedelsiz
1. Yıl	işletme	Bedelsiz
2. Yıl	işletme	Bedelsiz
3. Yıl	işletme	Bedelsiz
4. Yıl	işletme	Bedelsiz
5. Yıl	işletme	Bedelsiz
6. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
7. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
8. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
9. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
10. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
11. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
12. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
13. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
14. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
15. Yıl	işletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
16. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
17. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
18. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
19. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
20. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
21. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
22. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
23. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
24. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
25. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
26. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
27. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
28. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
29. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
30. Yıl	işletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV

## **AKFEN GYO A.Ş. ile ACCOR GRUP arasında imzalanan kira sözleşmesi;**

- 01.01.2011 tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Tamaris Turizm A.Ş. arasında imzalanan, 31.12.2026 tarihinde sona erecek olan kira sözleşmesine göre; değerlendirme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi beşinden (% 25) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirinin yüzde yetmiş iki virgül ellisinden (% 72,50) yüksek olan miktarı ödeyecektir.

### **5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler**

- Konu gayrimenkul; Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 parsel no'lu, 7.961,79 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa üzerinde konumludur.
- Söz konusu parsel, Fuar Caddesi'ne cepheli olup, Yalova Yolu'na kuş uçuşu ~300 m, araçla ~ 600 m mesafede konumludur.
- Yapılar merkezi bir konumda, önemli ana arterlere ve kamu kurum ve kuruluşlarına yakın konumdadır. Ulaşım kolay bir şekilde sağlanmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz ticaret ve sanayi sektörü açısından hareketli bir bölgede yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmazın Yalova Yolu'ndan görünür olması sebebi ile reklam kabiliyeti yüksektir.
- İbis Otel; S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi (BUTTİM) mülkiyetinde bulunmakta olup, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl süreli Üst Hakkı tesisi mevcuttur.
- Değerleme konusu parsel, düzgün bir geometrik şekle sahip olmayıp, topografik olarak düzdür.
- Değerleme konusu parsel üzerinde; otel ve restoran binası olmak üzere 2 adet ayrı yapı bulunmaktadır. Bunlardan otel binası parselin kuzey kısmında, restoran binası ise güney kısmında bulunmaktadır.
- İbis Otel, 3 yıldızlı, 200 odalı, faaliyette olan bir otel olup, restoran binası ise BUTTİM'in yemekhane ve restoran bölümü olarak işletilmektedir.
- Değerleme konusu İbis Otel'in hizmete giriş tarihi 01.11.2010'dur.
- Otel binası; parselin kuzey cephesinde bulunmakta, bodrum + zemin + 7 normal kat olmak üzere toplam 9 katlı olarak inşa edilmiş olup, toplam brüt 7.323,40 m<sup>2</sup> kapalı alana sahiptir.
- Restoran binası; parselin güney cephesinde bulunmakta, bodrum + zemin + asma kat olmak üzere 3 katlı olarak inşa edilmiş olup, toplam brüt 1.465,25 m<sup>2</sup> kapalı alana sahiptir.
-

Kat	Kat Alanları (m <sup>2</sup> )	
	Restoran Binası	İbis Otel
Bodrum Kat	635,87	824,33
Zemin Kat	619,69	926,93
Asma Kat	209,69	-
1. Normal Kat	-	801,72
2. Normal Kat	-	801,72
3. Normal Kat	-	801,72
4. Normal Kat	-	801,72
5. Normal Kat	-	801,72
6. Normal Kat	-	788,29
7. Normal Kat	-	775,25
<b>Toplam</b>	<b>1.465,25</b>	<b>7.323,40</b>

- İbis Otel içerisinde havalandırma, ısıtma ve soğutma sistemleri, müşteri ve servis asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri bulunmaktadır.
- Parselin kuzey ve batı cephesi beton duvar üzeri demir korkuluk, diğer cepheler ise demir korkuluk ile çevrilidir.
- İbis Otel'de otopark alanları genel itibariyle ortak kullanımlı olup, yalnızca açık otopark alanı mevcuttur. Kapalı otopark bulunmamaktadır.
- Parselin, bina oturumları dışında kalan alanları parke taşı olup, parseli çevreleyen duvara yakın kısımları yeşil alandır. Otelin bahçe alanının büyük bir bölümü açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır. Alanda 56 araçlık açık otopark alanı ve süs havuzu vardır.
- Sahada tespit edilen ve değerlendirme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak; beton sahalar, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvar, güvenlik kulübeleri, süs havuzu, bayraklar, yönlendirici tabelalar ve 1 metreden kısa bahçe aydınlatmaları sayılabilir. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.
- İbis Otel ve Restoran Binası'na misafir girişleri zemin kattan, ayrı kapılardan sağlanmaktadır.

