

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BURSA İLİ OSMANGAZİ İLÇESİ

3198 ADA 67 PARSEL

BURSA İBİS OTEL

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-020-GYO-009

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-009
Değerleme Tarihi	: 30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 Ada, 67 Parsel no'lu, 7.961,79 m ² yüzölçümlü, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	: Konu Gayrimenkulün Üst (İnşaat) Hakkı Güncel Pazar Değeri Ve Yıllık Kira Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 7.961,79 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: İbis Otel: 7.323,40m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Konaklama Tesisi Alanı (Otel Alanı)

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (Euro)	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (TL)
KDV Hariç	10.115.000	37.320.000
KDV Dâhil	11.936.000	44.038.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	389.000	1.435.000
KDV Dâhil	459.000	1.693.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 4-) Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli, TCMB döviz alış kuru 1 Euro 3,6898 TL olarak kullanılmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Serkan TANRIÖVER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	: Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.



ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	10
4	Maliyet Yaklaşımı.....	10
4.1	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
5	11
6	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
6.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
6.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
6.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
6.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	19
6.5	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	22
6.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	23
6.6.1	Bursa İli	23
6.6.2	Osmangazi İlçesi	25
6.6.3	Bursa Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	27

7	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	30
7.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	30
7.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	32
7.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	32
7.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	34
7.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	34
7.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	35
7.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	35
7.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	35
7.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	36
7.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	36
7.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	36
7.3.6	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	36
7.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	37
7.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	37
7.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	41
8	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	43
8.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	43
8.2	SWOT Analizi	43
8.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	45
8.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	46
8.4.1	Emsal Yaklaşımı	46

8.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	46
8.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	48
8.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	50
8.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	44
8.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	44
8.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	44
8.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	44
8.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	44
9	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	45
9.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	45
9.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	46
9.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	46
9.4	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
10	SONUÇ	47
10.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	47
10.2	Nihai Değer Takdiri	47
11	EKLER	48



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası : 2016-020-GYO-009

Raporun Türü : Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 Ada, 67 Parsel no'lu, 7.961,79 m² yüzölçümlü, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme rapordur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Serkan TANRIÖVER

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 Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 Ada, 67 Parsel no'lu, 7.961,79 m² yüzölçümlü, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının kurul düzenlemeleri kapsamında satış ve kira değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 06.09.2016 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'ne ait ve üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 01.11.2010 başlangıç tarihli 30 yıllık Üst Hakkı sözleşmesinin kalan süresince işletilmesi ve kiralanması sonucu ortaya çıkacak potansiyel gelir incelenmiştir. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi ve Accor Grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

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

4.1 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.

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

5.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

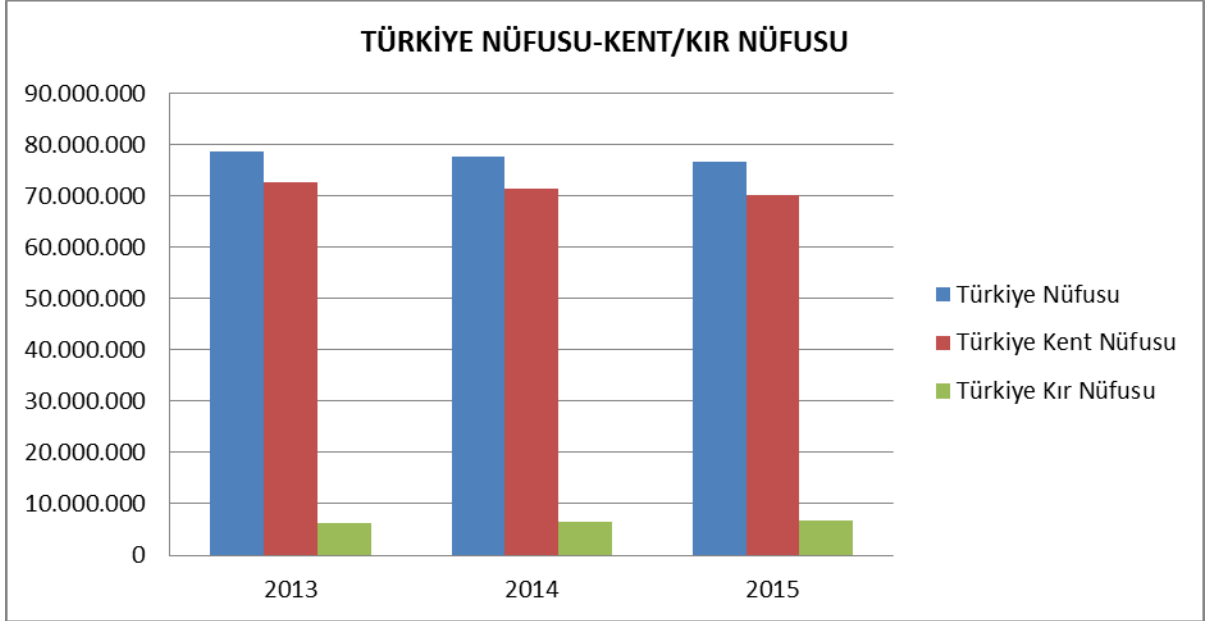
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının % 50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

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.

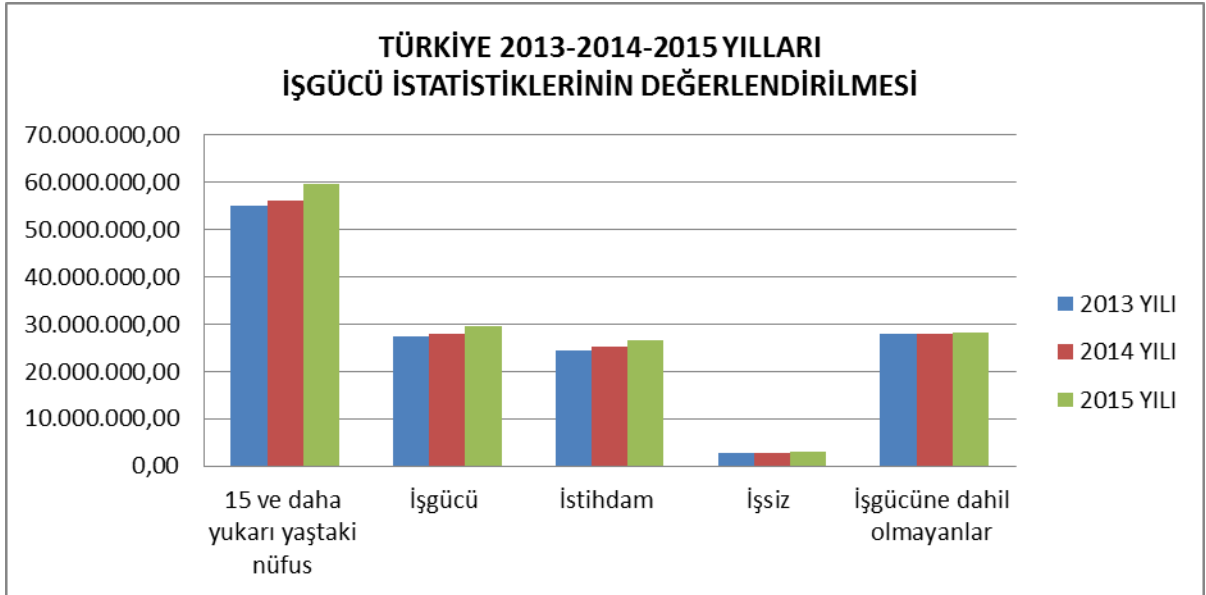
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kırsal Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	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.

