

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ

404 ADA 39 PARSEL

ESENYURT İBİS OTEL

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-020-GYO-011

Değer Tarihi: 30.12.2016

Rapor Tarihi: 06.01.2017



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	: 06.01.2017
Rapor No	: 2016-020-GYO-011
Değerleme Tarihi	: 30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi, Londra Asfaltı Mevkii, F21d24d3a pafta, 404 ada, 39 parsel no'lu, 1.755,37m ² yüzölçümlü, "On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	: Konu gayrimenkulün güncel pazar değeri ve güncel yıllık kira değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 1.755,37m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: 7.331,00m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Konut Alanı

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	11.100.000	40.952.000
KDV Dâhil	13.098.000	45.478.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	588.000	2.170.000
KDV Dâhil	694.000	2.410.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 13.12.2016 Tarihinde Euro döviz alış kuru 3,6894 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

Uygunluk Beyanı

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

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	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	13
4.5	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	15
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
4.6.1	İstanbul İli	17
4.6.2	Esenyurt İlçesi.....	18
4.6.3	İstanbul Turizm Piyasası	19
4.6.4	Esenyurt – Beylikdüzü Bölgesi Turizm Açısından Değerlendirme	21

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

6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	35
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	36
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	38
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	41
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	44
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	44
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	44
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	44
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	45
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	45
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	46
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	46
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	46
8	SONUÇ	47
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	47
8.2	Nihai Değer Takdiri	47
9	EKLER	48



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası : 2016-020-GYO-011

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

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış, 06.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 06.09.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

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

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 06.09.2016 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait taşınmazın satış değeri ve kiralanması sonucu ortaya çıkacak potansiyel gelir incelenmiştir. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Accor Grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip



olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

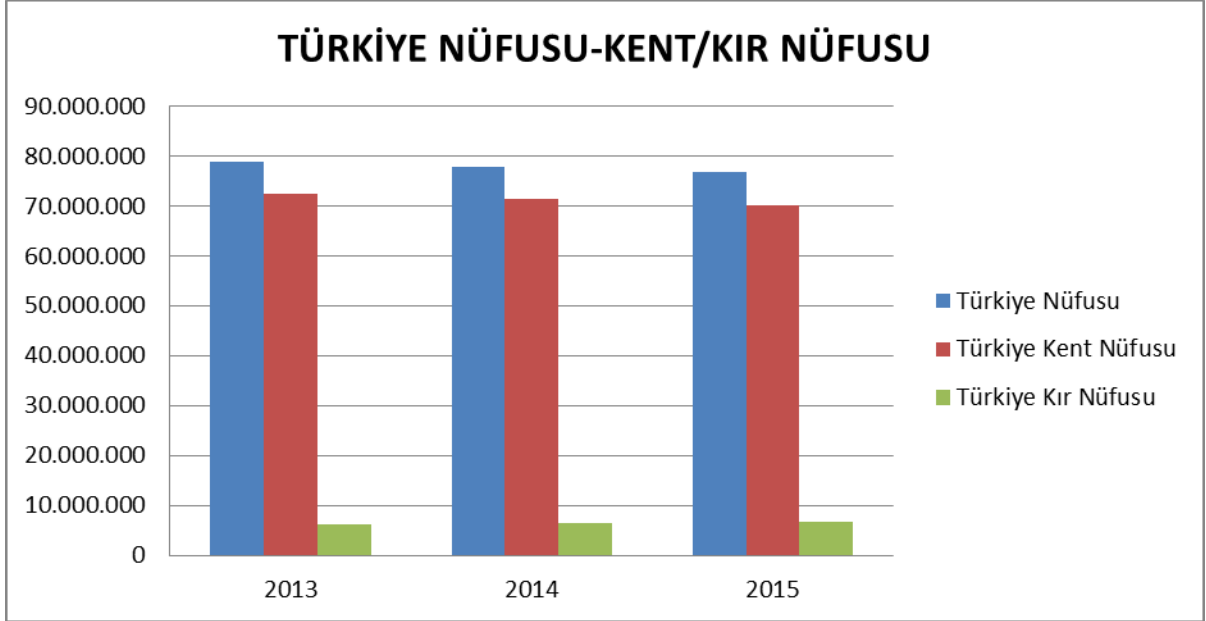
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının % 50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

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 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