## 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

- Malik S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'dir ve taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 30 yıllığına "Üst Hakkı" bulunmaktadır.
- 2040 yılına kadar geçerli olan "Üst (İnşaat) Hakkı" Tapu kütüğünün ayrı sayfasına tescil edilmiştir.
- Otelin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Değerleme konusu otel, dünya çapında bilinen zincir bir markadır.
- Tesis ana arterlerin kesişim noktasında bulunmaktadır. Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir. Yeni Yalova Yolu'na 300 m kuş uçuşu mesafededir.
- Yakın çevresinde TÜYAP ve BUTTİM gibi ticari yoğunluğu yüksek yapılar bulunmaktadır.

#### Zayıf Yönler



- Otopark alanları ortak kullanımlı olup tesisin tamamında kapalı otopark bulunmamaktadır. Yalnızca açık otopark mevcuttur.
- Taşınmazın Yeni Yalova yoluna cephesi bulunmamaktadır.

#### Fırsatlar

- İmar fonksiyonu "Konaklama Tesis Alanı (Otel Alanı)" şeklindedir.
- Söz konusu otel, ticari hareketliliği yüksek BUTTİM ve TÜYAP'a gelen ziyaretçiler tarafından tercih edilen bir lokasyondadır.

#### Tehditler

- Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde Hilton, Hampton By Hilton ve Baia gibi rakip oteller yer almaktadır.
- 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.

<b>HAMPTON BY HILTON (****)</b>	
 	
Konum:	YALOVA YOLU ÜSTÜ
Açılış Tarihi:	2012/02
Toplam Oda Sayısı:	107
Yatak Kapasitesi:	214
Oda Büyüklük Aralıkları (m <sup>2</sup> ):	27
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	2/40
Otopark Kapasitesi:	100

<b>BAIA OTEL (****)</b>	
 	
Konum:	YALOVA YOLU ÜSTÜ
Açılış Tarihi:	2009
Toplam Oda Sayısı:	150 124 standart/22 exec./2 jr. Suite /2 exec.suite
Yatak Kapasitesi:	233
Oda Büyüklük Aralıkları (m <sup>2</sup> ):	28-30-35
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	3+2/1000
Otopark Kapasitesi:	50+400

**HOLIDAY INN (\*\*\*\*)**


Konum:	ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
Açılış Tarihi:	2000
Toplam Oda Sayısı:	131 83 standart/24 exec./12 conn. /6 disable suite/5 suite/1 king suite
Yatak Kapasitesi:	270
Oda Büyüklük Aralıkları (m <sup>2</sup> ):	22-30-46-53
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	6/1000-1200
Otopark Kapasitesi:	AÇIK 200

**GOLD MAJESTY (\*\*\*\*)**


Konum:	ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
Açılış Tarihi:	-
Toplam Oda Sayısı:	119 83 standart/24 deluxe / xx superior / family
Yatak Kapasitesi:	238
Oda Büyüklük Aralıkları (m <sup>2</sup> ):	25-35-45-50-60-85
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	4/1300
Otopark Kapasitesi:	-

