

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ AKYURT İLÇESİ

1843 ADA 5 PARSEL

İBİS ANKARA AIRPORT OTEL

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-020-GYO-007

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	: 08.01.2016
Rapor No	: 2015-020-GYO-007
Değerleme Tarihi	: 01.10.2015 - 31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Ankara İli, Akyurt İlçesi, 1843 Ada, 5 Parsel No'lu, 14.443,00 M ² Yüzölçümlü, "On Katlı Otel ve Arsası" Nitelikli Gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	: Konu Gayrimenkulün 31.12.2015 Tarihli Piyasa Değerinin Türk Lirası Cinsinden Belirlenmesi Amacıyla Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri'ne Göre Hazırlanan Değerleme Raporudur.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 14.443,00 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: 7.663,78 m ² (Proje ve Mevcut Duruma Göre)
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Lojistik Merkez Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	12.265.000	37.897.000
KDV Dâhil	14.473.000	44.718.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	473.000	1.461.000
KDV Dâhil	558.000	1.724.000

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Serkan TANRIÖVER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	: Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

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

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	7
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	14
4.5.1	Ankara İli.....	14
4.5.2	Akyurt İlçesi	16
4.6	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	17
4.6.1	Ankara Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler	18

5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	21
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	21
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	23
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	23
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	24
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	25
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	26
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	26
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	27
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	27
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	28
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	28
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	32
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ 33	
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	33
6.2	Swot Analizi	33
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	34
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	34
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	34

6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	34
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	36
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	38
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri	41
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	44
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	44
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	44
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	44
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	45
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	45
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	46
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	46
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	46
8	SONUÇ.....	47
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	47
8.2	Nihai Değer Takdiri	47
9	EKLER.....	48



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası : 2015-020-GYO-007

Raporun Türü : Ankara İli, Akyurt İlçesi, 1843 Ada, 5 Parsel no'lu, 14.443,00 m² yüzölçümlü, "On Katlı Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Serkan TANRIÖVER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

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

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Ankara İli, Akyurt İlçesi, Balıkhisar Mahallesi, 1843 Ada, 5 Parsel no'lu, 14.443,00 m² yüzölçümlü, ""On Katlı Otel ve Arsası"" nitelikli gayrimenkulün kurul düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değeri ve kira değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19.08.2015 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir. Projeksiyon çalışmalarında piyasa araştırmaları ile toplanan emsal değerler ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Accor Grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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



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

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

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

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

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

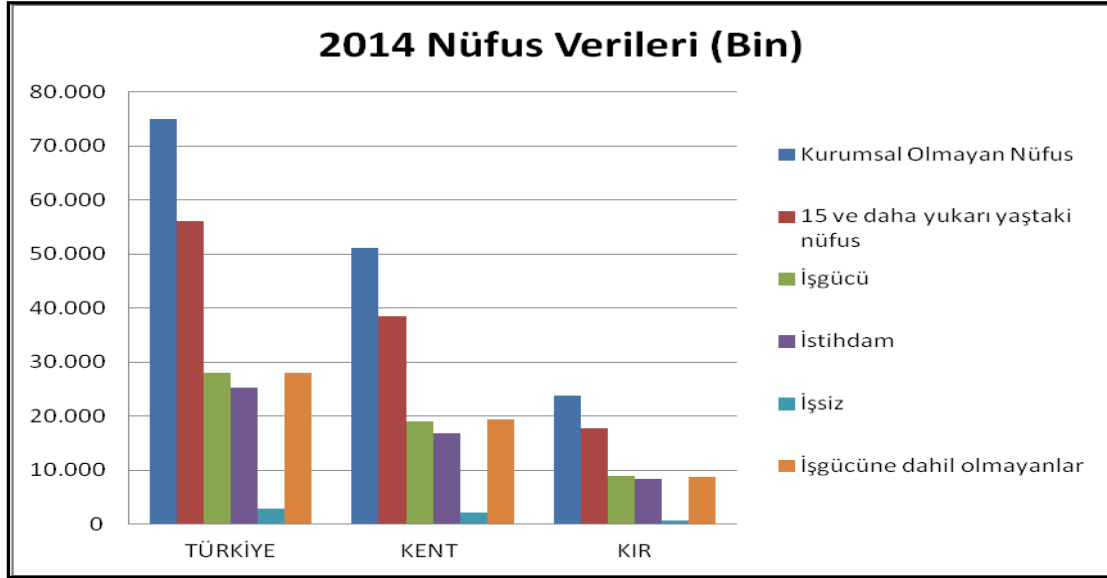
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

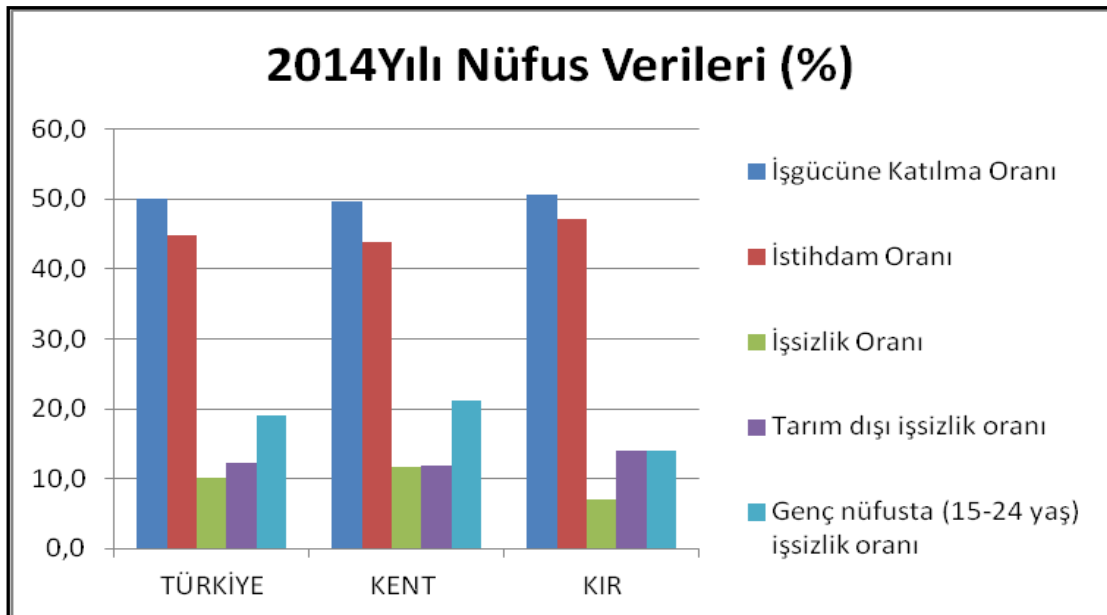
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237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

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)

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



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



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve

ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

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

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak

ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için

beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

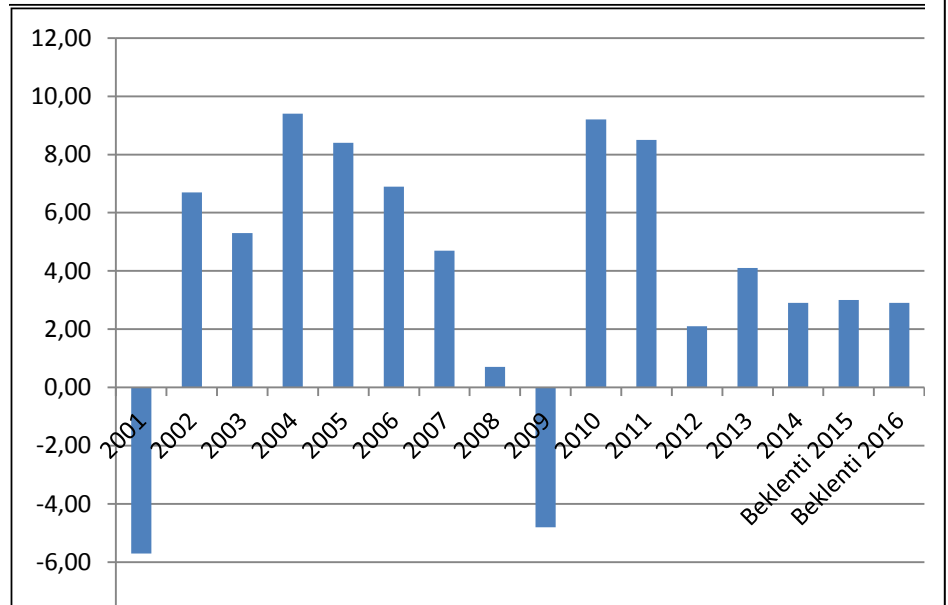
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüşlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılara bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüşlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



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

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



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

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

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

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

Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise sözkonusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır.