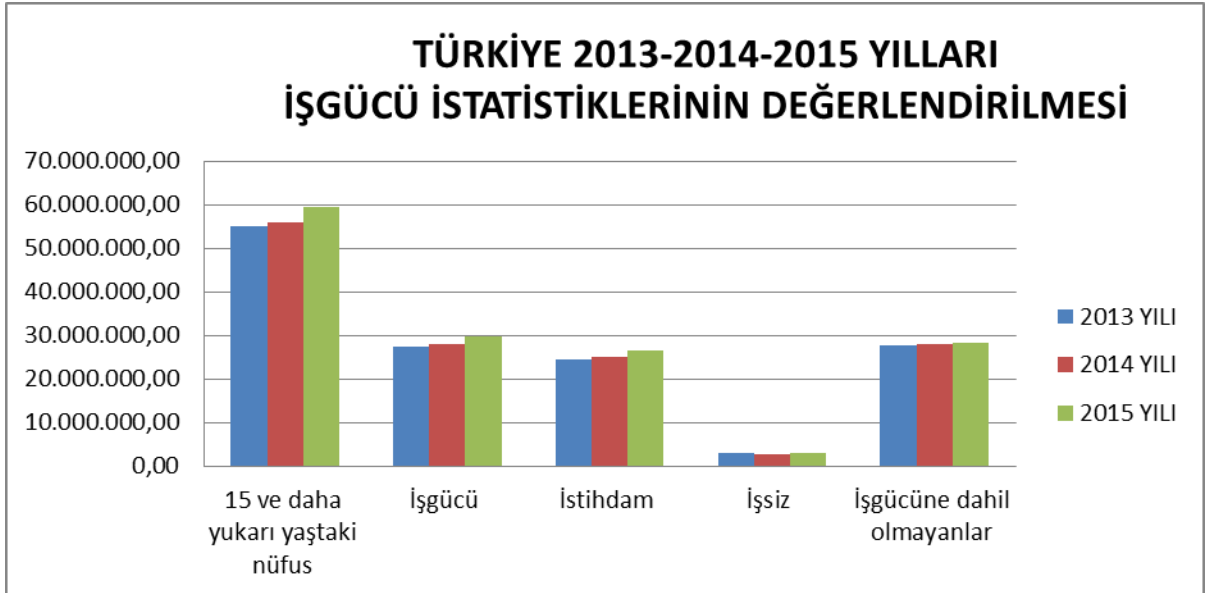
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye geneli nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

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

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

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.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

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

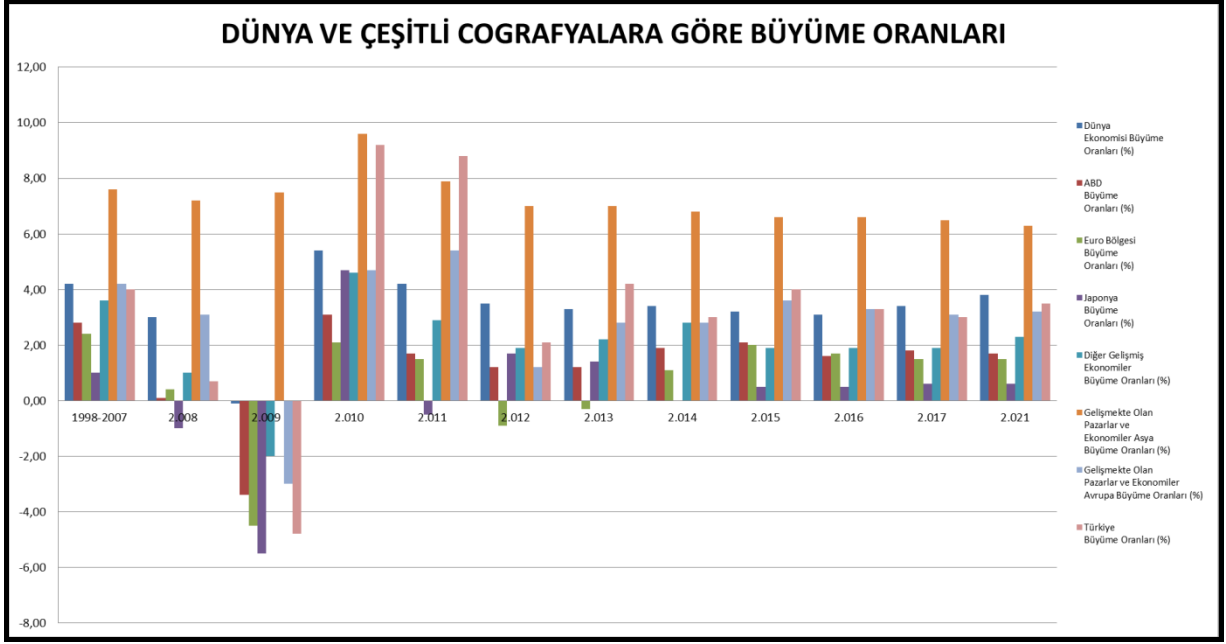
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2.008	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2.009	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2.010	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2.011	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2.012	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2.013	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2.014	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2.015	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2.016	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2.017	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2.021	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki ana öngörülemeyen gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda Bretix Oylaması'nın sürpriz bir şekilde red edilmesine piyasalar güven verici bir şekilde tepki vermiştir. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.
- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Pek çok gelişmekte olan pazarda daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikaları ile mücadele ile karşı karşıyadır.
- ✓ Endişe verici beklentiler gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendeler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir.
- ✓ Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir) Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Bretix oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelere düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.