**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**

Bursa ilinde satışı gerçekleşmiş ya da halen satışta olan benzer nitelikte otel emsali bulunamamıştır. Halen satışta olan arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Emsal	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
1	5958/11 parsel Yeni Yalova Yolu Üzeri Panayır Mah. İrtibat Mobilya Bitişiği	Yalova Yolu'na cepheli, Ticari imarlı satılık arsa (Emsal taşınmaz, değerlendirme konusu taşınmaza göre daha avantajlı konumdadır.)	3.322	\$ 2.377.500	2.010.-TL/m <sup>2</sup> 716.-USD/m <sup>2</sup>	Erdi Gayrimenkul 0507 889 29 29
2	Yeni Yalova Yolu Üzeri Panayır Mah. Özdilek AVM Cıvarı	Yalova Yolu'na cepheli, Ticari imarlı satılık arsa (Emsal taşınmaz, değerlendirme konusu taşınmaza göre daha avantajlı konumdadır.)	9.000	\$ 9.000.000	2.809.-TL/m <sup>2</sup> 1.000.-USD/m <sup>2</sup>	Bursa Vizyon Gayrimenkul 0533 522 85 82
3	Altınova Mahallesi Karıncı Caddesi	Konu taşınmaz gibi Yalova Yolu'na 300 m. mesafede yer alan 17.000.-TL kira getirili 1,60 yoğunluklu Ticari imarlı satılık arsa (Emsal taşınmaz şehir merkezine daha	2.800	4.500.000 "	1.607.-TL/m <sup>2</sup>	Bemax Gayrimenkul 0544 441 01 85
4	Altınova Mahallesi Küçükbalıklı	Atölyeler Bölgesi'nde 3,00 yoğunluklu Ticari imarlı satılık arsa (Emsal taşınmaz, değerlendirme konusu taşınmaza göre daha avantajlı konumdadır.)	526	\$ 300.000	2.809.-TL 1.000.-USD	Sedat Kayol Emlak 0532 346 72 04
5	Altınova Mahallesi Doğuş Oto Cıvarı	Yalova Yolu üzerinde 0,70 yoğunluklu Ticari imarlı satılık arsa (Emsal taşınmaz, değerlendirme konusu taşınmaza göre şehir merkezine daha yakın olsa da yoğunluk bakımından, konu taşınmaz daha avantajlıdır.)	5.500	5.427.000 "	987.-TL	Bayramoğlu Gayrimenkul 0532 214 73 76
6	Altınova Mahallesi Metro GrossMarket Bitişiği KENTSEL DÖNÜŞÜM ALANI	Yalova Yolu üzerinde 2,00 yoğunluklu Ticari imarlı satılık arsa (Emsal taşınmaz, değerlendirme konusu taşınmaza göre daha avantajlı konumdadır.)	4.500	4.500.000 "	1.000.-TL	Ali Savcı Gayrimenkul 0532 203 00 09

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU								
	1		2		3		4	
Alan (m <sup>2</sup> )	3.322	m <sup>2</sup>	9.000	m <sup>2</sup>	2.800	m <sup>2</sup>	526	m <sup>2</sup>
İstenen Fiyat (TL)	6.677.220		25.276.500		4.500.000		842.550	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	6.009.498		22.748.850		4.320.000		817.274	
Birim Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )	1.809		2.528		1.543		1.554	
Konum Düzeltmesi (+-%)	-10%		-10%		-3%		3%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	-5%		0%		-5%		-10%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	5%		5%		15%		-10%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )	1.628	TL/m <sup>2</sup>	2.401	TL/m <sup>2</sup>	1.651	TL/m <sup>2</sup>	1.290	TL/m <sup>2</sup>
Emsal Ortalaması							1.742	TL/m <sup>2</sup>

- Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Konu mülkün arsasına en yakın emsaller 1,2,3 ve 4 No'lu emsaller olduğundan değerlendirilmede bu emsaller kullanılmıştır.
- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede "Konaklama Tesisi Alanı (Otel Alanı)" imarlı arsa stokunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiş olup, değerlendirme konusu parsel ile benzer özelliklere sahip somut bir arsa emsali bulunamamıştır. Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değerinin **1.742.-TL/m<sup>2</sup>** olabileceği kanaatine varılmıştır.
- Birim m<sup>2</sup> arsa değerinin 1/3'ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3'ü üst hakkı değeri olarak kabul edilmiştir.
- Toplam 30 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle de arsanın üst hakkının bugünkü birim m<sup>2</sup> değerine ulaşılmıştır.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	943 TL
Arsa Büyüklüğü	7.961,79m <sup>2</sup>
Toplam Arsa Değeri (TL)	7.539.815 TL
Toplam Arsa Değeri (Euro)	2.435.813 €
Birim Arsa Değeri	1.742 TL
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	24,35
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	943 TL
*:Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak, ilk etapta 2/3'ü olacak şekilde alınmıştır. Ardından 30 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.	
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(Birim Arsa Değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre)
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(1.742 TL x 2/3 x 24,40 / 30)

#### Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, konaklama tesisi imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihiinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **1.742 TL/m<sup>2</sup>** 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 inşa 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)

BURSA IBIS OTEL		BİRİM MALİYETLER (EURO) (*)	
KATLAR	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BİRİM MALİYET (€)	TOPLAM MALİYET
1.Bodrum Kat	824,33	450,00	370.949
Zemin Kat	926,93	1.200,00	1.112.316
1. Normal Kat	801,72	1.200,00	962.064
2. Normal Kat	801,72	1.200,00	962.064
3. Normal Kat	801,72	1.200,00	962.064
4. Normal Kat	801,72	1.200,00	962.064
5. Normal Kat	801,72	1.200,00	962.064
6. Normal Kat	788,29	1.200,00	945.948
7. Normal Kat	775,25	1.200,00	930.300
TOP. İNŞ. MLY.	<b>7.323,40</b>		<b>8.169.833</b>
Harici Müteferrik İşler (***) (€)			<b>50.000</b>
TOPLAM YAPI DEĞERİ (€)			<b>8.219.833</b>
ARSA BÜYÜKLÜĞÜ (m <sup>2</sup> )			<b>7.961,79</b>
ARSA BİRİM DEĞERİ (TL)			1.742
ÜST HAKKI KALAN ZAMAN ARSA BİRİM DEĞERİ (TL)			<b>943</b>
ÜST HAKKI ARSA DEĞERİ (€)			<b>2.425.603</b>
TOPLAM DEĞER(€)			<b>10.645.435</b>
TOPLAM DEĞER(TL)			32.892.266

(\*)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 30.06.2010'dur. Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

(\*\*\*) Saha betonu, 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 200 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2016 yılında % 65 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2019 yılına kadar her yıl artacağı, 2019 yılında % 72 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda da bu 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 2016 yılı içinde 52.-EURO olacağı varsayılmıştır. Takip eden yıllarda ise 55, 57 ve 60 Euro değerlerine ulaşacağı öngörülmüştür. Oda fiyatının 2020 yılından itibaren EURO Bölgesi enflasyon oranında (% 2,5) artacağı öngörülmüştür.
- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin % 80,95'i, toplam departman gelirlerin ise % 19,05'i olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2015 yılında % 48 oranında olacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir
- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre, 2016 yılı için 24.202.-TL (8.204 EURO) emlak vergisi ödeneceği ve sonraki yıllarda % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, ACCOR ile yapılan sözleşmelerden elde edilmiştir. Buna göre yıllık brüt gelirin % 3,5'u olarak kabul edilmiştir.
- Her yıl için ödenecek Üst Hakkı Bedeli, Akfen GYO A.Ş. ile BUTTİM arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesine göre kabul edilmiştir.
- Yıllık "Üst (İnşaat) Hakkı" bedeli, 2016 yılı için yıllık 90.000 USD olup, 2025 ile 2040 yılları arasında 100.000 USD olacağı, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir.