02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

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

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

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,

- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

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

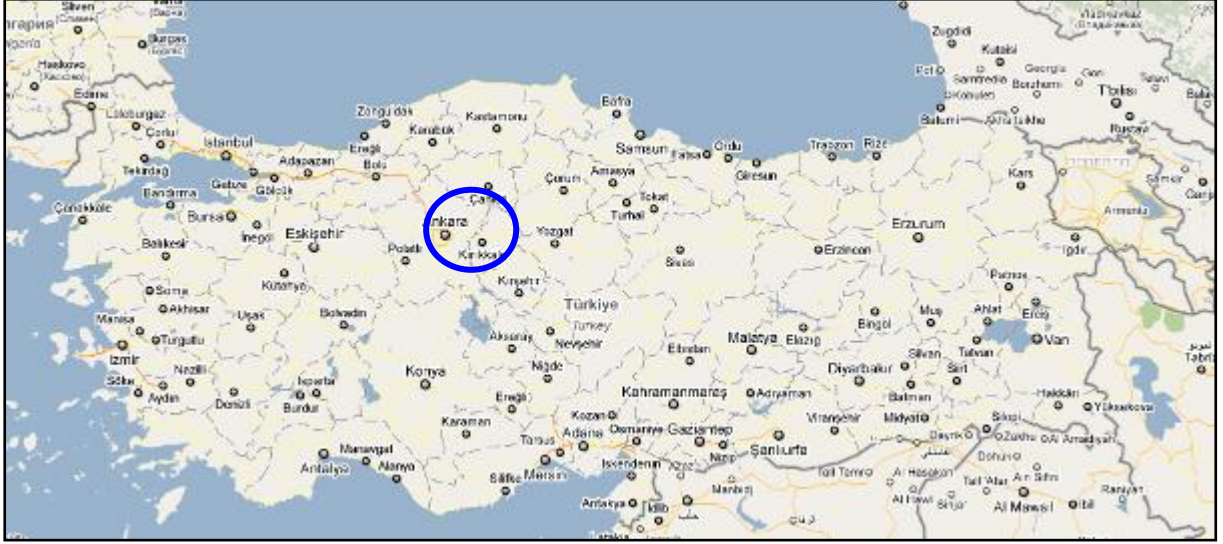
2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte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

4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.5.1 Ankara İli

İç Anadolu Bölgesi’nde yer alan başkent Ankara, Türkiye’nin ikinci büyük ilidir. 30.715 km² yüzölçümündeki şehir; nüfus bakımından İstanbul’dan; yüzölçümü bakımından Konya’dan sonraki ikinci büyük şehirdir.

Doğusunda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeyinde Çankırı ve Bolu, kuzeybatısında Bolu, batısında Eskişehir, güneyinde Konya ve Aksaray illeri ile sınırlı olan Ankara’nın 1927 yılı nüfus sayımına göre toplam nüfusu 404.581 kişi iken, son 86 yılda yaklaşık 13 kat artarak 2013 yılında 5.045.083 kişiye yükselirken, aynı dönemde ülke nüfusu 5 kat artmıştır. 1927 yılında il nüfusu ülke nüfusu içinde % 3,2’lik bir paya sahip iken, 2013 yılında yaklaşık % 7,2’lik bir paya ulaşmıştır.



-Ankara'nın Konumu-

Genel Nüfus Sayımlarına Göre Ankara İli Kırsal ve Kentsel Nüfus

NÜFUS	1990	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	2000	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2014	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %
Kırsal Nüfus	399.907	12,36	467.338	11,66	0	0
Kentsel Nüfus	2.836.719	87,64	3.540.522	88,34	5.150.072	100,00
TOPLAM	3.236.626	100,00	4.007.860	100,00	5.150.075	100,00

Ankara'nın 25 ilçesi vardır ve bunların 18'i merkez ilçedir. Ankara Büyükşehir Belediyesi'ni oluşturan merkez ilçeler Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bala, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Gölbaşı, Kalecik, Kazan, Keçiören, Mamak, Pursaklar, Sincan ve Yenimahalle'dir.

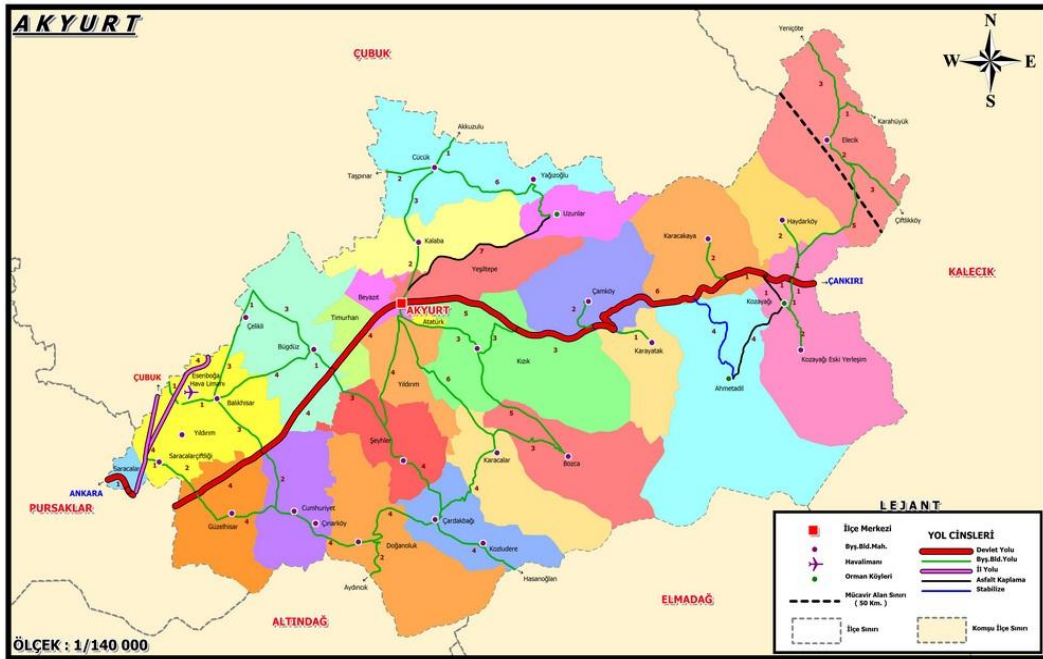
Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır. Tarım ve hayvancılığın ekonomideki payı giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü ile çekmiş ve çekmeye devam etmektedir. Nüfusun yaklaşık %71,5'i hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde; %25,7'si sanayide, %2,8'i ise tarım alanında çalışmaktadır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Ankara'daki sanayi üretimin büyük kısmı Sincan, Akyurt, Çubuk ve il merkezine yakın olan İvedik ile OSTİM Organize Sanayi bölgelerinde gerçekleşmektedir. OSTİM, Türkiye'nin en büyük küçük ve orta ölçekli sanayi üretim alanıdır.

Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturmaktadır.

İl içinde karayolu, demiryolu ve havayolu ile ulaşım yapılmaktadır. İl merkezinin kuzeyinde yer alan Esenboğa Uluslararası Havalimanı havayolu ile giriş çıkışı sağlayan en önemli noktadır. Ankara ili, başkente gidip gelen motorlu vasıta trafiğini kaldırabilmek üzere modern bir karayolu ağına sahiptir. Başkenti çevreleyen O-20 çevre yolu, şehirlerarası trafiğin şehir trafiğini aksatmadan geçmesini sağlamaktadır. O-20 başka otoyollara bağlanarak ilin ve ülkenin diğer kentlerine ulaşımını sağlamaktadır. Ankara ilinden geçen, şehri, batıda Sincan ve Polatlı üzerinden Eskişehir'e, doğuda Irmak ve Boğazköprü üzerinden Kayseri'ye bağlayan bir demiryolu hattı ile Irmak'ı Çankırı üzerinden Karabük ve Zonguldak'a bağlayan ikinci bir demiryolu hattı bulunmaktadır. Halihazırda ülkenin dört bir yanına ve banliyölere buradan tren seferleri düzenlenmektedir. Ayrıca Yüksek Hızlı Tren hattının Ankara-Konya, Ankara-Eskişehir ve Ankara-İstanbul hatlarının da tamamlanarak faaliyete geçmesi ile ilin ulaşılabilirliği önemli ölçüde artmıştır.

4.5.2 Akyurt İlçesi

Akyurt ilçesi, Ankara'nın kuzeydoğusunda, merkeze yaklaşık 32 km mesafede yer almaktadır. Esenboğa Uluslararası Havaalanı sınırları içerisinde yer alan ilçe hızla büyümektedir.



İlçe merkezi Çankırı, Kastamonu ve Sinop'u Ankara'ya bağlayan Devlet karayolu üzerindedir. Yüzölçümü 258 km², denizden yüksekliği ise 960m'dir. Arazi yapısı itibarı ile arazinin büyük bir bölümü tarım arazisi niteliğindedir.

2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi sonuçlarına göre ilçenin toplam nüfusu 29.403 kişidir. 2007 yılında 23.354 kişi olan nüfus 6 yılda %21 artış göstermiştir.

Yıl	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu	Toplam Nüfus
2014	14.925	14.478	29.403
2013	14.456	13.893	28.349
2012	13.858	13.343	27.201
2011	13.683	13.097	26.780
2010	13.186	12.820	26.006
2009	12.930	12.471	25.401
2008	12.676	12.310	24.986
2007	11.902	11.452	23.354

2007-2014 Yılı İlçe Nüfusu

Esenboğa Havaalanı'nın yolcu kapasitesinin 10 Milyon'a çıkarılması Akyurt-Esenboğa, Esenboğa-Ankara arası bölünmüş yol çalışmalarının da tamamlanması ile ilin hızlı gelişen ilçelerinden biri olmuştur.