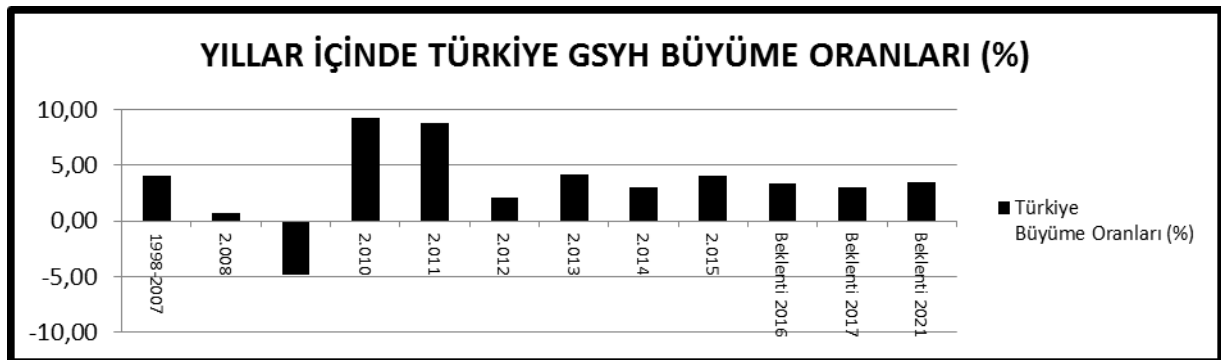
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmakta ve emtia ihracatçıların daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmaları ve iç çekişmeler politik anlaşmazlıkları ve jeopolitik gerginliklere yol açmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan Pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklardaki azalışlar beklenmektedir.
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bunu Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ile Türkiye dahil aynı zamanda uygulamıştır.

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.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: Word Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu





IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ Tüm bunlara karşın makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemede 2016-2017 yıllarında son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi tarafından büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını "2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı" ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile gelişmesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.

4.4 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Turizm tüm dünya genelinde olduğu gibi Türkiye’de de sürekli gelişim gösteren bir endüstri olma özelliğini korumaktadır. Turizm Bakanlığının verileri incelendiğinde Türkiye’nin turizm alanında son çeyrek asırda hangi noktalara geldiği görülmektedir. Turizm endüstrisinin başladığı doksanlı yıllarda ülke geneline turistik amaçlı gelen ziyaretçilerin sayısı 4.4 milyon iken 2000’li yıllarda bu rakam 10 milyonları geçmiştir. 2010’lu yıllara gelindiğinde ise artık dünya pazarında önemli bir yer elde etmiş ve 30 milyon rakamlarını geçmiştir. Son gelinen noktada Türkiye turistlerin destinasyon olarak tercih ettikleri ülkeler kategorisinde 2015 yılında dünya sıralamasında 5. sıraya yerleşmiştir.

TÜİK verilerine göre 2015 yılı turizm gideri, bir önceki yıla göre yüzde 4,2 artarak 5 milyar 698 milyon 423 bin dolar olduğu görülmektedir. Bunun 4 milyar 768 milyon 443 bin dolarını kişisel, 929 milyon 980 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturduğu belirtilmektedir. Söz konusu yılda yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı ise bir önceki yıla göre yüzde 9,6 artarak 8 milyon 750 bin 851 kişi olduğu görülmektedir. Bunların kişi başı ortalama harcaması 651 dolar olarak gerçekleşmiştir ve ortalama 11,9 gün konaklamaya ayrılmıştır

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Eylül 2016 raporuna göre, 2016 yılı Ocak-Eylül döneminde ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %31,96 azalış olduğu görülmektedir. 2016 yılı Ocak-Eylül döneminde ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Almanya % 15,51 (3.139.308) ile birinci, Gürcistan % 8,34 (1.689.543) ile ikinci, İngiltere % 7,32 (1.481.200) ile üçüncü sırada olduğu görülmektedir. 2015-2016 yılları arası ülkelere göre gelen turist sayılarındaki değişim incelendiğinde, Rusya Federasyonu’ndan gelenlerin %83,55 azaldığı, Ukrayna’dan gelenlerin %54,29 arttığı göze çarpmaktadır.