- 30 yıl süre bitiminde tesis S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'ne devredilecektir.
- 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 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	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	01.11.2040	
Sözleşme Yılı	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30		
<b>GELİRLER</b>																											
<b>ODA GELİRLERİ</b>																											
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı (%)	65%	68%	70%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%
Ortalama Oda Fiyatı (EURO)	52	55	57	60	62	63	65	66	70	71	73	75	77	79	81	83	85	87	89	91	94	96	98	101			
<b>Toplam Oda Gelirleri</b>	<b>2.467.400</b>	<b>2.730.200</b>	<b>2.912.700</b>	<b>3.153.600</b>	<b>3.232.440</b>	<b>3.313.251</b>	<b>3.396.082</b>	<b>3.480.984</b>	<b>3.568.009</b>	<b>3.657.209</b>	<b>3.748.639</b>	<b>3.842.355</b>	<b>3.938.414</b>	<b>4.036.875</b>	<b>4.137.796</b>	<b>4.241.241</b>	<b>4.347.272</b>	<b>4.455.954</b>	<b>4.567.353</b>	<b>4.681.537</b>	<b>4.798.575</b>	<b>4.918.540</b>	<b>5.041.503</b>	<b>5.167.541</b>	<b>4.411.523</b>		
<b>DEPARTMAN GELİRLERİ</b>																											
<b>Toplam Departman Gelirleri</b>	<b>580.654</b>	<b>642.499</b>	<b>685.447</b>	<b>742.138</b>	<b>760.692</b>	<b>779.709</b>	<b>799.202</b>	<b>819.182</b>	<b>839.661</b>	<b>860.653</b>	<b>882.169</b>	<b>904.223</b>	<b>926.829</b>	<b>950.000</b>	<b>973.750</b>	<b>998.093</b>	<b>1.023.046</b>	<b>1.048.622</b>	<b>1.074.837</b>	<b>1.101.708</b>	<b>1.129.251</b>	<b>1.157.482</b>	<b>1.186.419</b>	<b>1.216.080</b>	<b>1.038.166</b>		
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>3.048.054</b>	<b>3.372.699</b>	<b>3.598.147</b>	<b>3.895.738</b>	<b>3.993.132</b>	<b>4.092.960</b>	<b>4.195.284</b>	<b>4.300.166</b>	<b>4.407.670</b>	<b>4.517.862</b>	<b>4.630.808</b>	<b>4.746.579</b>	<b>4.865.243</b>	<b>4.986.874</b>	<b>5.111.546</b>	<b>5.239.335</b>	<b>5.370.318</b>	<b>5.504.576</b>	<b>5.642.190</b>	<b>5.783.245</b>	<b>5.927.826</b>	<b>6.076.022</b>	<b>6.227.922</b>	<b>6.383.621</b>	<b>5.449.688</b>		
<b>GİDERLER</b>																											
<b>DEPARTMAN GİDERLERİ</b>																											
<b>Toplam Departman Giderleri</b>	<b>1.153.917</b>	<b>1.276.820</b>	<b>1.362.169</b>	<b>1.474.829</b>	<b>1.511.700</b>	<b>1.549.492</b>	<b>1.588.230</b>	<b>1.627.935</b>	<b>1.668.634</b>	<b>1.710.350</b>	<b>1.753.108</b>	<b>1.796.936</b>	<b>1.841.859</b>	<b>1.887.906</b>	<b>1.935.104</b>	<b>1.983.481</b>	<b>2.033.068</b>	<b>2.083.895</b>	<b>2.135.992</b>	<b>2.189.392</b>	<b>2.244.127</b>	<b>2.300.230</b>	<b>2.357.736</b>	<b>2.416.679</b>	<b>2.063.116</b>		
<b>Net Departman Gelirleri</b>	<b>1.894.137</b>	<b>2.095.880</b>	<b>2.235.979</b>	<b>2.420.909</b>	<b>2.481.432</b>	<b>2.543.468</b>	<b>2.607.054</b>	<b>2.672.231</b>	<b>2.739.036</b>	<b>2.807.512</b>	<b>2.877.700</b>	<b>2.949.643</b>	<b>3.023.384</b>	<b>3.098.968</b>	<b>3.176.442</b>	<b>3.255.854</b>	<b>3.337.250</b>	<b>3.420.681</b>	<b>3.506.198</b>	<b>3.593.853</b>	<b>3.683.699</b>	<b>3.775.792</b>	<b>3.870.187</b>	<b>3.966.941</b>	<b>3.386.572</b>		