İlçenin ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanmaktadır. 1995 yılından itibaren ilçe ekonomisi hayvancılıktan sanayiye kaymaya başlamıştır. Hava alanına yakın olması nedeniyle; elektronik, gıda, lojistik, tekstil, otomotiv, elektrik, mobilya sektörlerinde faaliyet gösteren firmalar ilçede faaliyet göstermektedir. Sanayi tesislerinin çokluğu nedeniyle gündüz nüfusu akşam nüfusuna göre yüksek olan ilçede irili ufaklı 300'e yakın sanayi kuruluşu yer almaktadır. Bu sanayi kuruluşları AKSİAD (Akyurt Sanayici ve İş Adamları Derneği) çatısı altında bir araya gelmişlerdir. Ülker, ASELSAN, M.A.N, CASA, Yakupoğlu, Nabay, Nurus, Kavaklıdere Şarapları, Coca Cola, Doğadan gibi firmalar yatırımlarının büyük bir kısmını ilçeye yapmışlardır. Ankara'ya yakınlığı ve ulaşım kolaylığı nedeniyle yatırımlarını Akyurt'a yapan tesisler; ilçede yaşayan binlerce kişinin istihdamına ve ilçenin gelişimine önemli katkılar sağlamışlardır.

4.6 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

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

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

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

Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2014-9.Rapor

Turizm gelirleri 2014'te yüzde 6,2 artarak 34,3 milyar dolara ulaşmıştır. %81,5'i yabancı ziyaretçilerden, %18,5'i ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir. Ayrıca bu 2014 yılı gelirlerin 26 milyar 2 milyon 950 bin ABD Doları'nı kişisel harcamalar, 8 milyar 302 milyon 954 bin ABD Doları'nı ise paket tur harcamaları oluşturmuştur. (Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2014-9.Rapor)

Türkiye en büyük 20 ülke, G20'ler arasına girerken, turizmde de ilk 10 ülkesi arasına girme başarısını göstermiş ve Dünya Turizm Örgütü (UNWTO) verilerine göre, 37,8 milyon ziyaretçi sayısı ile Türkiye dünyanın ilk 10 ülkesi arasında ziyaretçi sayısında 6. sırada yer almaktadır.

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

4.6.1 Ankara Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler

Ankara, yabancı turistin talep gösterdiği bir il değildir. Türkiye'ye gelen yabancıların sadece %1,5'u, 344.087 kişi (2012) Ankara Esenboğa Havaalanı'ndan giriş yapmaktadır. Bunların çoğu Mayıs-Eylül döneminde gelmektedir ve %38'i Alman vatandaşlarıdır. 2014 yılı Aralık sonu itibariyle 489.187 kişi yerli, 333.178 kişi yabancı olmak üzere toplam 822.375 kişi giriş yapmıştır.

	2011 Yıl Sonu	2014 Yıl Sonu
Giriş Yapan Yabancı	369.892	333.178
Giriş Yapan Vatandaş	487.637	489.187

Ankara'ya Giriş Yapan Yabancı ve Vatandaş Sayıları



Yurtiçi turizmi bakımından, başta kültür turizmi olmak üzere, kent merkezi ve çevresinde kongre turizmi, Elmadağ çevresinde kış turizmi, Kızılcahamam, Ayaş, Çubuk ve Haymana çevresinde kaplıca turizmi ile Gündül'deki Tuluntaş Mağarası'nda mağara turizmi gerçekleştirilmektedir. Anıtkabir başta olmak üzere birçok müze ve anıt ile Beypazarı ve Kızılcahamam'daki tarihi evler yurtiçi turizmine katkıda bulunmaktadır. Ayrıca Evren İlçesi Hirfanlı Baraj Gölü kıyısında sahip olduğu sahille Ankara ve çevre illere alternatif bir su ve doğa tatili imkânı sunmaktadır.

Ankara İl Kültür ve Turizm Müdürlüğü'nün 2014 il raporuna göre; Ankara'da Kültür ve Turizm Bakanlığında işletme belgeli 160 Konaklama Tesisi bulunmaktadır.

Bu tesislerde 10.369 Oda, 584 Süit, 51 Engelli, 149 Apart olmak üzere toplam 11.153 oda ve 22.366 yatak mevcuttur.

İşletme Belgeli 160 konaklama tesisinden 18 adet 5 Yıldızlı, 44 adet 4 Yıldızlı, 51 adet 3 Yıldızlı, 30 adet 2 Yıldızlı, 2 adet 1 Yıldızlı, 12 adet Özel Belgeli, 1 adet Pansiyon, 1 adet 2. Sınıf Motel ve 1 adet Oberj bulunmaktadır.

Yatırım belgeli 29 konaklama tesisinde 2.576 adet oda, 221 süit, 47 engelli ve 280 Apart olmak üzere toplam 3.124 adet oda ve 5.958 adet yatak daha hedeflenmektedir.

Ayrıca, 169 Belediye belgeli konaklama tesisinde 4.932 adet oda, 9.508 adet yatak mevcuttur.

Ankara'da halen Turizm İşletme Belgeli ve Belediye Belgeli olarak toplam 329 konaklama tesisinde 31.874 yatak bulunmaktadır.

Yatırım belgeli tesislerin üç yıl içerisinde tamamlanması halinde Ankara'nın toplam yatak kapasitesi 37.832'e ulaşacaktır.

	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
İşletme Belgeli	160	10369	22.366
Belediye Belgeli	169	4.932	9.508
Toplam	329	15.301	31.874

Turizm İşletme ve Belediye Belgeli Konaklama Tesisi, Oda ve Yatak Sayısı, 2014 Aralık

Ankara ilindeki konaklama tesislerinde doluluk oranları; 2009 yılında % 50.20, 2010 yılında % 56.96, 2011 yılında % 63.44, 2012 yılında % 63.13 ve 2013 yılında % 58 ve 2014 yılı sonunda ise 35.14 olarak gerçekleşmiştir.

Ülke bütününde işletme belgeli tesislerde ortalama kalış süresi, 3.3 gece iken, Ankara'da bu oran 1.7 gecedir.

Ankara ili bütününde konaklama tercihlerinde oteller ilk sırayı alırken; ortalama kalış süresi 6,1 ile termal otellerde ilk sırada yer almaktadır.

ANKARA İLİNDEKİ TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ TESİS TÜR VE SINIFLARINA GÖRE DAĞILIMI (2014)
Distribution of Number of Arrivals, Nights Spent, Average Length of Stay and Occupancy Rates in Ankara by Type and Class of Establishment

ANKARA

TESİS TÜR VE SINIFI	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI % Occupancy Rate %			Type and Class of Establishment
	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	
OTEL													HOTEL
5 YILDIZ	186 386	289 132	475 518	324 373	438 170	762 543	1.7	1.5	1.6	14.29	19.30	33.59	5 Star
4 YILDIZ	145 465	343 231	488 696	291 840	519 470	811 310	2.0	1.5	1.7	13.22	23.53	36.75	4 Star
3 YILDIZ	75 441	283 735	359 176	222 903	438 517	661 420	3.0	1.5	1.8	12.78	25.14	37.93	3 Star
2 YILDIZ	18 773	151 693	170 466	57 198	231 909	289 107	3.0	1.5	1.7	7.49	30.37	37.86	2 Star
1 YILDIZ	982	16 873	17 855	3 098	41 135	44 233	3.2	2.4	2.5	2.97	39.41	42.37	1 Star
OTEL TOPLAMI	427 047	1 084 664	1 511 711	899 412	1 669 201	2 568 613	2.1	1.5	1.7	12.69	23.54	36.23	Total Hotels
MOTEL	1 418	290	1 708	2 424	822	3 246	1.7	2.8	1.9	16.60	5.63	22.23	Motel
PANSİYON	36	764	800	56	1 207	1 263	1.6	1.6	1.6	0.96	20.67	21.63	Boarding House
TATİL KÖYÜ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Holiday Village
ÖBERJ	-	5 638	5 638	-	5 638	5 638	-	1.0	1.0	-	23.40	23.40	Inn
KAMPING	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Camping
GOLF TESİSİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Golf Est.
HOSTEL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Hostel
TURİZM KOMPLEKSİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Tourism Complex
DAĞ EVİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Mountain House
ÇİFTLİK EVİ-KÖY EVİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Ranch / V. House
ÖZEL TESİS	18 596	34 998	53 594	23 562	43 127	66 689	1.3	1.2	1.2	14.18	25.95	40.13	Special Est.
BUTİK OTEL	9 826	13 723	23 549	19 094	18 163	37 257	1.9	1.3	1.6	19.37	18.43	37.81	Boutique Hotel
APART OTEL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	Apart Hotel
TERMAL OTEL	1 919	58 698	60 617	3 308	112 432	115 740	1.7	1.9	1.9	0.59	19.91	20.50	Thermal Hotel
B TİPİ TATİL SİTESİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	B Type of Holiday
GENEL TOPLAM	458 842	1 198 775	1 657 617	947 856	1 850 590	2 798 446	2.1	1.5	1.7	11.90	23.24	35.14	GRAND TOTAL

İşletme Belgeli Tesislere Geliş, Geceleme, Ortalama Kalış Süresi ve Doluluk Oranı, 2014

2014 yılında Ankara ilçelerinde işletme belgeli tesislerin doluluk oranı karşılaştırıldığında, il bütününde en yüksek doluluk oranının Altındağ'da, sonrasında Çankaya ilçesinde olduğu görülmektedir. Altındağ Ankara'nın eski tarihi merkezi Ulus; Çankaya ise Kızılay ve Tunalı'yı sınırları içerisinde barındırmaktadır. Doluluk oranları il merkezinde yükselmektedir. Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu Akyurt ilçesinde ortalama doluluk oranı %38,48'dir.