5.2 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.

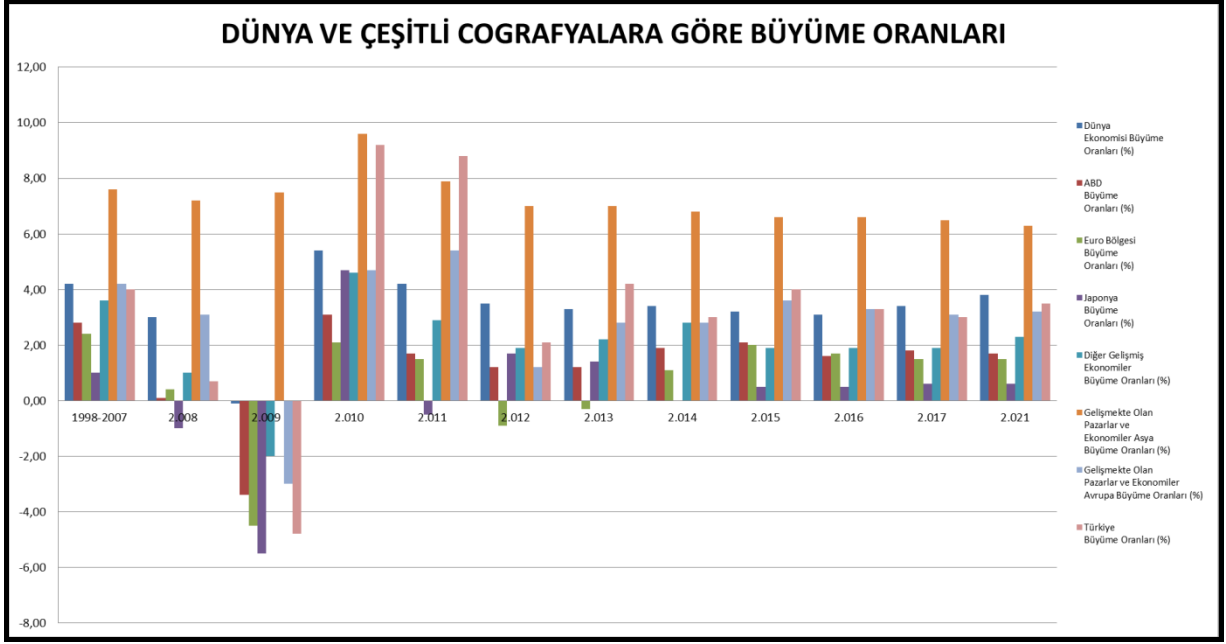
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

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 "Brexit Oylaması"nın sürpriz bir şekilde red edilmesine piyasalar güven verici bir şekilde tepki vermiştir. Yine ABD Başkanlık seçiminde sürpriz yaşanmış ve piyasalar yine sert tepki göstermiştir. 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 ihracatçıların 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 Brexit 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 ülkelerde 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 ihracatçılarınin 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.

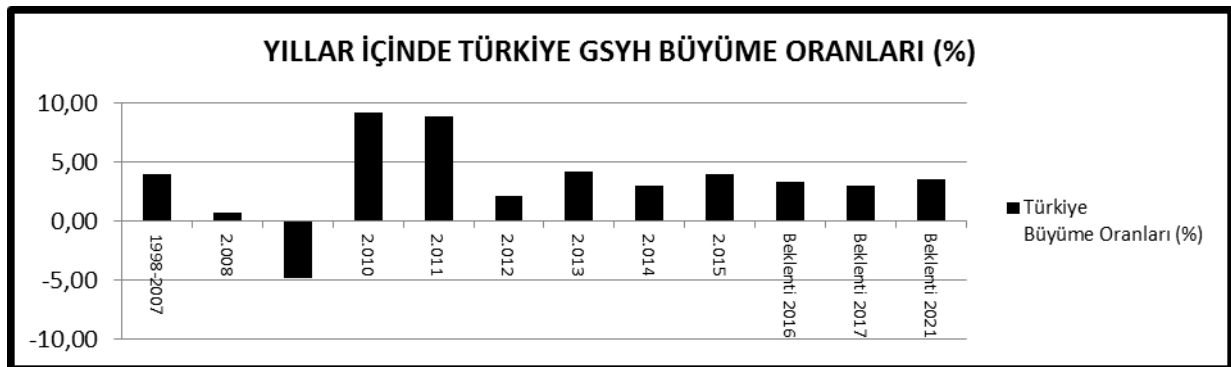
Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bunu Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ile Türkiye dahil aynı zamanda uygulamıştır.

5.3 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



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.

Word 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.

5.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör



olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan 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-mlak 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 ve 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 arttırılması 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.

5.5 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.

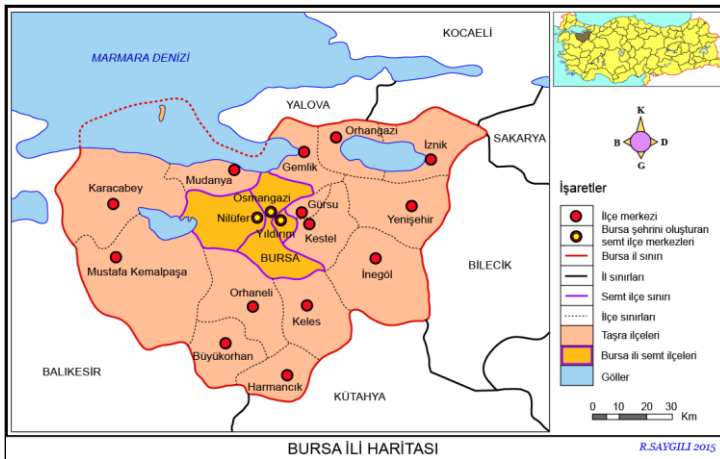
Art arda yaşanan terör olayları ve darbe girişiminin olumsuz etkileri yüzünden Türkiye konaklama sektörü tarihinin en ‘boş’ yazını geride bıraktığı görülmektedir. Türkiye otelleri Kurban Bayramı döneminde kıyı bölgelerde yerli ve şehirlerde Arap turistlerle kısmen doluluk yükselmesi yaşadığı ancak yüksek 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 Top hotel projects'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.