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>																											
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>441.968</b>	<b>489.041</b>	<b>521.731</b>	<b>564.882</b>	<b>579.004</b>	<b>593.479</b>	<b>608.316</b>	<b>623.524</b>	<b>639.112</b>	<b>655.090</b>	<b>671.467</b>	<b>688.254</b>	<b>705.460</b>	<b>723.097</b>	<b>741.174</b>	<b>759.704</b>	<b>778.696</b>	<b>798.164</b>	<b>818.118</b>	<b>838.571</b>	<b>859.535</b>	<b>881.023</b>	<b>903.049</b>	<b>925.625</b>	<b>790.205</b>		
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>1.452.169</b>	<b>1.606.838</b>	<b>1.714.247</b>	<b>1.856.027</b>	<b>1.902.428</b>	<b>1.949.988</b>	<b>1.998.738</b>	<b>2.048.707</b>	<b>2.099.924</b>	<b>2.152.422</b>	<b>2.206.233</b>	<b>2.261.389</b>	<b>2.317.923</b>	<b>2.375.872</b>	<b>2.435.268</b>	<b>2.496.150</b>	<b>2.558.554</b>	<b>2.622.518</b>	<b>2.688.081</b>	<b>2.755.283</b>	<b>2.824.165</b>	<b>2.894.769</b>	<b>2.967.138</b>	<b>3.041.316</b>	<b>2.596.368</b>		
<b>SABİT GİDERLER</b>																											
Emlak Vergisi	8.204	8.451	8.704	8.965	9.234	9.511	9.796	10.090	10.393	10.705	11.026	11.357	11.698	12.048	12.410	12.782	13.166	13.561	13.967	14.386	14.818	15.263	15.720	16.192	16.678		
Sigorta	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	106.682	118.044	125.935	136.351	139.760	143.254	146.835	150.506	154.268	158.125	162.078	166.130	170.284	174.541	178.904	183.377	187.961	192.660	197.477	202.414	207.474	212.661	217.977	223.427	190.739		
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Arsa)	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	
<b>Toplam Sabit Giderler</b>	<b>218.446</b>	<b>230.055</b>	<b>238.199</b>	<b>248.876</b>	<b>252.554</b>	<b>256.325</b>	<b>260.191</b>	<b>264.156</b>	<b>268.222</b>	<b>272.390</b>	<b>285.738</b>	<b>290.121</b>	<b>294.614</b>	<b>299.223</b>	<b>303.947</b>	<b>308.792</b>	<b>313.760</b>	<b>318.854</b>	<b>324.078</b>	<b>329.434</b>	<b>334.925</b>	<b>340.557</b>	<b>346.331</b>	<b>352.252</b>	<b>320.050</b>		
<b>TOPLAM GİDERLER</b>	<b>1.814.331</b>	<b>1.995.916</b>	<b>2.122.099</b>	<b>2.288.587</b>	<b>2.343.258</b>	<b>2.399.296</b>	<b>2.456.737</b>	<b>2.515.616</b>	<b>2.575.967</b>	<b>2.637.830</b>	<b>2.710.313</b>	<b>2.775.310</b>	<b>2.841.934</b>	<b>2.910.225</b>	<b>2.980.225</b>	<b>3.051.977</b>	<b>3.125.525</b>	<b>3.200.913</b>	<b>3.278.187</b>	<b>3.357.396</b>	<b>3.438.587</b>	<b>3.521.810</b>	<b>3.607.116</b>	<b>3.694.556</b>	<b>3.173.371</b>		
<b>NET İŞLETME GELİRİ</b>	<b>1.233.723</b>	<b>1.376.783</b>	<b>1.476.048</b>	<b>1.607.151</b>	<b>1.649.874</b>	<b>1.693.664</b>	<b>1.738.547</b>	<b>1.784.550</b>	<b>1.831.703</b>	<b>1.880.032</b>	<b>1.920.495</b>	<b>1.971.268</b>	<b>2.023.309</b>	<b>2.076.649</b>	<b>2.131.321</b>	<b>2.187.358</b>	<b>2.244.793</b>	<b>2.303.663</b>	<b>2.364.003</b>	<b>2.425.849</b>	<b>2.489.239</b>	<b>2.554.212</b>	<b>2.620.807</b>	<b>2.689.064</b>	<b>2.276.317</b>		