Art arda yaşanan terör olayları ve darbe girişiminin olumsuz etkileri yüzünden Türkiye konaklama sektörü tarihinin en ‘boş’ yazını geride bıraktığı görülmektedir. Türkiye otelleri Kurban Bayramı döneminde kıyı bölgelerde yerli ve şehirlerde Arap turistlerle kısmen doluluk yükselmesi yaşadığı ancak yüksek sezon olarak adlandırılan yaz ayları sezonu kurtarmaya yetmediği yetkililerce açıklanmıştır. Dünyanın Önde Gelen Veri ve Analiz Şirketlerinden STR Global’in hazırladığı Ekim 2016 Ülke Performans Raporu incelendiğinde, Türkiye'nin Ekim 2016 otel dolulukları, 2015 yılının aynı dönemine oranla 14'lük bir düşüş ile %52,2 olarak kaydedilmiştir. (TR Ekim 2015: %60,7). (TR Ekim 2014: %63,8) Avrupa ülkeleri arasında, Ekim ayı içerisinde, en büyük düşüş oranını (%15,3) yaşayan ülke İsrail olmuştur. Türkiye (% 14), İsrail (% 15,3) ve Estonya'nın (15,2) ardından, düşüş oranı bakımından üçüncü ülke olmuştur.

Ancak, Türkiye doluluk oranı bakımından %52,2 doluluk oranı ile Avrupa ülkeleri arasında en düşük doluluk oranına sahip ülke olmuştur. En yüksek artış oranı ise %43,2 ile Hırvatistan'a aittir.



(Ekim 2016 : %62,7). Ekim 2016'nın en yüksek doluluk oranı ise %89,5 ile Malta'ya aittir. 2016 yılının ilk on aylık dönemini incelediğimizde, Türkiye, doluluk oranlarındaki %20,8'lik düşüş ile tüm Avrupa'da en büyük düşüş oranı gösteren ve %50,4 doluluk ile en düşük doluluk oranına sahip ülke olmuştur. (2015 ilk 10 ay %63,7) (2014 ilk 10 ay %62,7)

Ancak otel yatırımları her tür olumsuzluğa rağmen artarak devam etmektedir. Almanya merkezli otel yatırımları araştırma kuruluşu Tophotelprojects'in verilerine göre, Türkiye'de halen yatırım, proje ve planlama aşamasında 3, 4 ve 5 yıldızlı 57 otel projesi bulunmaktadır. 57 projenin büyük bölümü ise İstanbul'da yer almaktadır.

4.5 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 inşaatsektörü, 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-emlak 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. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörülmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar, yine 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye'nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörülmüştür.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehirdir.

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



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Geleişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 39 ilçesi vardır.

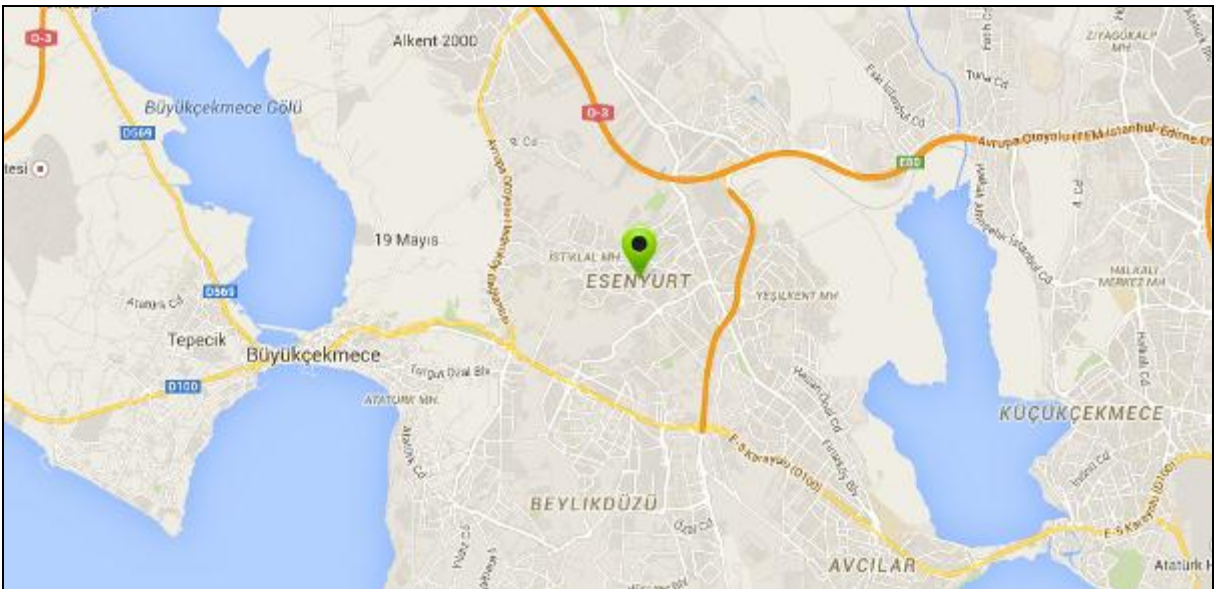
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434kişidir.

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

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretimini yarından fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.6.2 Esenyurt İlçesi

Esenyurt, İstanbul'un Büyükçekmece İlçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kıraç beldesi ile birleştirilerek ile olmuştur. Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, akmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, rnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayii Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardılevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere 20 mahalleden oluşmaktadır.