5.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.6.1 Bursa İli



Bursa, Marmara Bölgesi'nin Güney Marmara bölümünde yer almaktadır. Marmara Denizi'nin güneydoğusunda yer alan Bursa, doğuda Bilecik, Adapazarı, kuzeyde Kocaeli, Yalova ve Marmara Denizi, güneyde Kütahya, batıda Balıkesir illeriyle çevrilidir. Denizden yüksekliği 155 metre olan Bursa'nın yüzölçümü göller dahil

10.882 km², hariç ise 10.819 km²'dir.

İlin yüzey şekilleri, birbirlerinden eşiklerle ayrılmış çöküntü alanlarıyla, dağlar halindedir. Çöküntü alanlarının başlıcalarını İznik ve Uluabat Gölleri ile Yenişehir, Bursa ve İnegöl Ovaları oluşturmaktadır.

Toplam yüzölçümü 10.882 km² olan Bursa İli topraklarının % 17'sini ovalar oluşturmaktadır.

İl sınırları dahilindeki göller; Uluabat (1.134 km²) ve İznik (298 km²) gölleridir. İlin önemli akarsuları; Mustafakemalpaşa Çayı, Uludağ'ın güney yamaçlarından doğan ve yine Uludağ'dan kaynaklanan birçok küçük dere ile beslenen Nilüfer Çayı, Göksu Çayı, Kocadere, Karadere ve Aksu Deresi'dir.

İlin sahip olduğu kıyı bandı 135 km olup ancak 22 km'lik kısmı kullanıma uygundur.

Bursa ilinin yüzey alanının yaklaşık % 35'ini dağlar kaplamaktadır. Dağlar genellikle doğu-batı yönünde uzanan sıradağlar şeklindedir. Bunlar; Orhangazi'nin batısından Gemlik Körfezi'nin batı ucunda bulunan Bozburun'a doğru uzanan Samanlı Dağları, Gemlik Körfezi'nin güney yüzünü



kaplayan ve Bursa Ovası'nı denizden ayıran Mudanya Dağları, İznik Gölü'nün güneyi ile Bursa Ovası'nın kuzey kesimleri arasında bulunan Katırlı Dağları, Mudanya Dağları'nın uzantısı olan Karadağ ve Marmara Bölgesi'nin en yüksek dağı olan Uludağ'dır (2.543m).

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

TUİK 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonucuna göre Bursa ilinin nüfusu 2.842.527 kişidir.

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

2015 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfus dağılımı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Yıllara Göre Bursa Nüfusu

Yıl	Bursa Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2015	2.842.547	1.423.583	1.418.964
2014	2.787.539	1.394.715	1.392.824
2013	2.740.970	1.371.914	1.369.056
2012	2.688.171	1.343.894	1.344.277
2011	2.652.126	1.325.715	1.326.411
2010	2.605.495	1.300.283	1.305.212
2009	2.550.645	1.273.491	1.277.154
2008	2.507.963	1.253.151	1.254.812
2007	2.439.876	1.218.749	1.221.127

Bursa İli TUİK 2014 yılı ADNKS Sonuçları

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

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

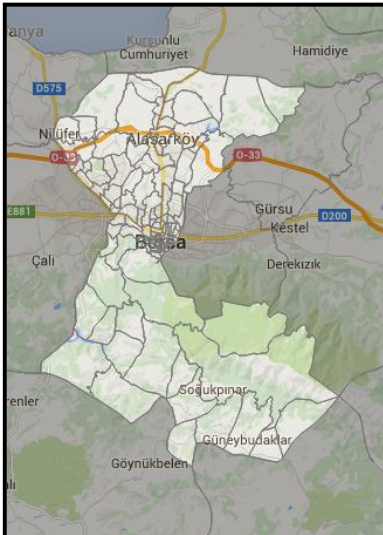
Bursa, ülke ekonomisine sağladığı katma değer açısından İstanbul, Kocaeli ve İzmir'den sonra 4. sırada yer almaktadır. Türkiye genelinde sosyo-ekonomik gelişmişlik sıralamasında ise Bursa, İstanbul, Ankara, İzmir ve Kocaeli'den sonra 5'nci sıradadır. Bursa İli çalışan insan sayısı ve işyeri sayısı bakımından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

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

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

1987 yılı itibariyle büyükşehir olan Bursa ile özdeşleşen Uludağ, Ulu Cami, kestane şekerinin yanı sıra kaplıcalar ve havlu üretiminde de Bursa ili önde gelen şehirlerdendir. Brookings Institution ve JP Morgan'ın 2014 yılı esas alınarak oluşturulan, İstanbul'un 3. sırayı aldığı, ekonomide yükselen kentler sıralamasında 300 şehir arasında 4. sırayı almıştır. Son yıllarda şehrin Arap başkenti seçilmesinin de etkisiyle Arap turistlerin yoğunluk kazandığı bilinmektedir.

5.6.2 Osmangazi İlçesi



2015 TÜİK verilerine göre 826.742 kişi nüfuslu ve 1.165 kilometrekare yüzölçümüne sahip 27'si kır vasıflı 136 mahalleden müteşekkil Osmangazi ilçesi, doğuda Gökdere Vadisi ile başlar; batıda Nilüfer Deresi ve Yeni Mudanya Yolu, kuzeyde Samanlı Dağları, Nilüfer Çayı ve Bursa Ovası'nı içine alan topraklara sınır oluşturan bölgeyi kapsar. İzmir, İstanbul, Eskişehir yollarının kesiştiği kavşak noktasında bulunan Osmangazi ilçesi ayrıca; Mudanya Limanı'na 31 km, Yalova'ya 74 km, Gemlik'e 30 km mesafededir.

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

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

Sosyal ve ekonomik açıdan merkez konumuyla gündüz nüfusu bir milyonu aşan ilçede; aralarında 5 yıldızlı otellerin de bulunduğu 88 otel, 554 restoran, 10 sinema ve alışveriş merkezleri bulunmaktadır.



Alışveriş merkezi sayısının, özellikle Nilüfer ilçesinde yapılan yatırımlarla 2017 yılı sonunda 17'e ulaşması beklenmektedir.

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

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

Osmangazi sınırları içerisindeki Yeşil Kuşak Projesi'nin önemli bir ayağını oluşturan Soğanlı Kent Parkı Bursa'ya yeni bir oksijen ünitesi kazandırmaktadır. 580 bin metrekarelik bir alana yayılan Soğanlı Kent Parkı'nın içerisinde, yürüyüş ve bisiklet yolları, kafeterya, büfeler bulunmaktadır. Yine Soğanlı Kent Parkı içinde 189 bin metrekarelik alana yayılan Hayvanat Bahçesi, dünya standartları gözetilerek oluşturulmuştur.