<b>Risksiz Getiri oranı</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,80%</b>
<b>Risk Primi</b>	<b>4,70%</b>	<b>5,20%</b>	<b>5,70%</b>
<b>İndirgeme Oranı</b>	<b>9,50%</b>	<b>10,00%</b>	<b>10,50%</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)</b>	<b>17.645.107</b>	<b>16.911.821</b>	<b>16.226.812</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)</b>	<b>17.650.000</b>	<b>16.910.000</b>	<b>16.230.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>	<b>54.535.000</b>	<b>52.249.000</b>	<b>50.147.000</b>

#### 6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

**Akfen GYO A.Ş.’nin tarafımıza ulaştırdığı kira şartları dokümanına göre;**

- Değerleme çalışması yapılan “Üst (İnşaat) Hakkı” 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 gelirinin (AGOP) 2016 yılında yüzde yetmişiki buçuk (% 72,5) yüksek olan miktarı ödeyecektir.
- Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin % 4’ü oranında ACCOR’a ödenecek işletmeci 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 otelin “Üst (İnşaat) Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada “Üst (İnşaat) Hakkı” süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Yıllık “Üst (İnşaat) Hakkı” bedeli, 2016 yılı için yıllık 90.000 USD (72.000 EURO) olup, 2025 ile 2040 yılları arasında 100.000 USD (80.000 EURO) olacağı, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir.
- 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 emlak vergisi 2016 yılı için 21.905.-TL (8.204 EURO) ödeneceği ve sonraki yıllarda % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- 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 olarak öngörülmüştür.
- 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.



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	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	01.11.2040	
Sözleşme Yılı	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30		
<b>AKFEN ELDE EDİLEN KİRA</b>																											
IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN KİRA	762.014	843.175	899.537	973.935	998.283	1.023.240	1.048.821	1.075.041	1.101.918	1.129.465	1.157.702	1.186.645	1.216.311	1.246.719	1.277.886	1.309.834	1.342.580	1.376.144	1.410.548	1.445.811	1.481.957	1.519.005	1.556.981	1.595.905	1.362.422		
İşletmecii Payı	121.922	134.908	143.926	155.830	159.725	163.718	167.811	172.007	176.307	180.714	185.232	189.863	194.610	199.475	204.462	209.573	214.813	220.183	225.688	231.330	237.113	243.041	249.117	255.345	217.988		
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	121.922	134.908	143.926	155.830	159.725	163.718	167.811	172.007	176.307	180.714	185.232	189.863	194.610	199.475	204.462	209.573	214.813	220.183	225.688	231.330	237.113	243.041	249.117	255.345	217.988		
IBIS OTEL OTEL AGOP	876.036	969.341	1.034.137	1.119.667	1.147.658	1.176.350	1.205.759	1.235.903	1.266.800	1.298.470	1.330.932	1.364.205	1.398.310	1.433.268	1.469.100	1.505.827	1.543.473	1.582.060	1.621.611	1.662.152	1.703.705	1.746.298	1.789.956	1.834.704	1.566.285		
<b>KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ</b>	<b>876.036</b>	<b>969.341</b>	<b>1.034.137</b>	<b>1.119.667</b>	<b>1.147.658</b>	<b>1.176.350</b>	<b>1.205.759</b>	<b>1.235.903</b>	<b>1.266.800</b>	<b>1.298.470</b>	<b>1.330.932</b>	<b>1.364.205</b>	<b>1.398.310</b>	<b>1.433.268</b>	<b>1.469.100</b>	<b>1.505.827</b>	<b>1.543.473</b>	<b>1.582.060</b>	<b>1.621.611</b>	<b>1.662.152</b>	<b>1.703.705</b>	<b>1.746.298</b>	<b>1.789.956</b>	<b>1.834.704</b>	<b>1.566.285</b>		
Emlak Vergisi	8.204	8.451	8.704	8.965	9.234	9.511	9.796	10.090	10.393	10.705	11.026	11.357	11.698	12.048	12.410	12.782	13.166	13.561	13.967	14.386	14.818	15.263	15.720	16.192	16.678		
Şigorta	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899	21.899		
Yenileme Maliyeti	6.096	6.745	7.196	7.791	7.986	8.186	8.391	8.600	8.815	9.036	9.262	9.493	9.730	9.974	10.223	10.479	10.741	11.009	11.284	11.566	11.856	12.152	12.456	12.767	10.899		
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Arsa)	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	81.661	
<b>AKFEN NET KİRA GELİRİ</b>	<b>758.175</b>	<b>850.585</b>	<b>914.676</b>	<b>999.350</b>	<b>1.026.878</b>	<b>1.055.093</b>	<b>1.084.012</b>	<b>1.113.652</b>	<b>1.144.032</b>	<b>1.175.170</b>	<b>1.198.011</b>	<b>1.230.722</b>	<b>1.264.249</b>	<b>1.298.612</b>	<b>1.333.833</b>	<b>1.369.933</b>	<b>1.406.933</b>	<b>1.444.857</b>	<b>1.483.726</b>	<b>1.523.565</b>	<b>1.564.398</b>	<b>1.606.250</b>	<b>1.649.146</b>	<b>1.693.112</b>	<b>1.426.074</b>		