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

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

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

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

4.6.3 İstanbul Turizm Piyasası

İstanbul Kültür ve Turizm İl Müdürlüğü, 2016 yılı verilerine göre, 2016 yılı ocak-ağustos aylarında İstanbul'a gelen yabancı sayısını 2015 yılını 2014 ile karşılaştırıldığında %7,50 artış göstermiştir. 2016 yılı ağustos ayını 2015 yılı ağustos ayı ile karşılaştırdığımızda % 25,40 oranında azalış olduğu görülmüştür. Son gerçekleşen değerler ile gelen yabancı sayısı 2013 yılının gerisinde kaldığı gözlenmiştir.



Kaynak: Son Beş Yıl Ocak-Kasım Ayı Gelen Yabancı Sayıları İstanbul İl Turizm Müdürlüğü -Apustos 2016)

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

	TÜRKİYE			İSTANBUL			2014'e Göre	2014'e Göre	2015'e Göre	2015'e Göre
	2014	2015	2016	2014	2015	20106	Değişim Oranı (Aylık)	Değişim Oranı (Kümülatif)	Değişim Oranı (Aylık)	Değişim Oranı (Kümülatif)
OCAK	1.146.815	1.250.941	1.170.333	635.283	691.496	692.172	8,8	8,8	0,1	0,1
ŞUBAT	1.352.184	1.383.343	1.240.633	696.054	732.202	674.465	5,2	6,9	-7,9	-4
MART	1.851.980	1.895.940	1.652.511	866.985	944.931	783.164	9	7,7	-17,1	-9,2
NİSAN	2.652.071	2.437.263	1.753.045	1.014.662	1.037.506	715.161	2,3	6	-31,1	-15,9
MAYIS	3.900.096	3.804.158	2.485.411	1.079.598	1.182.906	869.446	9,6	6,9	-26,5	-18,6
HAZİRAN	4.335.075	4.123.109	2.438.293	1.090.284	1.091.357	707.050	0,1	5,5	-35,2	-21,8
TEMMUZ	5.214.519	5.480.502	3.468.202	1.155.407	1.400.183	924.686	21,2	8,3	-34	-24,2
AĞUSTOS	5.283.333	5.130.967	?	1.290.218	1.333.515	908.663	3,4	7,5	-31,8	-25,4
EYLÜL	4.352.429	4.251.870	?	1.181.742	1.205.089	?	2	6,8	?	?
EKİM	3.439.554	3.301.194	?	1.132.655	1.125.263		-0,7	5,9	?	?
KASIM	1.729.803	1.720.554	?	844.289	848.420		0,5	5,5	?	?
ARALIK	1.580.041	?	?	855.806	821.809		-4	4,8	?	?
	11.842.983			12.414.677						

Kaynak: İstanbul'a Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayıları İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Ağustos 2016)

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		Toplam	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		Toplam
Özel Tesis	104	9	113	3.845	359	10.211	719	10.930
Butik Otel	13	2	15	639	42	1.356	84	1.440
Beş Yıldızlı Otel	70	18	88	18.044	4.701	36.603	9.400	46.003
Dört Yıldızlı Otel	96	10	106	11.197	927	22.426	1.833	24.259
Üç Yıldızlı Otel	93	14	107	5.433	725	10.628	1.386	12.014
İki Yıldızlı Otel	38	5	43	1.329	170	2.529	342	2.871
Tek Yıldızlı Otel	7	1	8	222	19	417	38	455
Apart Otel	2	1	3	58	36	154	72	226
Pansiyon	3	1	4	26	9	52	18	70
Motel	1	-	1	32	-	64	-	64
Hostel	1	-	1	123	-	166	-	166
TOPLAM	428	61	489	40.948	6.988	84.606	13.892	98.498

*Kaynak: Kültür Ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgeli" Konaklama Tesisleri İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Ağustos 2016)

Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 489 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı 98.498'dir. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır.

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		Toplam	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		Toplam
Özel Tesis	19	-	19	949	-	1.379	-	1.379
Butik Otel	17	-	17	648	-	1.302	-	1.302
Beş Yıldızlı Otel	33	6	39	9.830	1.245	19.295	2.620	21.915
Dört Yıldızlı Otel	52	12	64	5.749	1.819	11.364	3.670	15.034
Üç Yıldızlı Otel	49	10	59	2.639	1.108	5.264	2.172	7.436
İki Yıldızlı Otel	6	1	7	116	20	221	40	261
Tek Yıldızlı Otel	1	-	1	10	-	20	-	20
Hostel	1	-	1	30	-	60	-	60
TOPLAM	178	29	207	19.971	4.192	38.905	8.502	47.407

*Kaynak: TURİZM YATIRIMI BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİ (İSTANBUL) İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

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

4.6.4 Esenyurt – Beylikdüzü Bölgesi Turizm Açısından Değerlendirme

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

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

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

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

Tüyap Kongre ve Fuar Merkezi bölgesi de önemli bir çekim bölgesi olmakla birlikte fuar sayısının azlığı nedeniyle bölgede çok sayıda otel yer almaktadır. Bölgedeki otellerin hepsi iş oteli konseptindedir.