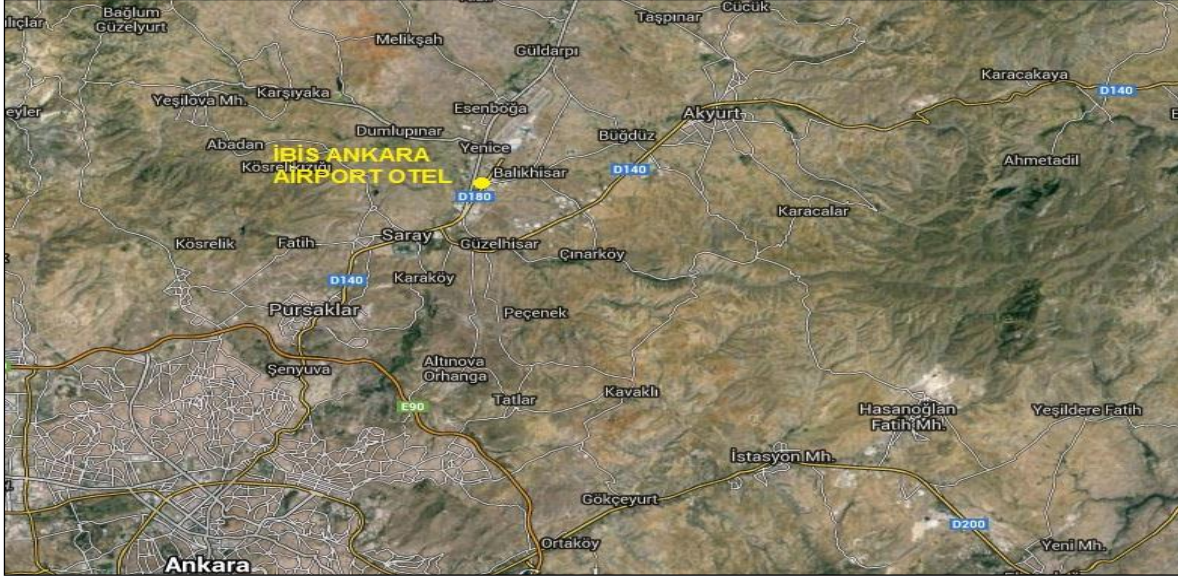
2008-2014 yılları arasında İşletme Belgeli Tesislerde Konaklama ile Belediye Belgeli Tesislerde Konaklama Oranları karşılaştırılırsa; İşletme Belgeli Tesislerde Konaklama oranı Belediye Belgeli Tesislerde Konaklama Oranına göre % 45 fazladır.

Gayrimenkulün bulunduğu bölge Esenboğa Havalimanı'nın oldukça yakınında yer almakta olup bölgede değerlendirme konusu 3 yıldızlı İbis Ankara Airport Otel dışında, Büdüz Mahallesi içerisinde 5 yıldızlı 354 oda kapasiteli Büyük Anadolu Oteli ve Pursaklar İlçesi Saray Mahallesi içerisinde yer alan, havalimanına yaklaşık 5 km mesafede olan, 5 yıldızlı, 122 odalı Esenboğa Airport Otel'dir.

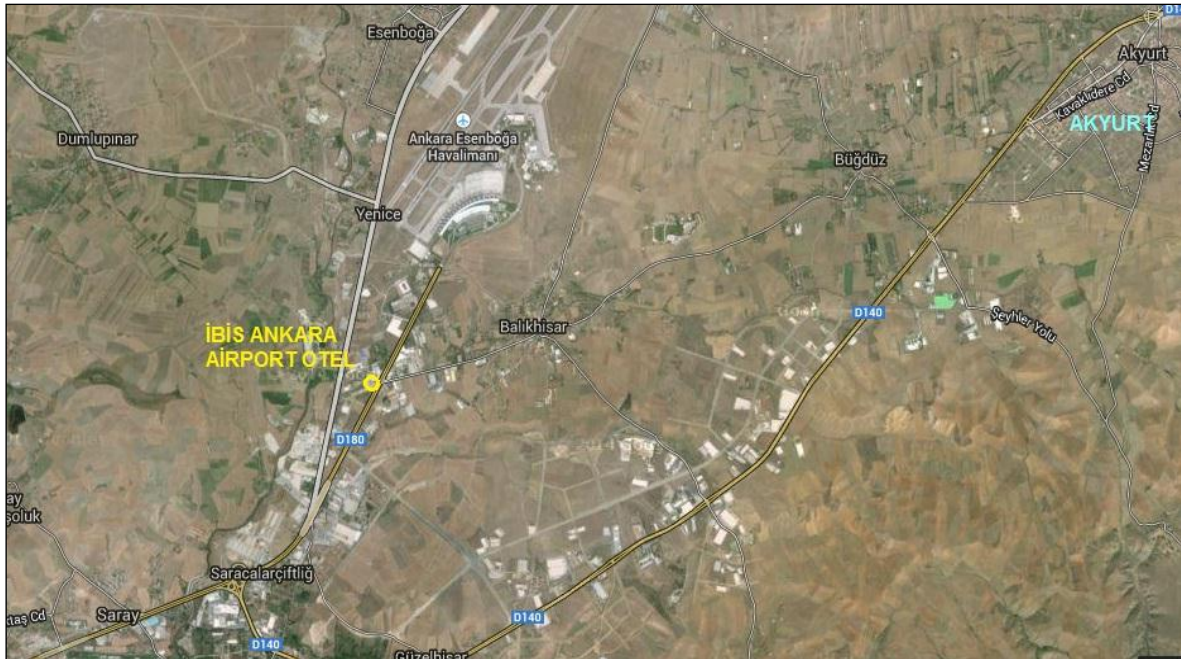
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz; Akyurt İlçesi, Balıkhisar Mahallesi, Özal Bulvarı No: 617 Ankara adresinde yer almaktadır. Tapuda Ankara İli, Akyurt İlçesi, Balıkhisar Mahallesi, 1843 ada, 5 parsel numarası ile kayıtlıdır. Parsel üzerinde 3 yıldızlı İbis Ankara Airport Otel olarak faaliyet gösteren otel bulunmaktadır.



Uydu Görüntüsü



Uydu Görüntüsü



Değerleme Konusu Gayrimenkulün (İbis Ankara Airport Otel) Konumu

Taşınmaza ulaşmak için; Protokol Yolu olarak adlandırılan, Özal Bulvarı üzerinde Esenboğa Havaalanı istikametine doğru ilerlenir. Bulvar üzerinde Ülker Tesisleri'nin olduğu Akyurt sapağı geçildikten sonra havalimanı istikametine doğru 2.9 km devam edilir. Gayrimenkul bu noktada gidiş istikametine doğru yolun sol tarafında yer almaktadır. Tesise ulaşmak için Esenboğa Havaalanı nizamıyesinden geri dönüş yapıp yaklaşık 1.5 km ilerledikten sonra gayrimenkule ulaşım sağlanmaktadır. Bölgeye Ulus-Kızılay hatlı toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir.

Gayrimenkul Balıkhisar köy merkezine yaklaşık 2 km, Akyurt ilçe merkezi'ne 17 km, Ankara il merkezi'ne 25 km mesafededir.

Taşınmazın cepheli olduğu Özal Bulvarı Ankara il merkezinden başlayıp, havaalanına kadar ulaşımı sağlayan oldukça uzun bir bulvardır. Gayrimenkul; bulvarın kuzeydoğusunda, Çankırı yolu ile Esenboğa Havaalanı arasındaki kesiminde yer almaktadır. Gayrimenkulün bulunduğu bulvar boyunca imar uygulamaları ile lojistik merkez ve kentsel servis alanı olarak belirlenmiştir. Gayrimenkulün doğu cephesi olan ve Balıkhisar Köy Merkezinin güney kesimlerinde ise Fuar Alanı Projesi yapılmıştır. Bölge yapılaşma oranı düşük olup; sanayi tesisleri yoğunlukta yer almaktadır. Taşınmazın güney cephesinde boş arsalar, kuzeydoğu cephesinde Habertürk Tesisleri yer almaktadır. Yakın çevresinde Novagenix ilaç Fabrikası, Man Kamyon Otobüs fabrikası, Borusan Oto Akyurt Tesisleri, Yakupoğlu (YDA) Tesisleri, inşaat halinde olan il merkezindeki galericileri bünyesinde toplayacak, ülke ve Avrupa ölçeğinde büyük bir oto avm projesi olan Otonomi ile küçük ve orta ölçekli depolar, fabrika binaları bulunmaktadır.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Ankara
İlçesi	:	Akyurt
Mahallesi	:	Balıkhisar-İmar Mahallesi
Pafta No	:	-
Ada No	:	1843
Parsel No	:	5
Yüzölçümü	:	14.443,40 m ²
Maliki	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (Tam)
Niteliği	:	On Katlı Otel ve Arsası
Tapu Tarihi	:	21.07.2011
Yevmiye No	:	3094
Cilt No	:	9
Sayfa No	:	792

Değerleme konusu taşınmaz Akyurt Tapu Müdürlüğü, Balıkhisar-İmar Mahallesi 9 cilt, 792 sayfada kayıtlıdır. Niteliği “On Katlı Otel ve Arsası” olup, maliki “Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi”dir.

Taşınmaz üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Akyurt İlçesi Tapu Müdürlüğü’nde 03.12.2015 tarih, saat 11:00 itibariyle tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemede ve ekte sunulan 01.12.2015 tarihli tapu kaydına göre değerleme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır. Takyidat belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar Hanesinde (Balıkhisar-İmar Mahallesi, 9 Cilt, 792 Sayfa)

- Zeytinburnu Tapu Müdürlüğü’ne 27.01.2014 tarih, 159 sayı ile yetki verilmiştir. (Not ilgili beyan tapu kütütüğünde mevcut olup, TAKBİS kaydında yer almamaktadır.