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

5.6.3 Bursa Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

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

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

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

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

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

Kültür ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgeli" Konaklama Tesislerin İlçelere göre Dağılımı
(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)

Belediyelerce belgelendirilen konaklama tesislerinin sayısı 144'tür. Bu otellerin; 14'ü Gemlik'te, 1'i Gürsu'da, 8'i İnegöl'de, 9'u İznik'te, 6'si Karacabey'de, 3'ü Kestel'de, 3'ü Mustafakemalpaşa'da, 15'i Mudanya'da, 1'i Nilüfer'de, 2'si Orhaneli'nde, 2'si Orhangazi'de, 57'si Osmangazi'de, 16'sı Uludağ'da,

4'ü Yenişehir'de, 3'ü Yıldırım'dadır. Bu otellerin toplam oda sayısı 4670, yatak kapasitesi ise 10.355'tir.

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

Belediyelerce Belgelendirilen Konaklama Tesislerin İlçelere göre Dağılımı
(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)

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

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

Bursa İli Konaklama Tesislerinin Dağılımı
(Kaynak: Bursa İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)

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

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

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

6 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

6.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Gayrimenkul, Altınova Mahallesi, Bursa-Yalova Yolu, Bursa Uluslararası Tekstil ve Ticaret Merkezi Yanı, 3198 Ada, 67 Parsel'de bulunmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkul 7.961,79m² yüzölçümlü olup "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" niteliklidir.

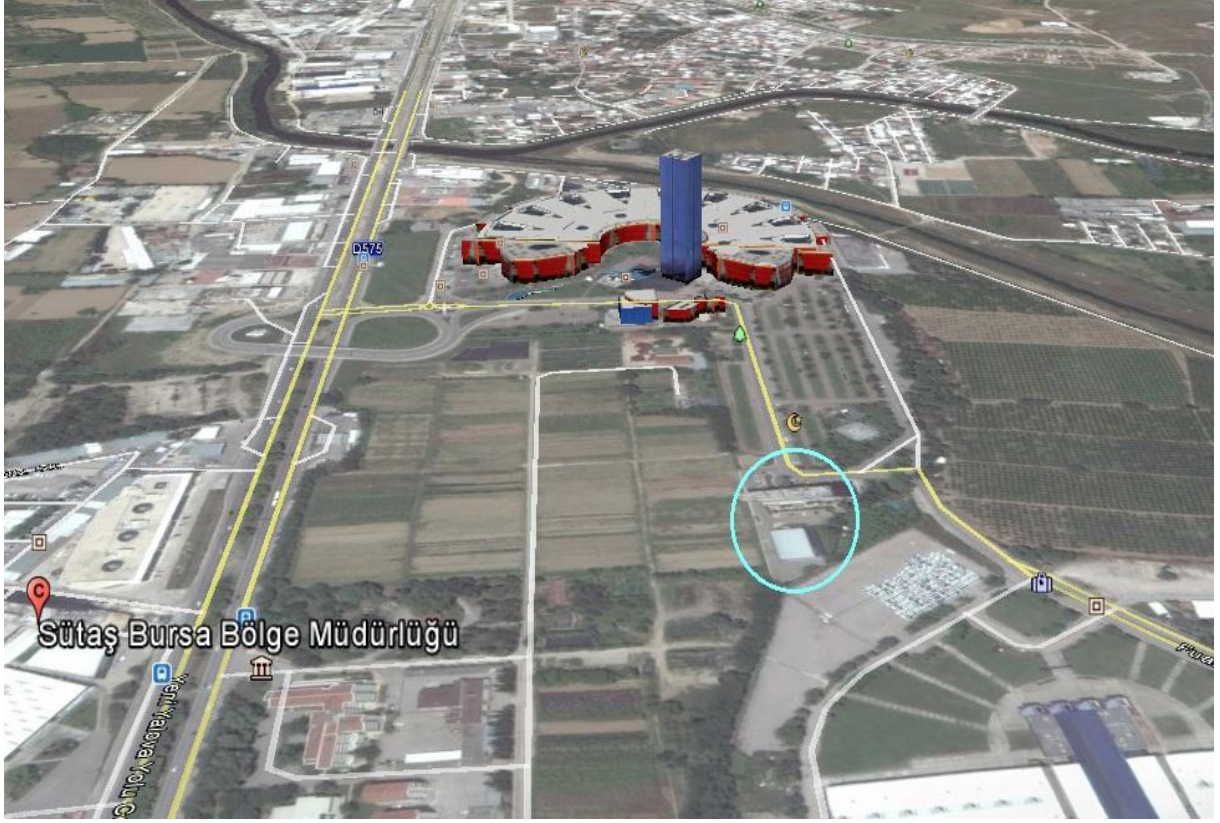
Taşınmaz, Yeni Yalova yolu üzerinde, İstanbul istikametine doğru ilerlerken, Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi'nin de (BUTTİM) üzerinde bulunduğu Fuar caddesine sapılarak, BUTTİM geçildikten sonra, yaklaşık 600m ilerlendiğinde sağ kolda yer almaktadır. Konu taşınmaz ulaşım toplu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

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

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



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü

6.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

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

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

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

6.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Osmangazi İlçesi Tapu Müdürlüğü 'nden alınan 9.11.2016 tarihli onaylı tapu kayıt örneğine göre ve tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.



Altınova Mahallesi, 22 Cilt, 2119 Sayfa,

İrtifak Hakları Hanesinde;

Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (İnşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. Yüzölçümü: 7.961,79 m², Başlangıç Tarihi: 07.08.2008, Süre: 30 yıldır. Malik/Lehdar: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 07.08.2008 tarih ve 23651 yevmiye no.

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

Beyanlar Hanesinde;

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

Altınova Mahallesi, 22 Cilt, 2120 Sayfa,

İrtifak Hakları Hanesinde;

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

Beyanlar Hanesinde;

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

Rehinler Hanesinde;

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

Düşünceler Hanesinde

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

6.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

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

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

Gayrimenkulün üst hakkının gayrimenkul rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe’un 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 gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 22. maddesinin “a” bendine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları “Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler.”

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

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

6.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Osmangazi Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 27.12.2015 tarihli "aslı gibidir" onaylı imar durum belgesi ile değerlendirme konusu taşınmazın imar durum bilgileri belirlenmiştir.

İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün ekte sunulan imar durum belgesinden ve 25.11.2016 tarihinde Osmangazi Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre;

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

6.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Osmangazi Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Arşivi'nde 25.11.2016 tarihinde taşınmazın imar dosyasının incelenmesi sonucunda;

Onaylı mimari proje: 29.05.2009 tarihli onaylı mimari projesi bulunmaktadır. Bodrum kat + zemin kat + 7 normal kat (otel binası) ve bodrum kat + zemin kat + asma kat (restoran binası) için düzenlenmiş onaylı mimari projesine göre toplam kapalı alan 7.323,40 m² (otel binası) + 1.465,25 m² (restoran binası) = 8.788,65 m² dir.