Bölgedeki otelleri Kaya Ramada, Tuyap Palas, Hilton Garden Inn, Double Tree By Hilton Avılar ve Beykent Inn verilebilir.

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

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

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

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

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

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

Zincirlikuyu – Avcılar metrobüsünün Beylikdüzü'ne kadar uzatılmış olması ve değerleme konusu taşınmazın, Güzelyurt metrobüs istasyonunun oldukça yakınında olması da taşınmaza ulaşılabilirlik açısından alternatif yaratmıştır. Söz konusu metrobüs güzergahının uzatılması ile birlikte bölgeye ulaşım kolaylığı ve bölgenin gelişimi açısından avantaj teşkil etmektedir.

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



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

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

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Esenyurt İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden 03.11.2016 tarih, saat 13:10 itibariyle alınan ve ekte bulunan tapu kayıt örneğine (TAKBİS belgesi) göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Rehinler Hanesinde;

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

Beyanlar Hanesinde;

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

Şerhler Hanesinde:

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

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

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

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

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

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



Gayrimenkulün rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe'un 27.12.2016 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 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesi'nin 1. Fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortakları gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipotek taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

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

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul İli, Esenyurt Belediyesi'nce hazırlanan 19.12.2016 tarih ve 58023703 sayılı yazıda konu parselin, İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisinin 13.09.2013 tarih ve 1854 sayılı kararı ile onaylanan "Esenyurt Tem Güneyi 5. Etap 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Plan'ında hmaks:4 Kat Konut altında kaldığı belirtilmiştir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Esenyurt Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Arşivi'nde 15.12.2016 tarihinde taşınmazın imar dosyasının incelenmesi sonucunda;

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

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

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

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

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

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

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

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

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

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

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

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

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

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

Zayıf Yönler

- Bölgede otel talebi kongrelere bağlı olarak dönemlik olarak yoğunluk göstermektedir.

Fırsatlar

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

Tehditler

- Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde benzer konspette hizmet veren Beynova Otel, Euro Park Otel ve Grand Plaza Otel bulunmaktadır.
- Otelin yakınında otellerin inşaat ediliyor olması sonucunda rakip sayısı artmaktadır.
- Son dönemde yaşanan olumsuz durumlar neticesinde ekonomide yaşanan durgunluklar otel piyasasını etkilemektedir.

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

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

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

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Esenyurt	1754/16 Ticaret + Hizmet	1.073	19.000.000 TL	17.711 TL	Coldwell Banker Orion Gayrimenkul Nedim Diker (0532 164 91 91)
Emsal 2	Esenyurt Sultaniye	Esenyurt Belediyesi Yakını Ticaret + Hizmet	1.024	7.722.000 TL	7.541 TL	Bodurlar Emlak Ve İnşaat Laleli Şubesi (0555 802 56 16)
Emsal 3	Esenyurt Akçaburgaz	Alkent Sınırında - Esenyurt Kuzeyi - Ticaret + Konut	875	3.861.000 TL	4.413 TL	Remax Fora Levent Tatlıcı (0533 650 64 49)
Emsal 4	İrhem İnşaat Gayrimenkul Arsa Ofisi	Doğan Araslı Bulvarı Yakını - Ticaret + Konut	2.800	20.000.000 TL	7.143 TL	Esat Nuri Yılmaz (0532 371 3156)
Emsal 5	Uğur Emlak	İnci Otel yakını Ticaret + Hizmet	800	8.000.000 TL	10.000 TL	Mustafa Bey (0532 626 07 42)
Emsal 6	Uğur Emlak	İBiS Otel altı - Ticaret + Hizmet	1.800	19.000.000 TL	10.556 TL	Mustafa Bey (0532 626 07 42)
Emsal 7	Prestij Gayrimenkul	Yıldırım Beyazıt Caddesi -Konut İmarlı	3.400	17.000.000 TL	5.000 TL	Gül Er (0533 020 32 05)

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

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

Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin 4.850 TL/m² olabileceği kanaatine varılmıştır.