Şerhler Hanesinde (Balıkhisar-İmar Mahallesi, 9 Cilt, 792 Sayfa)

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (T.C. Türkiye elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine yıllık 1.00 TL.’den 99 yıllığına trafo yeri olarak kullanılmak üzere 29.11.2013 tarihinde başlamak üzere kira şerhi. Başlama tarihi:12.12.2013 Süre:99 Yıl) T:12.12.2013 Y:6311

Rehinler Hanesinde (Balıkhisar-İmar Mahallesi, 9 Cilt, 792 Sayfa):

- *C-İ: 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. Dereceden ipotek bulunmaktadır.*
- **Düşünceler:** Bu ipotek Osmangazi Tapu Md. Altınova Mahallesi 3198 ada 67 parsel üzerindeki DMH, Kocasinan Tapu Md. Pervane Mahallesi 2420 ada 9 parsel üzerindeki DMH, , Zeytinburnu Tapu Md. Zeytinburnu Mahallesi 774 ada 55 parsel üzerindeki DMH, Şehitkâmil Tapu Md. Yaprak Mahallesi 5020 ada 2 parsel üzerindeki DMH, Esenyurt Tapu Md. Yakuplu Mahallesi 404 ada 39 parsel, Yomra Tapu Md. Kaşüstü/Cumhuriyet Mahallesi 209 ada 12 parsel üzerindeki DMH, Çınarlı Mahallesi 585 ada 2 parsel 1 no'lu bağımsız bölüm, Çınarlı Mahallesi, 585 ada 2 parsel 2 no'lu bağımsız bölüm ile müşterektir.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde;

C-İ: 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. Dereceden ipotek bulunmaktadır.

TAKBİS Belgesinde yukarıda belirtilen ipotegin 1. ve 2. dereceden ipotek olduğu yazılıdır. İpotek belgesinde 1.dereceden ipotek olduğu görülmüş olup tapu müdürlüğü ile yapılan görüşmede bu durumun sistemsel hatadan kaynaklandığına dair bilgi alınmıştır.

Gayrimenkulün, gayrimenkul rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Europe Bank N.V 08.12.2015 tarihli yazısına göre Gayrimenkulün rehinler hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe N.V nin 08.12.2015 tarihli yazısına göre söz konusu ipotek Accor Grubu ve Akfen GYO arısındaki anlaşma uyarınca Accor Grubu tarafından "IBIS" ve "NOVOTEL" markaları altında işletilmekte olan 8 adet otelin ve inşaatı devam etmekte olup inşaatın tamamlanmasını müteakip "IBIS" markası altında işletilecek 1 adet otelin yatırımının finansmanını amacıyla 2015 yılı içerisinde sağlanmış olan proje Finansman Sendikasyon Kredisinin teminatı olarak tesis edilmiştir.Söz konusu yazı rapor ekinde sunulmuştur. Credit Bank Europe'un bu husutaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesi'nin 1. Fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortakları gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında



yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir.

Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipoteğin taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Akyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 10.11.2015 tarihinde yapılan incelemelere ve rapor ekinde yer alan 10.11.2015 tarihi onaylı 11165416/310.05-7755 sayılı güncel imar durum belgesine göre taşınmazın imar durumu aşağıdaki gibidir.

Değerleme konusu taşınmaz Akyurt Belediyesi tarafından 05.09.2008 tarih 3102 sayılı ve Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından 16.01.2009 tarih 195 sayı ile onaylanmış 1/1000 ölçekli Akyurt (Ankara) Lojistik Merkez ve Kentsel Servis Alanları Uygulama İmar Planı kapsamında "Lojistik Merkez" alanında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları; Emsal: 1,00, Hmax: Plan notlarının 1.8 Maddesi'ne göre belirlenecektir, Parselin ön bahçe çekme mesafesi: 25,00 m, yan ve arka bahçe çekme mesafesi: 7,00 m ve 10,00 m'dir.

Plan notları 5.2. maddesine göre farklı ulaşım tür ve sistemler arasında aktarımların gerçekleştirildiği, mal ve hizmetlerin yanı sıra yolcu aktarımının da yapılacağı alanlardır. Bu amaçla lojistik merkez alanlarında konaklama, otel, motel, sosyal tesis, ofis, ticaret üniteleri yer alabilir ve bu tesislerin Esenboğa-Ankara Protokol Yoluna cephe olarak düzenlenmesi esas olup, konaklama ve sosyal tesisler başka yerde yer alamaz. Bu alanda hava ulaşımına bağlı olarak aktarımı yapılacak mallar için depo tesisleri yapılabilir. Ancak depolar, Esenboğa-Ankara Protokol Yolunda cephe alan parsellere yapılamaz. Arka parsellerde yapılacak depo yapılarının ofis üniteleri ile birlikte yapılması ve ofis ünitelerinin Esenboğa-Ankara Protokol Yoluna yönelmesi zorunludur. Minimum parsel büyüklüğü 5.000 m² olacaktır.

Plan notları 1.8 maddesine göre "planlama alanındaki hmax, onaylı mania planında verilen yüksekliklere, parselasyon planlarına ve yol projesine göre belediyesince hazırlanacak kentsel tasarım projelerince belirlenecektir. Kentsel tasarım projeleri hazırlanmadan ve belediye meclisince onaylanmadan imar çapı ve inşaat ruhsatı verilemez".

03.12.2014 tarihinde Akyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre değerlendirme konusu parselin bulunduğu imar planında mahkeme tarafından verilmiş yürütmeyi durdurma kararı bulunmaktadır. Mahkemenin yürütmeyi duruduma kararı 07.05.2014 tarihinde Akyurt Belediyesi'ne tebliğ edilmiş olup, davanın devam ettiği beyan edilmiştir. Dava konusu ile ilgili

tarafımıza detaylı bilgi verilmemiştir. Sözlü olarak öğrenilen bilgilere göre, gayrimenkulün bulunduğu noktada farklı bir malike ait kadastro parselinin imar uygulaması sonucunda bulvar cephesinin daraltılması ile ilgili olarak dava açıldığı, davanın değerlendirme konusu parseli de içerdiği beyan edilmiştir. İtirazın plan askı sürecinde yapılmaması nedeniyle dava konusu olduğu beyan edilmiştir. Değerleme konusu gayrimenkule ait ruhsat ve yapı kullanma izin belgelerinin dava tebliğ tarihinden önce düzenlendiği ve kazanılmış bir hak olduğu için değerlendirme konusu binayı etkilemeyeceği fakat dava sonucuna göre parselin sınırında değişik olabileceği beyan edilmiştir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Akyurt Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkul için 31.12.2012 tarihinde 105/12 belge no'lu Yapı Ruhsatı; 18.02.2013 tarihinde 32/13 belge no'lu İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı; 25.04.2014 tarihinde 33/2014 belge no'lu Yapı Kullanma İzin Belgesi alınmıştır.

	Tarih ve Belge No	Alanı (m ²)	Açıklama
Yapı Ruhsatı	31.12.2012/105-12	7.663,78	Otel ve bunlara benzer misafir evi
İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı	18.02.2013/32-13	7.663,78	Otel ve bunlara benzer misafir evi
Yapı Kullanma İzin Belgesi	25.04.2014/33-2014	7.663,78	Otel

Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri

Yapı Ruhsatı ve İsim Değişikliği Ruhsatı üzerinde proje tarihi 31.12.2012 olarak belirtilmiştir. 31.12.2012 tarihi onaylı bodrum+zemin+8+çatı olmak üzere 147 adet oda için hazırlanmış mimari projesi incelenmiştir.

Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı 31.12.2013 tarihli mimari projesi ile uyumludur. Söz konusu belgeler rapor ekinde yer almaktadır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'un 11. maddesinde "Bu Kanunun uygulanmasına pilot iller olarak; Adana, Ankara, Antalya, Aydın, Balıkesir, Bolu, Bursa, Çanakkale, Denizli, Düzce, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, İstanbul, İzmir, Kocaeli, Sakarya, Tekirdağ ve Yalova illerinde başlanır." denmektedir.

Değerleme konusu gayrimenkul Yapı Denetim Kanunu'na tabi olup, yapı denetimi Tek Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti tarafından yapılmıştır.

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

Akyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik söz konusu değildir. Değerleme konusu parselin bulunduğu imar planında mahkeme tarafından verilmiş yürütmeyi durdurma kararı bulunmaktadır. Mahkemenin yürütmeyi durdurma kararı 07.05.2014 tarihinde Akyurt Belediyesi'ne tebliğ edilmiş olup, davanın devam ettiği beyan edilmiştir. Dava konusu ile ilgili tarafımıza detaylı bilgi verilmemiştir. Alınan bilgilere göre, gayrimenkulün bulunduğu noktada farklı bir malike ait kadastro parselinin imar uygulaması sonucunda bulvar cephesinin daraltılması ile ilgili olarak dava açıldığı, davanın değerlendirme konusu parseli de içerdiği beyan edilmiştir. İtirazın plan askı sürecinde yapılmaması nedeniyle dava konusu olduğu beyan edilmiştir. Değerleme konusu gayrimenkule ait ruhsat ve iskanlarının dava tebliğ tarihinden önce düzenlendiği beyan edilmiştir.

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

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

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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin imar planına ilişkin mahkeme tarafından yürütmeyi durdurma kararı verilmiştir. Fakat bu karar tarihi öncesinde, parsel üzerindeki mevcut yapıya ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgelerinin mevcut olduğu görülmüştür. Bu nedenle gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz Ankara ili, Akyurt ilçesi, Balıkhisar Mahallesi, 1843 ada, 5 no'lu parsel kayıtlı, 14.443,00 m² yüzölçümüne sahip, mülkiyeti "Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." üzerinde olan "On Katlı Otel ve Arsası" vasıflı taşınmazdır.