Yapı ruhsatı: İmar dosyasında, parsele ait 17.01.2008 tasdik tarihli imar planına göre 20.05.2008 tarih ve 33224 sayılı İmar Durum Belgesine istinaden alınmış, 17.06.2009 tarih ve 311 sayı ile "7.523 m²lik otel ve bunlara benzer misafir evi" ve "1.492 m²lik restoran binası (ayrı bina olarak) "Yapı Ruhsatları" bulunmaktadır.

Yapı kullanma izin belgesi: 30.06.2010 tarih ve 170 sayı ile "7.523 m²lik otel ve bunlara benzer misafir evi" ve "1.492 m²lik resaurant binası (ayrı bina olarak)" için alınmış "Yapı Kullanma İzin Belgeleri" bulunmaktadır. Söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı 29.05.2009 tarihli "Onaylı Mimari Projesi" ile uyumludur.

6.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi için, Y. Yalova Yolu BUTTİM İş Mer. A Blok/17 Bursa adresinde faaliyet gösteren Y.D. Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

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

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

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

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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

6.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

6.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 parsel no'lu, 7.961,79 m² yüzölçümüne sahip, "Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası" niteliklidir.

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

Değerleme konusu İBİS Otel'e ilişkin yapı ruhsatı 7.523,00 m² için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 7.323,40 m²'dir. Aynı şekilde parsel üzerinde yer alan Restoran Binası'na ilişkin yapı ruhsatı 1.492,00 m² için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 1.465,25 m²'dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden dolayı değerlendirme çalışmasında mevcut kapalı alan esas alınmıştır.

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

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

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

1. 2. 3. 4. normal katlarda her katta 29 oda, 5., 6. ve 7. normal katlarda ise her katta 28 oda olmak üzere toplam 200 adet oda bulunmaktadır. İbis Otel'de de 2 tip oda mevcuttur. 17,88 m² ve 16,40 m² kullanım alanlı ve 4 adet engelli odası ile yine çeşitli şekillerde tasarlanmış standart odalar vardır.

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

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

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

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

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



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

İnşaat ve İşletme Sözleşmesi'nin 3.3.Maddesi

Yatırımcı firma, **Mal Sahibi'nin kullanımına verilmek üzere** aynı parsel üzerinde sözleşmenin imzalanmasını müteakiben yukarıda belirtilen süre içinde Ek1'deki ekipmanları ile birlikte, 400 (dört yüz) kişilik 600 m² taban alanı üzerine oturmuş ve tavan ile döşeme kat arası mesafesi 5,50m (beş buçuk metre) olan, havalandırma, ısıtma ve soğutma tesisatlı restoranı ince inşaatı tamamlanmış olarak ve masrafları kendisine ait olmak üzere inşa etmeyi taahhüt etmiştir. Restoran bahçesine aydınlatmalı bir süs havuzu yapılacaktır.

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

BUTİM ile AKFEN GYO A.Ş. arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesi;

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

Madde 22: Süre;

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

Madde 13:Yatırım konusu tesisin muhafazası;

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

Madde 10: Kira Bedelinin Ödenmesi;

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

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

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

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

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

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

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

6.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Konu gayrimenkul; Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 parsel no'lu, 7.961,79 m² yüzölçümüne sahip arsa üzerinde konumludur.

Söz konusu parsel, Fuar Caddesi'ne cepheli olup, Yalova Yolu'na kuş uçuşu ~300 m, araçla

~ 600 m mesafede konumludur.

Yapılar merkezi bir konumda, önemli ana arterlere ve kamu kurum ve kuruluşlarına yakın konumdadır. Ulaşım kolay bir şekilde sağlanmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz ticaret ve sanayi sektörü açısından hareketli bir bölgede yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmazın Yalova Yolu'ndan görünüyorsa sebebi ile reklam kabiliyeti yüksektir.

İbis Otel; S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi (BUTTİM) mülkiyetinde bulunmakta olup, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl süreli Üst Hakkı tesisi mevcuttur.

Değerleme konusu parsel, düzgün bir geometrik şekle sahip olmayıp, topografik olarak düzdür.

Değerleme konusu parsel üzerinde; otel ve restoran binası olmak üzere 2 adet ayrı yapı bulunmaktadır. Bunlardan otel binası parselin kuzey kısmında, restoran binası ise güney kısmında bulunmaktadır.

İbis Otel, 3 yıldızlı, 200 odalı, faaliyette olan bir otel olup, restoran binası ise BUTTİM'in yemekhane ve restoran bölümü olarak işletilmektedir. Değerleme konusu İbis Otel'in hizmete giriş tarihi 01.11.2010'dur.

Otel binası; parselin kuzey cephesinde bulunmakta, bodrum + zemin + 7 normal kat olmak üzere toplam 9 katlı olarak inşa edilmiş olup, toplam brüt 7.323,40 m² kapalı alana sahiptir.

Restoran binası; parselin güney cephesinde bulunmakta, bodrum + zemin + asma kat olmak üzere 3 katlı olarak inşa edilmiş olup, toplam brüt 1.465,25 m² kapalı alana sahiptir.

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

İbis Otel içerisinde havalandırma, ısıtma ve soğutma sistemleri, müşteri ve servis asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri bulunmaktadır.

Parselin kuzey ve batı cephesi beton duvar üzeri demir korkuluk, diğer cepheler ise demir korkuluk ile çevrilidir.

İbis Otel'de otopark alanları genel itibarıyla ortak kullanımlı olup, yalnızca açık otopark alanı mevcuttur. Kapalı otopark bulunmamaktadır.

Parselin, bina oturumları dışında kalan alanları parke taşı olup, parseli çevreleyen duvara yakın kısımları yeşil alandır. Otelin bahçe alanının büyük bir bölümü açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır. Alanda 56 araçlık açık otopark alanı ve süs havuzu vardır.

Sahada tespit edilen ve değerlendirme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak; beton sahalar, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvar, güvenlik kulübeleri, süs havuzu, bayraklar, yönlendirici tabelalar ve 1 metreden kısa bahçe aydınlatmaları sayılabilir. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.

İbis Otel ve Restoran Binası'na misafir girişleri zemin kattan, ayrı kapılardan sağlanmaktadır.

7 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

7.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

7.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

Malik S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'dir ve taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 30 yıllığına "Üst Hakkı" bulunmaktadır.

2040 yılına kadar geçerli olan "Üst (İnşaat) Hakkı" Tapu kütüğünün ayrı sayfasına tescil edilmiştir.

Otelin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.

Değerleme konusu otel, dünya çapında bilinen zincir bir markadır.

Tesis ana arterlerin kesişim noktasında bulunmaktadır. Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir. Yeni Yalova Yolu'na 300 m kuş uçuşu mesafededir.

Yakın çevresinde TÜYAP ve BUTTİM gibi ticari yoğunluğu yüksek yapılar bulunmaktadır.