Birim Arsa Değeri (TL)	4.850
Arsa Büyüklüğü (m2)	1.755,37
Toplam Arsa Değeri (TL)	8.513.545
Toplam Arsa Değeri (Euro)	2.303.448
Yaklaşık Arsa Değeri(Euro)	2.303.000

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, konut imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **4.850.-TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binaların inşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde 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)

KAPALI ALANLAR		BİRİM MALİYETLER (EURO)(*)		AMORTİSMANLI MALİYET (€) (**)
	İBİS OTEL TOPLAM İNŞAAT ALANI(m ²)	İBİS OTEL	TOPLAM MALİYET	AMORTİSMAN ORANI (5%)
3. Bodrum Kat	950,28	450	427.626	406.245
2. Bodrum Kat	931,07	450	418.982	398.032
1. Bodrum Kat	652,83	450	293.774	279.085
Zemin Kat	645,7	1.000	645.700	613.415
1.Normal Kat	680,16	1.000	680.160	646.152
2.Normal Kat	680,16	1.000	680.160	646.152
3.Normal Kat	680,16	1.000	680.160	646.152
4.Normal Kat	680,16	1.000	680.160	646.152
5.Normal Kat	680,16	1.000	680.160	646.152
6.Normal Kat	670,74	1.000	670.740	637.203
Teras Katı	61,88	250	15.470	14.697
TOP.İNŞ.MLY.	7313,3			5.579.436
Harici Müteferrik İşler (***) €				125.000
TOPLAM YAPI DEĞERİ (€)				5.704.436
ARSA DEĞERİ (€)				2.303.448
TOPLAM DEĞER (€)				8.007.885

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

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

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

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



6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

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

İBİS OTEL PROJEKSİYONU:

- Değerleme konusu otel 156 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2017 yılında %55 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2022 yılına kadar artarak %62 doluluğa ulaşacağı ve 2026 yılında %67 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 2017 yılı içinde 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2022 yılına kadar her yıl yaklaşık %5 oranında artacağı, 2017 yılından itibaren 5 yılsonunda turizm sektöründeki iyileşme öngörülleri ile birlikte oda fiyatlarının 2015 yılı değerlerine yaklaşacak oranda artacağı ve 2023 yılından itibaren her yıl EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı öngörülmüştür.
- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %79,95, toplam departman gelirlerin ise % 20,50 olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2017 yılında %43 oranında olacağı, 2019 yılında %53 oranına ulaşacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir

Genel Kabuller (İBİS Otel için)

- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2019 yılına kadar emlak vergisinden muaf olduğu 2019 yılı için ise 14.881 Euro (55.000.-TL) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2017 yılı için 11.457 Euro olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervinin brüt gelirin %3,5'i olacağı kabul edilmiştir.



- Otelin dönem sonu değerinin belirlenmesinde kapitalizasyon oranı %8,5 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %7,21 “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 %11,54 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalarda 1 EURO 13.12.2016 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,6894 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır



Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tarih	31.12.2016	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
GELİRLER											
ODA GELİRLERİ											
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı (%)		55%	57%	58%	60%	62%	62%	65%	67%	67%	67%
Ortalama Oda Fiyatı (EURO)		40	42	44	46	48	55	56	58	59	61
Toplam Oda Gelirleri	1.252.680	1.363.144	1.456.411	1.571.544	1.694.534	1.941.654	2.086.495	2.192.124	2.246.927	2.303.100	
DEPARTMAN GELİRLERİ											
Toplam Departman Gelirleri	323.018	351.502	375.553	405.241	436.955	500.678	538.027	565.265	579.396	593.881	
TOPLAM GELİRLER	1.575.698	1.714.646	1.831.964	1.976.785	2.131.490	2.442.332	2.624.522	2.757.389	2.826.323	2.896.981	
GİDERLER											
DEPARTMAN GİDERLERİ											
Toplam Departman Giderleri	662.581	652.851	595.571	642.653	692.947	794.002	853.232	896.427	918.838	941.809	
Net Departman Gelirleri	913.117	1.061.795	1.236.392	1.334.132	1.438.542	1.648.330	1.771.290	1.860.962	1.907.486	1.955.173	
İŞLETME GİDERLERİ											
Toplam İşletme Giderleri	228.476	248.624	265.635	286.634	309.066	354.138	380.556	399.821	409.817	420.062	
BRÜT İŞLETME KARI	684.641	813.171	970.758	1.047.498	1.129.476	1.294.192	1.390.734	1.461.140	1.497.669	1.535.110	
SABİT GİDERLER											
Emlak Vergisi	0	0	14.881	15.327	15.787	16.261	16.749	17.251	17.769	18.302	
Sigorta	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	55.149	60.013	64.119	69.187	74.602	85.482	91.858	96.509	98.921	101.394	
Toplam Sabit Giderler	66.606	71.470	90.457	95.972	101.846	113.199	120.064	125.217	128.147	131.153	
TOPLAM GİDERLER	0	957.664	972.945	951.663	1.025.258	1.103.860	1.261.340	1.353.852	1.421.465	1.456.802	1.493.024
NET İŞLETME GELİRİ	0	618.034	741.701	880.301	951.526	1.027.630	1.180.992	1.270.670	1.335.924	1.369.522	1.403.957
DÖNEM SONU DEĞERİ											16.930.075
NAKİT AKIŞI	618.034	741.701	880.301	951.526	1.027.630	1.180.992	1.270.670	1.335.924	1.369.522	18.334.032	
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI	0	618.034	1.359.736	2.240.037	3.191.563	4.219.193	5.400.186	6.670.856	8.006.779	9.376.301	10.780.259