<b>Risksiz Getiri oranı</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,80%</b>	<b>4,80%</b>
<b>Risk Primi</b>	<b>2,70%</b>	<b>3,20%</b>	<b>3,70%</b>
<b>İndirgeme Oranı</b>	<b>7,50%</b>	<b>8,00%</b>	<b>8,50%</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)</b>	<b>13.195.996</b>	<b>12.586.333</b>	<b>12.019.463</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)</b>	<b>13.200.000</b>	<b>12.590.000</b>	<b>12.020.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>	<b>40.785.000</b>	<b>38.901.000</b>	<b>37.139.000</b>

#### 6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu üst hakkının 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 **958.000.-EURO (2.960.000-TL)** takdir edilmiştir. Bu hesaplamada iskonto oranı % 8 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	995.949

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (Euro)	958.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	2.960.000

#### 6.4.6 Üzerinde 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

S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 09.05.2008 tarihli İnşaat ve İşletme Sözleşmesi'nin 3.3.maddesine göre Restoran Binası S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'ne aittir. Sözleşmenin 3.3.maddesi dikkate alınarak “Restoran Binası” değerlemede göz ardı edilmiştir.

Bu sebeple sadece otel kısmına ilişkin bir değerleme yapılmıştır. Buna göre taşınmazın müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

## 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 Yaklaşımı Yönteminde "Arsa değeri" Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

Arsa dahil maliyet yöntemine göre değer **10.645.000.-EURO (32.892.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının imzalanan 30 yıllık kira sözleşmesinin kalan süresinde oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **16.910.000.-EURO (52.249.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **12.590.000.-EURO (38.901.000.-TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **14.750.000.-EURO (45.580.000.-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 **958.000.-EURO (2.960.000-TL)** takdir edilmiştir.

Çalışmada gelir kapitalizasyonu ve kira gelirlerine göre gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı uygulanarak değerlendirme yapılmıştır. . Değerleme konusu taşınmaz gelir getiren bir mülk olup, bu tür mülklerde gelir yaklaşımı ve kira değeri analiziyle hesaplanan değerler daha sağlıklı sonuç vermektedir. Bu yüzden nihai değer takdirinde maliyet yöntemiyle hesaplanan değer göz ardı edilmiştir.

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 şirketimiz tarafından 02.01.2015 tarihli 2014-020-GYO-010 no'lu değerlendirme raporu hazırlanmış olup rapor 02.12.2015 tarihinde 2015-020-GYO-REV-010 rapor numarası ile 08.12.2015 tarihinde 2015-020-GYO-REV2-010 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**

3198 Ada 67 Parsel'e bağlı hak ve faydaların sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkule dayalı hak (üst hakkı) olarak GYO portföyüne 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

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, 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 değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (TL)
KDV Hariç	14.750.000	45.580.000
KDV Dâhil	17.405.000	53.784.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	958.000	2.960.000
KDV Dâhil	1.130.000	3.493.000

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

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

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Takyidat Belgesi
3. Onaylı İmar Durum Belgesi
4. Plan Notları
5. Üst Hakkı Sözleşmesi
6. Yapı Ruhsatları
7. Yapı Kullanma İzin Belgesi
8. Vaziyet Planı ve Kat Planları
9. İşyeri Açma ve Çalıştırma Ruhsatı
10. Accor Grubu ile Kira Sözleşmesi
11. Turizm Yatırım Belgesi
12. Turizm İşletme Belgesi
13. Fotoğraflar
14. Özgeçmişler
15. SPK Lisans Örnekleri