Zayıf Yönler

Otopark alanları ortak kullanımlı olup tesisin tamamında kapalı otopark bulunmamaktadır. Yalnızca açık otopark mevcuttur.

Taşınmazın Yeni Yalova yoluna cephesi bulunmamaktadır.

Fırsatlar

İmar fonksiyonu "Konaklama Tesis Alanı (Otel Alanı)" şeklindedir.



Söz konusu otel, ticari hareketliliği yüksek BUTTİM ve TÜYAP'a gelen ziyaretçiler tarafından tercih edilen bir lokasyondadır.

Tehditler

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

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

Pazar Araştırması Kapsamında Çevredeki Oteller

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

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

HOLIDAY INN (**)**


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

GOLD MAJESTY (**)**


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

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

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

7.4 Gayrimenkulün Değerlemede 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.

7.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

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

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

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1	Altınova Mah. Gayrimenkule yakın konumda iç kısımda yer alan arsa.	Konut İmarlı E=1.00	1635	2.000.000	1.223	Artı Emlak 0224 413 44 14
Emsal 2	Altınova Mah. Yalova Bulvarı'na cepheli ticari imarlı arsa	Ticari alan 6kat	1008	5.850.000	5.376	Mal Sahibi 0542 410 04 44
Emsal 3	Altınova Mah. Gayrimenkulün kuzey kısmında yer alan arsa.	Konut Alanı E=1.50	19.000	36.500.000	1.921	Coldwel Banker Kristal 0224 441 61 00
Emsal 4	Altınova Mah. Yalova Bulvarı'na cepheli arsa.	Ticari İmarlı E=2.00	2700	12.175.000	4.509	Bayramoğlu Emlak 0224 453 41 23
Emsal 5	Altınova Mah. Bulvara göre iç kısımda, yol ağzında yer alan arsa.	Konut+Ticari İmarlı E=1.8	1350	2.350.000	1.822	Ema Buis Emlak 0552 219 16 00

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	2.000.000	5.850.000	36.500.000	12.175.000	2.350.000
Pazarlık Payı	10%	10%	15%	10%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	1.800.000	5.265.000	31.025.000	10.957.500	2.115.000
Büyükölçölük(m2)	1.223	1.008	19.000	2.700	1.350
Birim M2 Satış Değeri	1.471,79	5.223,21	1.632,89	4.058,33	1.566,67
Konum Düzeltmesi	0%	-55%	-20%	-55%	0%
Büyükölçölük Düzeltmesi	10%	10%	-20%	0%	10%
İmar Durum Düzeltmesi	20%	0%	10%	0%	10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	130%	55%	70%	45%	120%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	1.913	2.873	1.143	1.826	1.880
Ortalama	1.927 TL				

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

Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede “Konaklama Tesisi Alanı (Otel Alanı)” imarlı arsa stokunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiş olup, değerlendirme konusu parsel ile benzer özelliklere sahip somut bir arsa emsali bulunamamıştır. Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değerinin **1.927.-TL/m²** olabileceği kanaatine varılmıştır.

Birim m² arsa değerinin 1/3’ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3’ü üst hakkı değeri olarak kabul edilmiştir.

Toplam 30 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle de arsanın üst hakkının bugünkü birim m² değerine ulaşılmıştır.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	1.000 TL
Arsa Büyüklüğü	7.961,79m ²
Toplam Arsa Değeri (TL)	7.539.815 TL
Toplam Arsa Değeri (Euro)	2.039.993 €
Birim Arsa Değeri	1.927 TL
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	23,35
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	1.000 TL
*:Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak, ilk etapta 2/3'ü olacak şekilde alınmıştır. Ardından 30 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.	
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(Birim Arsa Değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre)
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(1.927 TL x 2/3 x 23,35 / 30)

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, konaklama tesisi imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihiinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **1.927 TL/m²** olarak üst hakkı birimi m2 değeri 1000 TL/m2 olarak takdir edilmiştir.

7.4.2 Maliyet Yaklaşımı

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

MALİYET TABLOSU (ARSA+BİNA)

BURSA IBIS OTEL		BİRİM MALİYETLER (EURO) (*)		
KATLAR	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	BİRİM MALİYET (€)	TOPLAM MALİYET(€)	AMORTİSMANLI (%5) TOPLAM MALİYET(€)
1.Bodrum Kat	824,33	450,00	370.949	352.401
Zemin Kat	926,93	1.000,00	926.930	880.584
1. Normal Kat	801,72	1.000,00	801.720	761.634
2. Normal Kat	801,72	1.000,00	801.720	761.634
3. Normal Kat	801,72	1.000,00	801.720	761.634
4. Normal Kat	801,72	1.000,00	801.720	761.634
5. Normal Kat	801,72	1.000,00	801.720	761.634
6. Normal Kat	788,29	1.000,00	788.290	748.876
7. Normal Kat	775,25	1.000,00	775.250	736.488
TOP. İNŞ. MLY.	7.323,40		6.870.019	6.526.518
Harici Müteferrik İşler (***) (€)			45.000	42.750
TOPLAM YAPI DEĞERİ (€)			6.915.019	6.569.268
ARSA BÜYÜKLÜĞÜ (m2)			7.961,79	7.962
ARSA BİRİM DEĞERİ (TL)				1.927
ÜST HAKKI KALAN ZAMAN ARSA BİRİM DEĞERİ (TL)				1.000
ÜST HAKKI ARSA DEĞERİ (€)			2.158.018	2.158.018
TOPLAM DEĞER(€)			9.073.036	8.727.285
TOPLAM DEĞER(TL)			33.474.059	32.256.046

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

(**) Değerleme konusu taşınmazın inşaatının bitim tarihi 30.06.2010'dur. Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

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



7.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

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

İBİS OTEL PROJEKSİYONU:

Değerleme konusu otel 200 odadan oluşmuştur.

Otelin ortalama doluluk oranının 2016 yılında % 62 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2023 yılına kadar her yıl artacağı, 2023 yılında % 78 doluluğa ulaşacağı; sonraki 6 yıl bu dolulukla işletileceği varsayılmıştır. 2030 yılında doluluk oranının %80 olacağı ve 5 yıl sabit dolulukla işletildikten sonra 2035'te doluluk oranı %82'ye yükseleceği ve sonraki yıllarda sabit kalacağı 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 37.-EURO olacağı varsayılmıştır. Takip eden 5 yılda oda fiyatının EURO Bölgesi enflasyon oranında (% 2,5) artacağı öngörülmüştür. Devam eden yıllarda artışını sürdürerek 2040 yılında oda fiyatı 79.-Euro olacaktır.

Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin % 80,95'i, toplam departman gelirlerin ise % 19,05'i olacağı varsayılmıştır.

Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2017 yılında % 44 oranında olacağı; 2018 yılında %45, 2019-2021 yılları arasında %47, 2022 yılında %50, 2023-2035 yılları arasında %52, 2035 ve sonrasında %53 oranında olacağı kabul edilmiştir

Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre, 2017 yılı için 17.743 EURO emlak vergisi ödeneceği ve sonraki yıllarda % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Sigorta bedelinin Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2017 yılı için 18.853 EURO olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.

Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, ACCOR ile yapılan sözleşmelerden elde edilmiştir. Buna göre yıllık brüt gelirin % 3,5'u olarak kabul edilmiştir.



Her yıl için ödenecek Üst Hakkı Bedeli, Akfen GYO A.Ş. ile BUTTİM arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesine göre kabul edilmiştir.

Yıllık “Üst (İnşaat) Hakkı” bedeli, 2017 yılı için yıllık 90.000 USD (84.699Euro) olup, 2025 ile 2040 yılları arasında 100.000 USD (94.110 Euro) olacağı, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir.

30 yıl süre bitiminde tesis S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi’ne devredilecektir.

Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan % 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.) “Risksiz Getiri Oranı” na %3,97 “Risk Primi” eklenerek indirgeme oranı %11,18 olarak öngörülmüştür.

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.



İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIM TABLOSU																																
Düzeltilmiş Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	
																																31.12.2016
Ortel Adı	İBIS OTEL BURSA																										Toplam Oda Si					
Arsa Alanı (m2)	7.961,79																										Sezon Gün Sayısı					
Toplam İnşaat Alanı (m2)	7.323,40																															
Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	
Tarih	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	01.11.2040								
Sözleşme Yılı	7	8	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30									
PRİMLER																																
ODA GELİRLERİ																																
Yükü Ortalama Doluluk Oranı (%)	62%	63%	72%	73%	75%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	80%	80%	80%	80%	80%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	
Ortalama Oda Fiyatı (EURO)	37	38	40	41	45	48	50	51	53	54	57	59	58	60	62	63	65	66	70	72	74	75	77	79	79	79	79	79	79	79	79	
Toplam Oda Gelirleri	1.674.620	1.744.171	2.094.251	2.176.421	2.456.200	2.733.120	2.847.000	2.918.175	2.991.129	3.065.908	3.256.435	3.337.846	3.509.018	3.596.743	3.686.662	3.778.828	3.873.299	4.189.105	4.293.832	4.401.178	4.511.208	4.623.988	3.947.492									
DEPARTMAN GELİRLERİ																																
Toplam Departman Gelirleri	394.089	410.456	492.841	512.178	578.019	643.186	669.986	686.735	703.904	721.501	766.338	785.497	825.779	846.423	867.984	889.273	911.505	985.824	1.010.470	1.035.731	1.061.625	1.088.165	928.985									
TOPLAM GELİRLER	2.068.709	2.154.627	2.587.092	2.688.599	3.034.219	3.376.306	3.516.986	3.604.910	3.695.033	3.787.409	4.022.774	4.123.343	4.334.797	4.443.166	4.554.246	4.668.102	4.784.804	5.174.929	5.304.302	5.436.910	5.572.832	5.712.153	4.876.457									
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIM TABLOSU																																
DEPARTMAN GİDERLERİ																																
Toplam Departman Giderleri	866.893	833.130	1.000.351	1.039.601	1.074.993	1.141.529	1.189.093	1.218.820	1.249.291	1.280.523	1.360.100	1.394.102	1.465.595	1.502.235	1.539.790	1.578.285	1.617.742	1.665.861	1.707.508	1.750.196	1.793.950	1.838.799	1.569.780									
NET DEPARTMAN GİDERLERİ	1.201.817	1.321.498	1.586.741	1.648.999	1.959.226	2.234.777	2.327.893	2.386.090	2.445.742	2.566.886	2.662.674	2.729.241	2.869.202	2.940.931	3.014.455	3.089.817	3.167.062	3.509.067	3.596.794	3.686.714	3.778.882	3.873.354	3.306.677									
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIM TABLOSU																																
ŞİLTME GİDERLERİ																																
Genel Yönetim Giderleri	144.810	150.824	181.096	188.202	212.395	236.341	246.189	252.344	258.652	265.119	281.594	288.634	303.436	311.022	318.797	326.767	334.936	362.245	371.301	380.584	390.098	399.851	341.352									
Pazarlama	31.031	32.319	38.806	40.329	45.513	50.645	52.755	54.074	55.425	56.811	61.850	65.022	66.647	68.314	70.022	71.772	77.624	79.565	81.554	83.592	85.682	73.147										
Genel	129.223	129.278	155.226	163.316	182.053	202.578	211.819	216.295	221.702	227.245	241.966	247.401	260.988	266.590	273.255	280.066	287.988	310.466	318.258	326.215	334.370	342.729	292.837									
Toplam Şiltme Giderleri	299.963	312.421	375.128	389.847	439.962	489.564	509.563	522.712	535.780	549.174	583.302	597.885	628.545	644.259	660.366	676.875	693.797	750.365	769.124	788.352	808.061	828.262	707.686									
İBİS ŞİLTME KARI	901.854	1.009.077	1.211.613	1.298.792	1.519.264	1.745.213	1.817.400	1.863.178	1.909.964	1.937.712	2.079.372	2.111.356	2.240.666	2.296.673	2.354.000	2.412.942	2.473.265	2.758.703	2.827.670	2.898.314	2.970.021	3.045.092	2.599.031									
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIM TABLOSU																																
SABİT GİDERLER																																
Emlak Vergisi	17.743	18.275	19.388	19.970	20.569	21.186	21.822	22.476	23.151	23.845	24.560	25.297	26.056	26.838	27.643	28.472	29.326	30.206	31.112	32.046	33.007	33.997	35.017									
Şağorta	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853	18.853									
Müşteri Denetim Yedekleme Rezervü	72.405	75.412	80.548	84.105	88.198	92.871	98.162	103.122	108.809	115.172	122.266	129.139	136.847	144.447	151.918	159.399	167.848	181.123	185.651	190.292	195.049	199.926	170.676									
Yükü (ör. İskan Belgesi) (Avr)	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699	84.699									
Toplam Sabit Giderler	193.700	197.239	213.489	217.623	232.319	242.909	248.468	251.611	255.440	259.368	278.321	282.577	290.737	296.312	300.005	304.819	309.758	324.292	329.726	335.301	341.019	346.886	318.656									
TOPLAM GİDERLER	1.300.555	1.342.790	1.588.968	1.647.070	1.745.274	1.874.002	1.947.524	2.003.144	2.050.510	2.099.065	2.221.723	2.274.564	2.384.877	2.441.806	2.500.161	2.559.979	2.621.297	2.740.518	2.806.358	2.873.848	2.943.031	3.013.947	2.595.523									
NET ŞİLTME GELİRİ	708.154	811.837	998.124	1.041.529	1.288.945	1.502.304	1.589.462	1.601.767	1.644.523	1.688.344	1.801.051	1.848.779	1.948.919	2.001.361	2.054.085	2.108.123	2.163.508	2.434.411	2.487.944	2.563.061	2.629.802	2.696.206	2.280.936									

Risksiz Getiri oranı	7,21%	7,21%	7,21%
Risk Primi	3,61%	3,97%	4,33%
İndirgeme Oranı	10,82%	11,18%	11,54%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	12.418.581	12.030.951	11.661.575
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	12.420.000	12.030.000	11.660.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	45.822.000	44.383.000	43.018.000



7.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

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

Değerleme çalışması yapılan “Üst (İnşaat) Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak İbis Otel için % 25’i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) 2016 yılında yüzde yetmişikibuçuk (% 72,5) yüksek olan miktarı ödeyecektir.

Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin % 4’ü oranında ACCOR’a ödenecek işletmeci payı ve brüt gelirin % 4 oranında Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervinin düşülmesiyle hesaplanmıştır.

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

Değerleme çalışması yapılan otelin “Üst (İnşaat) Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada “Üst (İnşaat) Hakkı” süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.

Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.

Yıllık “Üst (İnşaat) Hakkı” bedeli, 2017 yılı için yıllık 90.000 USD (84.699 EURO) olup, 2025 ile 2040 yılları arasında 100.000 USD (94.110 EURO) olacağı, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir.

Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, kiralama alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin % 5’i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.

Akfen GYO A.Ş.’den temin edilen bilgilere göre, 2017 yılı için 17.743 EURO emlak vergisi ödeneceği ve sonraki yıllarda % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Sigorta bedelinin Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’den temin edilen bilgilere göre 2017 yılı için 18.853 EURO olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.

Bu çalışmada 25 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu’na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin kira gelirlerini elde



etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. % 7,21 “Risksiz Getiri Oranı” na % 2,88 “Risk Primi” eklenerek indirgeme oranı % 10,09 olarak öngörülmüştür.

Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.

Çalışmalarda EURO bölgesi enflasyon oranı olan % 2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.



AKFEN İLE TAMAMIS ARASI ALT KIRALAMA SÖZLEŞMESİ GEREĞİ GELİRİN %25'i

AKFEN ELDE EDİLEN KİRA	
IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN KİRA	517.177 538.657 646.773 672.150 758.555 844.077 879.246 901.228 923.738 946.852 1.005.693 1.030.836 1.083.699 1.110.792 1.138.561 1.167.025 1.196.201 1.239.732 1.326.075 1.359.227 1.393.208 1.428.038 1.219.114
İşletmecei Payı	82.748 86.185 103.484 107.544 121.369 135.052 140.679 144.196 147.801 151.496 160.911 164.934 173.392 177.727 182.170 186.724 191.392 206.997 212.172 217.476 222.913 228.486 195.058
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	82.748 86.185 103.484 107.544 121.369 135.052 140.679 144.196 147.801 151.496 160.911 164.934 173.392 177.727 182.170 186.724 191.392 206.997 212.172 217.476 222.913 228.486 195.058
IBIS OTEL OTEL AGOP	533.859 606.612 728.368 756.946 925.482 1.069.453 1.114.014 1.141.864 1.170.411 1.199.671 1.274.224 1.306.079 1.373.058 1.407.384 1.442.569 1.478.633 1.515.599 1.699.914 1.742.411 1.785.972 1.830.621 1.876.387 1.601.868
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	
533.859 606.612 728.368 756.946 925.482 1.069.453 1.114.014 1.141.864 1.170.411 1.199.671 1.274.224 1.306.079 1.373.058 1.407.384 1.442.569 1.478.633 1.515.599 1.699.914 1.742.411 1.785.972 1.830.621 1.876.387 1.601.868	
Emlak Vergisi	17.743 18.275 19.388 19.970 20.569 21.186 21.822 22.476 23.151 23.845 24.560 25.297 26.056 26.838 27.643 28.472 29.326 30.206 31.112 32.046 33.007 33.997 35.017
Sigorta	18.853 18.853
Yenileme Maliyeti	4.137 4.309 5.174 5.377 6.068 6.753 7.034 7.210 7.390 7.575 8.046 8.247 8.670 8.886 9.108 9.336 9.570 10.350 10.609 10.874 11.146 11.424 9.753
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Arsa)	84.699 84.699 84.699 84.699 84.699 84.699 84.699 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110 94.110
AKFEN NET KİRA GELİRİ	408.426 480.475 600.253 628.047 795.292 937.963 981.696 999.215 1.026.907 1.055.288 1.128.655 1.159.572 1.225.369 1.258.697 1.292.854 1.327.861 1.363.740 1.546.394 1.587.727 1.630.089 1.673.505 1.718.002 1.444.135

Risksiz Getiri oranı	7,21%	7,21%	7,21%
Risk Primi	2,52%	2,88%	3,24%
İndirgeme Oranı	9,73%	10,09%	10,45%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	8.483.708	8.201.607	7.933.279
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	8.480.000	8.200.000	7.930.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	31.286.000	30.253.000	29.257.000

7.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu üst hakkının kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelinine 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 **389.000.-EURO (1.435.000-TL)** takdir edilmiştir. Bu hesaplamada iskonto oranı % 10,09 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2016	31.12.2017
Bir Yıllık Kira Geliri	0	408.426

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (Euro)	389.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	1.435.000

7.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

7.4.7 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.

7.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

8 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın Otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Yaklaşımı Kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde “Arsa değeri” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

Arsa dahil maliyet yöntemine göre değer **8.727.285.-EURO (32.256.046.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının imzalanan 30 yıllık kira sözleşmesinin kalan süresinde oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **12.030.000.-EURO (44.383.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **8.200.000.-EURO (30.253.000.-TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **10.115.000.-EURO (37.320.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2017 tarihi itibarıyla kira değeri ise; 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 değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **389.000.-EURO (1.435.000-TL)** takdir edilmiştir.

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

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

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

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



8.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

8.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 02.01.2015 tarihli 2014-020-GYO-010 no'lu değerlendirme raporu hazırlanmış olup rapor 02.12.2015 tarihinde 2015-020-GYO-REV-010 rapor numarası ile 08.12.2015 tarihinde 2015-020-GYO-REV2-010 rapor numarası ile revize edilmiştir. Ayrıca 08.01.2016 tarihinde 2015-GYO-020-010 No'lu değerlendirme raporu tanzim edilmiştir.

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

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

9 SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

9.2 Nihai Değer Takdiri

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

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (Euro)	Gayrimenkulün Kalan Üst (İnşaat) Hakkı Piyasa Değeri (TL)
KDV Hariç	10.115.000	37.320.000
KDV Dâhil	11.936.000	44.038.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	389.000	1.435.000
KDV Dâhil	459.000	1.693.000

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) KDV oranı % 18 kabul edilmiştir.

3 Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli, TCMB döviz alış kuru 1 Euro 3,6898 TL olarak kullanılmıştır.

4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Serkan TANRIÖVER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:401162



Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:401431



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





10 EKLER

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