1843 ada 5 no'lu parsel Özal Bulvarı cepheli olup, kuzeybatı doğrultusunda yer almaktadır. Parsel kuzeybatıya doğru eğimi azalan, hafif eğimli arazi yapısına sahip, imar planına göre köşe konumlu parseldir. Geometrik olarak dikdörtgen şeklindedir. Onaylı imar planına göre konu taşınmazın batısında 1843 ada 6 no'lu parsel; güneyinde 10,00 m'lik imar yolu; doğusunda 50,00 m'lik Özal Bulvarı; kuzeyinde ise 1843 ada 4 no'lu parsel bulunmaktadır. Parselin bulvar cephesi yaklaşık 125m, 10m'lik yol cephesi 97m, batı cephesi 132m ve kuzey cephesi 120m'dir.

Fiili durumda parsel üzerinde 2014 yılında, betonarme yapı tarzında, ayrıklı nizamlı bodrum+zemin+8 normal kat + çatı katlı olarak inşa edilmiş, otel olarak işletilen bina yer almaktadır. Onaylı mimari projesine göre yaklaşık 7.663,78m² kapalı alanlıdır.

İBİS ANKARA AIRPORT OTEL		
Kat	Proje Alanı (m ²)	Fiili Alan (m ²)
Bodrum Kat	1.233,86	1.233,86
Zemin Kat	1.232,98	1.232,98
1	1.244,28	1.244,28
2, 3, 4, 5, 6, 7, 8	559,34	559,34
Çatı katı	37,28	37,28
TOPLAM	7.663,78	7.663,78

Otel Kat Proje ve Fiili Alanları

Bodrum kat; -4,50 kotunda yer alan bodrum kat onaylı mimari projesine göre 1.233,86m² alanlıdır. 16 araçlık kapalı otopark, içerisinde wc bulunan sığınak, yakıt tankı odası, teknik müdür odası, kullanım suyu ve yangın suyu deposu, pompa odası, elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan projesi ile uyumludur. Projede kullanma suyu deposu olarak belirtilen bölümde fiili durumda su deposu yapılmamış; bu bölüme içme suyu yumuşatma ve ultraviyole ile sterilize sistemi montajı yapılmıştır. Garaj girişi arka cephede yer almakta olup, otomatik kapıdır. Zeminler seramik kaplı, depo bölümlerinde pleksi kaplı, otopark bölümünde betondur. Duvarlar saten boyalıdır. İç kapılar kısmi alüminyum, kısmi paneldir.

Zemin Kat; -1,50 kotunda yer alan zemin kat Özal Bulvarı'na göre aşağı kotta yer almaktadır. Onaylı mimari projesine göre 1.232,98m² alanlıdır. 15 araç kapasiteli otopark, çöp odası, satın alma ofisi, depo, 3 adet soğuk hava deposu, mutfak, çamaşırhane, bay ve bayan personel soyunma odaları, personel yemekhane, yangın alarm odası, depo, sistem odası, ana pano, kirli ve temiz çamaşır odası,

ısıtma merkezi yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan projesi ile uyumlu olup; kullanım niteliğine bağlı olarak bölmelendirmelerde değişiklikler yapılmıştır. Çöp odası, satın alma ofisi ve depo bölümü ve önündeki koridor açık alan şeklinde otoparka eklenmiştir. Asansör hizasında pvc doğrama ile açık alandan bölmelendirilmiş ofis yer almaktadır. Çöp odası yemekhane hizasında yer almaktadır. Zeminler seramik kaplı, depo bölümlerinde pleksi kaplı, otopark bölümünde betondur. Duvarlar saten boyalıdır. İç kapılar kısmi alüminyum, kısmi paneldir.

1. Kat;+2,50 kotunda yer alan 1. Kat otel girişinin olduğu, Özal Bulvarı ile aynı kotta yer almaktadır. Onaylı mimari projesine göre 1.244,28 m²'dir. Restoran, içerisinde günlük depo, hazırlık odası, soğuk hava deposu ve bulaşıkhanne bölümlerinin bulunduğu restoran mutfuğı, 1 adet bölünebilir ve 2 adet normal toplantı salonu, bay-bayan wc, ofis alanları, arşiv odası, bagaj odası, elektrik odası, teras, lobi bar, resepsiyon, mobilya deposu yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Otel giriş holü ahşap döşeme, toplantı odaları fuaye alanı halı kaplı, restoran zeminini laminat kaplı, toplantı odaları zeminini halı kaplı, ofis zeminleri laminat kaplı ve ıslak hacim, mutfak zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup; mutfak duvarları fayans kaplıdır.

2. Kat;+7,50 kotunda yer alan 2. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 2. Katta 1 engelli, 6 ikiz, 14 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zeminini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı, oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

3. Kat;+10,70 kotunda yer alan 3. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 3. Katta 1 engelli, 6 ikiz, 14 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zeminini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı, oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

4. Kat;+13,90 kotunda yer alan 3. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 4. Katta; 6 ikiz, 15 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zeminini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı, oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

5. Kat;+17,10 kotunda yer alan 5. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 5. Katta; 6 ikiz, 15 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zeminini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı,

oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

6. Kat;+20,30 kotunda yer alan 6. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 6. Katta 6 ikiz, 15 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zemini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı, oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

7. Kat;+23,50 kotunda yer alan 7. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 7. Katta 6 ikiz, 15 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zemini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı, oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

8. Kat;+26,70 kotunda yer alan 8. Kat onaylı mimari projesine göre 559,34m² alanlıdır. 8. Katta 6 ikiz, 15 standart olmak üzere 21 adet oda, ütü odası ve elektrik odası yer almaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur. Kat holü zemini halı kaplı, oda zeminleri laminat kaplı, oda banyo zeminleri seramik kaplıdır. Duvarlar saten boyalı olup, oda kapıları ahşaptır. Banyolarda duş teknesi, duşakabin, alafranga tuvalet ve Hilton tipi lavabo bulunmaktadır.

Çatı Katı; Çatı katı onaylı mimari projesine göre 37,28m² alanlıdır. Asansör platformu bulunmaktadır. Fiili durumda kapalı alan ve bölmelendirme projesi ile uyumludur.

İBİS ANKARA AIRPORT OTEL								
	2.Kat	3.Kat	4.Kat	5.Kat	6.Kat	7.Kat	8. Kat	Toplam
Standart Oda	14	14	15	15	15	15	15	103
İkiz Oda	6	6	6	6	6	6	6	42
Engelli Oda	1	1	-	-	-	-	-	2
Toplam	21	21	21	21	21	21	21	147

Otel Kat Bazında Oda Nitelikleri ve Sayısı

Binada 2 tane 8 kişilik Mitsubishi marka misafir asansörü, zemin ile 1. Bodrum kat arasında geçişi sağlayan otopark asansörü ve servis asansörü bulunmaktadır. Bina yangın merdivenlidir.

Bina girişi 1. Katta, Özal Bulvarı üzerinde, güneydoğu cephede yer almaktadır. Ön ve arka bahçede açık otopark alanı yer almaktadır.

Onaylı mimari projesine göre 147 oda kapasitelidir. İkiz odalar 14,68m², standart odalar 13,26m²,engelli odası 15,98m²dir.

Otelin cephe kaplamaları taş yünü üzerine mekanik taş kaplamadır. Bina girişi, kanopi ile kapatılmış büyük, geniş kapılardan sağlanmaktadır. Doğramalar alüminyum çift camlı doğramadır.

İbis Ankara Airport Otel'in yapısal iç mekân inşaat özellikleri şu şekildedir:

Yapısal ve İç Mekân İnşaat Özellikleri	
Toplam Alan	Mimari projeye ve mevcut duruma göre: 7.663,78 m ² Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine göre: 7.663,78 m ²
Yaş	Yeni Bina
Yapı Tipi	Betonarme
Çatı Sistemi	Teras çatı
Nizamı	Ayrık nizam
Kat Adedi	11 katlı (Bodrum+Zemin + 8 Normal Kat+Çatı Katı)
Dış cephe	Mekanik Taş Kaplama
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (4 Adet)

Yapısal ve İç Mekân İnşaat Özellikleri	
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Açık ve Kapalı)
Zemin	Halı döşemesi, seramik, laminat, ahşap döşeme
Duvar	Saten boya, fayans
Doğrama	Alüminyum
Tavan	Asma tavan
Aydınlatma	Duvar tipi aplikler, avizeler, abajurlar, spot ışıklandırma ve floresan armatürler

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu otel parselin kuzeydoğusunda yer almakta olup yaklaşık 6.000m²'lik alan kullanılmaktadır. Kullanılan alan etrafı duvar üzeri tel örgü ile çevrilidir. Parselin kalan yaklaşık 8.443m²'lik kısmı boş olup, arsa üzerinde herhangi bir düzenleme yapılmamıştır.
- Otel olarak kullanılan bölümde ön ve arka bahçe kilitli parke taşı döşenmiştir.
- Girişte özel güvenlik bulunmaktadır.
- 01.10.2014 tarihinde faaliyete giren otel, 147 odalı otel 294 yatak kapasitelidir.
- Otel müşteri portföyü yakın çevre sanayi kuruluşları çalışanları, iş amaçlı seyahat edenler olmak üzere orta gelir grubudur.
- Otelin konaklama dışında restoran ve toplantı hizmet gelirleri bulunmaktadır. 3 ayrı toplantı salonundan en büyüğü 181 kişilik; diğer iki oda 12'şer kişiliktir. Küçük ve orta ölçekte, özellikle yakın çevrede yer alan sanayi kuruluşlarının toplantı ve eğitimlerinin yapıldığı beyan edilmiştir.
- Otel restoranı 150 kişi kapasitelidir.
- Otelin toplam 28 personeli bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde 1 adet trafo binası ve 1 adet taşınabilir jeneratör binası bulunmaktadır.
- Sahada tespit edilen ve değerlendirme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak trafo binası, beton sahalar, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvar, güvenlik kulübesi ve peyzaj düzenlemesidir. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Yakın çevresinde 5 yıldızlı iki ayrı otel mevcuttur. Bu durum bölgenin gelişimini olumlu yönde etkilemektedir.
- Konu taşınmazın Ankara-Esenboğa Havaalanı yolu üzerinde, bulvara cephelidir.
- Arsa yüzölçümü geniş ve bulvara cephesi uzundur.
- Otel tüm dünyada faaliyet gösteren Accor oteller grubuna ait bir marka olan İBİS ANKARA AIRPORT OTEL adı altında faaliyet göstermektedir.
- Çok amaçlı toplantı salonları mevcuttur.
- Açık ve kapalı otoparkı mevcuttur.