Risksiz Getiri oranı	7,21%	7,21%	7,21%
Risk Primi	3,97%	4,33%	4,69%
İndirgeme Oranı	11,18%	11,54%	11,90%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	12.348.321	12.064.758	11.789.736
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	12.350.000	12.060.000	11.790.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	42.880.000	41.874.000	40.936.000

6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

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

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

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

- Değerleme çalışması yapılan otel Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, kiralama alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2019 yılına kadar emlak vergisinden muaf olduğu 2019 yılı için ise 14.881 Euro (54.901-TL) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş'den temin edilen bilgilere göre 2017 yılı için 11.457 Euro olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Kira geliri nakit akışında otelin dönem sonu değerinin belirlenmesi için kapitalizasyon oranı %6 olarak belirlenmiştir.
- Bu çalışmada 25 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. %7,21 "Risksiz Getiri Oranı" na, %3,24 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı %10,45 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda 1 EURO 13.12.2016 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,6894 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır



Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tarih	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
AKFEN ELDE EDİLEN KİRA											
IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN KİRA	0	393.925	428.662	457.991	494.196	532.872	610.583	656.131	689.347	706.581	724.245
İşletmecii Payı	0	63.028	68.586	73.279	79.071	85.260	97.693	104.981	110.296	113.053	115.879
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	0	63.028	68.586	73.279	79.071	85.260	97.693	104.981	110.296	113.053	115.879
IBIS OTEL OTEL AGOP	0	404.974	490.099	597.545	644.783	695.244	796.634	856.060	899.398	921.883	944.930
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	404.974	490.099	597.545	644.783	695.244	796.634	856.060	899.398	921.883	944.930	
Emlak Vergisi	0	0	0	14.881	15.327	15.787	16.261	16.749	17.251	17.769	18.302
Sigorta	0	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457	11.457
Yenileme Maliyeti	0	3.151	3.429	3.664	3.954	4.263	4.885	5.249	5.515	5.653	5.794
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Arsa)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KİRA NAKİT AKIŞI	0	390.366	475.213	567.544	614.045	663.737	764.031	822.605	865.175	887.005	909.377

DÖNEM SONU DEĞERİ 15.535.199

NAKİT AKIŞI	390.366	475.213	567.544	614.045	663.737	764.031	822.605	865.175	887.005	16.444.576
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI	390.366	865.579	1.433.122	2.047.167	2.710.904	3.474.935	4.297.541	5.162.716	6.049.721	6.959.098

Risksiz Getiri oranı	7,21%	7,21%	7,21%
Risk Primi	2,88%	3,24%	3,61%
İndirgeme Oranı	10,09%	10,45%	10,82%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	10.397.409	10.139.983	9.890.596
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	10.400.000	10.140.000	9.890.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	36.110.000	35.207.000	34.339.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirine göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerleme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **588.000- EURO (2.042.000 Türk Lirası)** takdir edilmiştir. Bu hesaplamada iskonto oranı %8,00 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2016	31.12.2017
Bir Yıllık Kira Geliri	0	618.034

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (Euro)	588.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	2.042.000

6.4.6 zerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Maliyet yönteminde arsa dahil toplam değer, **yaklaşık 8.000.000 Euro (29.515.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Maliyet yönteminde bulunan değer, otel tarzı işletme potansiyeline dayalı gayrimenkullerde sağlıklı sonuç vermeyeceği için dikkate alınmamıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **12.060.000 Euro (41.874.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **10.140.000 Euro (35.207.000 TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **11.100.000 Euro (40.952.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2016 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 **588.000.- EURO (2.042.000- TL)** takdir edilmiştir.

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

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

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

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



7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için tarafımızca 02.01.2015 tarihinde 2014-020-GYO-012 Nolu rapor hazırlanmış olup, rapor 02.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV-012 ve 08.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV2-012 rapor numarası ile revize edilmiştir ayrıca 08.01.2015 tarihinde 2015-020-GYO-012 Nolu rapor hazırlanmıştır.

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

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

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	11.100.000	40.952.000
KDV Dâhil	13.098.000	45.478.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	588.000	2.170.000
KDV Dâhil	694.000	2.410.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli Euro döviz alış kuru 3,6894 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Kemal ÇETİN

Taner DÜNER

Neşecan Çekici

Lisanslı Değerleme Uzmanı

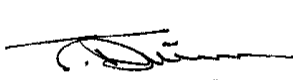
Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:404903

SPK Lisans No:401431

SPK Lisans No:400177





9 EKLER

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