Zayıf Yönler

- Ankara İl merkezine uzak konumda yer alması nedeniyle, il ziyaretine gelen yerel ve yabancı turistlere hitap etmemektedir.

Fırsatlar

- Yakın çevresinde büyük sanayi kuruluşları yer almaktadır.
- Yakınında ülkenin en büyük ve tek oto alışveriş merkezi inşaatı tamamlanma aşamasındadır.

Tehditler

- Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin açılan dava sonucu imar planına yürütmeyi durdurma kararı verilmiştir. Bu durum mevcut yapıyı direkt etkilememektedir. Dava sürecinden önce yapıya ait yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmıştır. Fakat dava sonucunda mahkeme kadastral sınırların değişmesi yönünde karar verirse arsanın büyüklüğü ile ilgili bir değişiklik olması ihtimali mevcuttur.
- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye son vermesinin ardından gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.

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

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

Maliyet Analizi Yöntemi'nin uygulanması için bölgede benzer yapılaşma koşullarında arsa emsalleri araştırılmıştır.

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

Gayrimenkulün bulunduğu bölgede, yakın çevresinde, benzer yapılaşma koşullarına sahip satılık veya satışı gerçekleşmiş arsa emsalleri araştırılmıştır. Ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1 (satılık)	Özal Bulvarı Üzerinde, Bulvarın Gayrimenkulün Hizasında,	8100 m ² büyüklüğünde, Sanayi Alanı İmarlı, E:1.00, hmax:serbest yapılaşma koşullu	8.100	8.250.000	1.018	Tek Emlak, 0 543 974 10 90
Emsal 2 (2015 yılı başında satılmış)	Özal Bulvarı Cepheli, Karşı Hizasında,	4000 m ² büyüklüğünde, Sanayi Alanı İmarlı, E:1.00 hmax:serbest yapılaşma koşullu arsa	4.000	2.800.000	700	Hakan Arslan Emlak, 0312 844 15 78
Emsal 3 (beyan)	Bulvar cepheli arsalar için talep edilen birim m ² değerlerin 1.200 TL civarında olduğu, satılabilir rakamın 800 TL ile 1.000 TL civarında olacağı beyan edilmiştir. Yatırım Emlak, 0 312 844 01 52					
Emsal 4 (satılık)	Özal Bulvarı Cepheli	Sanayi Alanı İmarlı, E:1.00 hmax:serbest yapılaşma koşullu parsel	7.000	8.800.000	1.257	Can Emlak, 0312 844 06 66
Emsal 5 (beyan)	Gayrimenkulün bulunduğu bölgede bulvar cepheli arsalar için talep edilen birim m ² değerlerin 1.000 TL civarında olduğu, satılabilir rakamın 850 TL civarında olacağı beyan edilmiştir. toprak emlak, 0312 844 01 07					
Emsal 6 (satılık)	Özal Bulvarı Cepheli	Lojistik Merkez, E:1,00 (plan notlarına göre 10.000m ² arsa üzeri E:1,20) , hmax:serbest yapılaşma koşullu arsa	20.000	20.000.000	1.000	Hakan Arslan Emlak, 0312 844 15 78

Emsaller gayrimenkulün bulunduğu bölgede benzer yapılaşma koşullarına sahip satılmış veya satılık olan arsalaradır. İstenen birim m² değerleri 850-1.250 TL aralığında değişmektedir. Bölgede otel, ofis kullanımı vb. türden yapılaşmaların önünün açılması, havaalanı çevresinin fuar alanı olarak belirlenmesi, Özal Bulvarı üzerinde ülkenin en büyük oto alış-veriş merkezinin inşaatının başlaması ile bölgede fiyatlar yükselmiştir. Konaklama tesislerinin bulvar cepheli parsellere inşa edilebileceğine dair plan notu olması; bulvar cepheli parseller ile iç kısımda kalan parsellerin değerini oldukça farklılaştırmıştır. Bulvardan uzaklaştıkça fiyatlar oldukça düşmektedir.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU								
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 4		Emsal 6	
Alan (m ²)	8.100	m ²	4.000	m ²	7.000	m ²	20.000	m ²
İstenen Değer (TL)	8.250.000		2.800.000		8.800.000		20.000.000	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	8.000.000		2.800.000		8.200.000		19.000.000	
Konum Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		5%		0%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		0%		15%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	988	TL/m ²	700	TL/m ²	1113	TL/m ²	808	TL/m ²
Emsal Ortalaması	902							TL/m ²

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

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, turizm tesisi yapılabilir imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri 902 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

	Parsel Yüzölçümü (m ²)	Birim m ² Değeri	Toplam Değer
1843 Ada 5 Parsel	14.443	902 TL/m ²	13.030.000 TL
		~ 292Euro/m ²	4.202.000 €

* Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz kuru 2,8035 TL EURO döviz kuru ise 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

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

MALİYET TABLOSU (ARSA + BİNA)

KAPALI ALANLAR		MALİYET		
KAT ALANLARI (m ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	İBİS OTEL BİRİM M2 MALİYET (€)	TOPLAM MALİYET (€)	
1. Bodrum Kat	1.233,86	500	616.930	
Zemin Kat	1.232,98	500	616.490	
1. Normal Kat	1.244,28	1.100	1.368.708	
2. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
3. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
4. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
5. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
6. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
7. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
8. Normal Kat	559,34	1.100	615.274	
Çatı Katı	37,28	500	18.640	
TOPLAM İNŞ.MLY.	7.663,78		6.927.686	
Harici Müteferrik İşler (***) (€)			250.000	
TOPLAM YAPI DEĞERİ			7.177.686	
ARSA DEĞERİ	14.443	291	4.202.913	
TOPLAM DEĞERİ (€)			11.381.000	

(*)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 25.04.2014'tür. Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

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

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

İBİS ANKARA AIRPORT OTEL PROJEKSİYONU:

- Değerleme konusu İbis Ankara Airport Otel, toplam 147 odadan oluşmaktadır.
- 2014 yılında faaliyete geçen otelin doluluk oranlarının 2016 yılında % 62, 2017 yılında % 65, 2018 yılında doluluk oranının %68 olarak gerçekleşeceği 2019 yılında %70'e ulaşacağı, bu tarihten sonra sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesis 1 yıl önce faaliyete geçmiş bir tesis olup; turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, ortalama oda fiyatının 2016 yılı içinde 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatları 2019 yılına kadar yıllık 5 Euro artmaktadır. Takip eden yıllarda oda fiyatının EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı öngörülmüştür.
- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin 2016 yılında %85'i, diğer gelirlerin ise % 15'i olacağı, 2017 ve 2018 yıllarında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %86'sı, diğer gelirlerin ise % 14'ü olacağı, 2019 yılında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %87'si, diğer gelirlerin ise % 13'ü olacağı düşünülmüş, diğer yıllarda benzer oranda sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2016 yılında %39 oranında olacağı, 2017'de %42'ye yükseleceği, 2018 yılında artarak, %47'ye ulaşacağı; 2022 yılına kadar sabit devam edeceği; 2022 yılında %49'a yükselip, sonra ki yıllarda sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Akfen GYO A.Ş'den temin edilen bilgilere göre 2016 yılında emlak vergisinden muaf olduğu 2020 yılı için ise 106.418 TL (34.442 Euro) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Sigorta bedeli Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2015 yılı için 8.382,58 EURO olarak kabul edilmiş ve sonraki yıllarda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, yıllık brüt gelirin %3,5'u olarak kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Değerlemede yıl içi faktörü kullanılmıştır.
- Çalışmalarda EURO bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde

kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,80 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getiremememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada “İşletme Modeli Nakit Akışı” için risk primi % 5,20 olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı “İşletme Modeli Nakit Akışı” için % 10,00 olarak belirlenmiştir.
- Finansal varlıkları fiyatlandırma modellerinde nakit akımlarının tahmin dönemi bu çalışmada 10 yıl üzerinden kurgulanmıştır. Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınmaktadır. Satın almak için kullanılan sermaye için ayrıca bir getiri beklenilmektedir. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilmektedir. Lokasyona bağlı olarak yıllık net gelirin satış değerine oranı ile bulunmaktadır. Belirtilen nedenlerden dolayı bu çalışmada kapitalizasyon oranı % 0,80 olarak tercih edilmiştir.
- Her iki işletme modelinin indirgenmiş Pazar değerlerinin toplamının aritmetik ortalamasından “Gayrimenkulün Pazar Değeri” tahmin ve takdir edilmiştir.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
GELİRLER											
ODA GELİRLERİ											
Yıllık Ortalama Doluluk , %		62%	65%	68%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR		40	45	50	55	56	58	59	61	62	64
Toplam Oda Gelirleri	1.330.644	1.571.823	1.824.270	2.065.718	2.117.360	2.170.294	2.224.552	2.280.166	2.337.170	2.395.599	
DEPARTMAN GELİRLERİ											
Toplam Departman Gelirleri	236.663	248.857	285.042	322.395	330.455	338.716	347.184	355.864	364.761	373.880	
TOPLAM GELİRLER	1.567.307	1.820.680	2.109.312	2.388.113	2.447.816	2.509.011	2.571.736	2.636.030	2.701.930	2.769.479	
GİDERLER											
DEPARTMAN GİDERLERİ											
Toplam Departman Giderleri	650.589	706.003	817.501	925.513	948.651	972.367	929.940	953.188	977.018	1.001.443	
Net Departman Gelirleri	916.718	1.114.677	1.291.811	1.462.600	1.499.165	1.536.644	1.641.796	1.682.841	1.724.912	1.768.035	
İŞLETME GİDERLERİ											
Genel Yönetim Giderleri	156.731	182.068	147.652	167.168	171.347	175.631	180.022	184.522	189.135	193.864	
Pazarlama	23.510	27.310	31.640	35.822	36.717	37.635	38.576	39.540	40.529	41.542	
Enerji	125.385	145.654	126.559	143.287	146.869	150.541	154.304	158.162	162.116	166.169	
Toplam İşletme Giderleri	305.625	355.033	305.850	346.276	354.933	363.807	372.902	382.224	391.780	401.574	
BRÜT İŞLETME KARI	611.093	759.644	985.961	1.116.323	1.144.231	1.172.837	1.268.895	1.300.617	1.333.132	1.366.461	
SABİT GİDERLER											
Emlak Vergisi	0	0	0	0	0	34.442	36.164	37.972	39.111	40.284	
Sigorta	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	8382,58	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	54.856	63.724	73.826	83.584	85.674	87.815	90.011	92.261	94.568	96.932	
Toplam Sabit Giderler	63.238	72.106	82.209	91.967	94.056	130.640	134.557	138.616	142.061	145.599	
TOPLAM GİDERLER	1.019.453	1.133.142	1.205.560	1.363.756	1.397.640	1.466.813	1.437.399	1.474.028	1.510.859	1.548.617	
NET İŞLETME GELİRİ	547.855	687.538	903.752	1.024.357	1.050.175	1.042.197	1.134.338	1.162.001	1.191.071	1.220.862	
DÖNEM SONU DEĞER (%8,00)											
NET NAKİT AKIŞI	547.855	687.538	903.752	1.024.357	1.050.175	1.042.197	1.134.338	1.162.001	1.191.071	16.863.156	

Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Risk Primi	4,70%	5,20%	5,70%
İndirgeme Oranı	9,50%	10,00%	10,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	12.808.476	12.392.797	11.994.650
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	12.810.000	12.390.000	11.990.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	39.580.000	38.283.000	37.047.000

6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

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

- Değerleme çalışması yapılan Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak İbis Ankara Airport Otel için %25’i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) 2015 yılında yüzde seksen beşinden (%85) yüksek olan miktarı ödeyecektir. Sözleşme şartlarına bağlı olarak brüt işletme geliri (AGOP) paylaşım oranı yüzde %85 olarak kabul edilmiştir.
- Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin %4’ü oranında ACCOR’a ödenecek işletmeci payı ve brüt gelirin yıllara göre değişen oranda (1. Yıl %1, 2. Yıl %2, 3. Yıl %3, takip eden yıllarda ise %4) Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervinin düşülmesiyle hesaplanmıştır.

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

- Değerleme çalışması yapılan otelin uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, kiralama alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5’i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Akfen GYO A.Ş.’den temin edilen bilgilere göre 2016 yılında emlak vergisinden muaf olduğu 2020 yılı için ise 106.418 TL (34.442 EURO) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Sigorta bedeli Akfen GYO A.Ş.’den temin edilen bilgilere göre 2015 yılı için 8.382,58 EURO olarak kabul edilmiş ve sonraki yıllarda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,80 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır (Bu değerlendirme

çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememesi riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016'da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada "Kiralama Modeli Nakit Akışı" için % 3,20 risk primi kullanılmıştır.
- Bu çalışmada 25 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olamaması gerekmektedir. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. Buna bağlı olarak indirgeme oranı "Kiralama Modeli Nakit Akışı" için % 8,00 olarak belirlenmiştir.
- Dönem sonu değeri olarak kira üzerinden kapitalizasyon değeri %6 alınmıştır.
- Çalışmalarda EURO bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
AKFEN ELDE EDİLEN KİRA											
İBİSOTEL GELİRİ ÜZERİNDEN KİRA		313.461	455.170	527.328	597.028	611.954	627.253	642.934	659.007	675.483	692.370
İşletmeci Payı		62.692	72.827	84.372	95.525	97.913	100.360	102.869	105.441	108.077	110.779
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi		15.673	36.414	63.279	95.525	97.913	100.360	102.869	105.441	108.077	110.779
NOVOTEL OTEL AGOP		452.819	552.843	712.563	786.483	806.145	826.299	903.682	926.274	949.431	973.167
KULLANILAN İBİS OTEL KİRA GELİRİ		452.819	552.843	712.563	786.483	806.145	826.299	903.682	926.274	949.431	973.167
Emlak Vergisi		0	0	0	0	0	34.442	36.164	37.972	39.111	40.284
Sigorta		8.383	8.383	8.383	8.383	8.383	8.383	8.383	8.383	8.383	8.383
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi % 5		784	1.821	3.164	4.776	4.896	5.018	5.143	5.272	5.404	5.539
Arsa Kirası		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
KİRA NAKİT AKIŞI		443.652	542.640	701.016	773.324	792.867	778.457	853.993	874.648	896.534	918.961
Dönem Sonu Değer											15.698.919
NET NAKİT AKIŞI		443.652	542.640	701.016	773.324	792.867	778.457	853.993	874.648	896.534	16.617.881

Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Risk Primi	2,70%	3,20%	3,70%
İndirgeme Oranı	7,50%	8,00%	8,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	12.611.698	12.141.302	11.692.525
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	12.610.000	12.140.000	11.690.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	38.962.000	37.510.000	36.120.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkulün değeri; gelir indirgeme yaklaşıma ve kira gelirine göre ilk yıl ki 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 **473.000.- EURO (1.461.000- TL)** takdir edilmiştir. Bu hesaplamada iskonto oranı %10 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	495.754

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (EURO)	473.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	1.461.000

6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmaz müşterek veya bölünmüş kısımların değerleme analizi kapsamında bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Arsa dahil maliyet yöntemine göre değer **11.381.000 EURO (35.165.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **12.390.000 EURO (38.283.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **12.140.000 EURO (37.510.000 TL)**’dir.

Gelir indirgeme yaklaşımı ve kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değerler birbiri ile uyumludur. Maliyet Analizi Yöntemi ile ulaşılan değer ile diğer iki yöntemle ulaşılan değer arasında %10 civarında bir farklılık bulunmaktadır. Bu da kabul edilebilir bir farklılıktır. Her 3 yöntem ile ulaşılan değer birbirini desteklemektedir. Değerleme konusu gayrimenkulün gelir getiren bir mülk olması nedeniyle nihai olarak gelir indirgeme yaklaşımı ve kira gelirinin indirgeme yöntemi ile yapılmıştır. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin aritmetik ortalaması olan **12.265.000 EURO (37.896.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2015 tarihi itibarıyla kira değeri ise; 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 değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **473.000.- EURO (1.461.000-TL)** takdir edilmiştir.

Çalışmada gelir kapitalizasyonu ve kira gelirlerine göre gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı uygulanarak değerlendirme yapılmıştır.

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 kiralanarak işletilmesi durumuna göre elde edilecek geliri hesaplanmıştır. Her iki model de piyasada uygulanan yöntemler olup bu değerlerin ortalaması alınarak nihai değer tespit edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için 31.12.2014 tarihinde şirketimizce hazırlanmış olan 2014-020-GYO-007 numaralı değerlendirme çalışması mevcut olup rapor 02.12.2015 Tarih 2014-020-GYO-REV-007 numarası ile 08.12.2015 Tarih ve 2014-020-GYO-REV2-007 Numarası ile revize edilmiştir.

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca değerlemeye konu olan konaklama tesisininin "bina" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	12.265.000	37.897.000
KDV Dâhil	14.473.000	44.718.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	473.000	1.461.000
KDV Dâhil	558.000	1.724.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihli EURO döviz alış kuru 3,0898 TL 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



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:402145



Neşecan Çekici

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Onaylı Takyidat Belgesi
3. İpotek Belgesi
4. Yapı Ruhsatları
5. Yapı Kullanım İzin Belgesi
6. Onaylı İmar Durum Belgesi
7. İmar Durum Örneği ve Plan Notları
8. Mimari Proje
9. İş Yeri Açma ve Çalışma Ruhsatı
10. Turizm Yatırımı Belgesi
11. Otel Kira Sözleşmesi
12. Gayrimenkul Resimleri
13. Özgeçmişler
14. SPK Lisans Örnekleri