

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ADANA İLİ SEYHAN İLÇESİ

585 ADA 2 PARSEL

ADANA İBİS OTEL

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-020-GYO-009

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-009
Değerleme Tarihi	: 01.10.2015-31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 585 Ada, 2 Parsel no'lu, 2.213,00m ² yüzölçümlü, "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli (1) bağımsız bölüm numaralı ve "İş Yeri" nitelikli (2) bağımsız bölüm numaralı gayrimenkuller.
Çalışmanın Konusu	: Konu gayrimenkullerin güncel pazar değeri ve yıllık kira güncel pazar değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 2.213,00 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: Otel alanı:6.158,88m ² + Dükkan alanı:652m ² + Ortak Alan: 2.236,56 =9.047,44m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Konut+Ticaret Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	14.495.000	44.790.000
KDV Dâhil	17.100.000	52.850.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	705.000	2.178.000
KDV Dâhil	830.000	2.570.000

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	: Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(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 değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	14
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	16
4.6.1	Adana İli.....	16
4.6.2	Seyhan İlçesi	18
4.7	Adana Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	19
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	24
5.2.2	Gayrimenkullerin 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	27
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	29
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	32
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	32
6.2	SWOT Analizi	32
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	36
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	36
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	36
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	36

6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	40
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	41
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	44
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	47
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	47
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	47
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	47
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	48
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	48
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	49
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	49
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	49
8	SONUÇ	50
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	50
8.2	Nihai Değer Takdiri	50
9	EKLER	51



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası : 2015-020-GYO-009

Raporun Türü : Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 585 Ada, 2 Parsel no'lu, 2.213,00m² yüzölçümlü, "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli (1) bağımsız bölüm numaralı ve "İş Yeri" nitelikli (2) bağımsız bölüm numaralı gayrimenkullerin 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 Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

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

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 585 Ada, 2 Parsel no'lu, 2.213,00m² yüzölçümlü, "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli (1) bağımsız bölüm numaralı ve "İş Yeri" nitelikli (2) bağımsız bölüm numaralı gayrimenkullerin kurul düzenlemeleri kapsamında satış ve kira değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19.08.2015 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait otelin işletilmesi ve kiralanması sonucu ortaya çıkacak potansiyel gelir incelenmiştir. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları ve yerinde yapılan dikkate alınmıştır.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açından demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

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

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

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

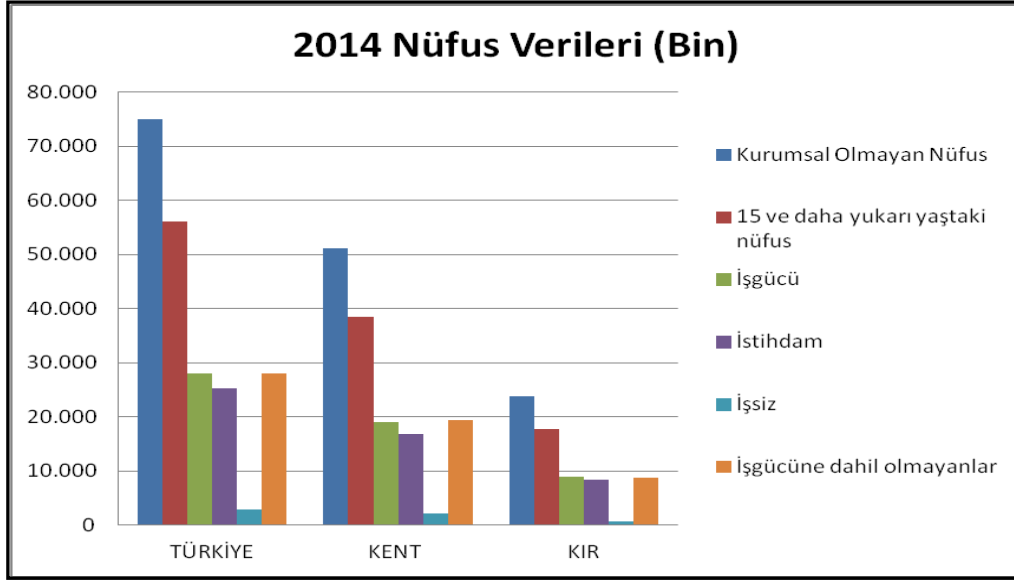
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde % 51'inin hizmetler, % 21,1'inin tarım, % 20,5'i sanayi, % 7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

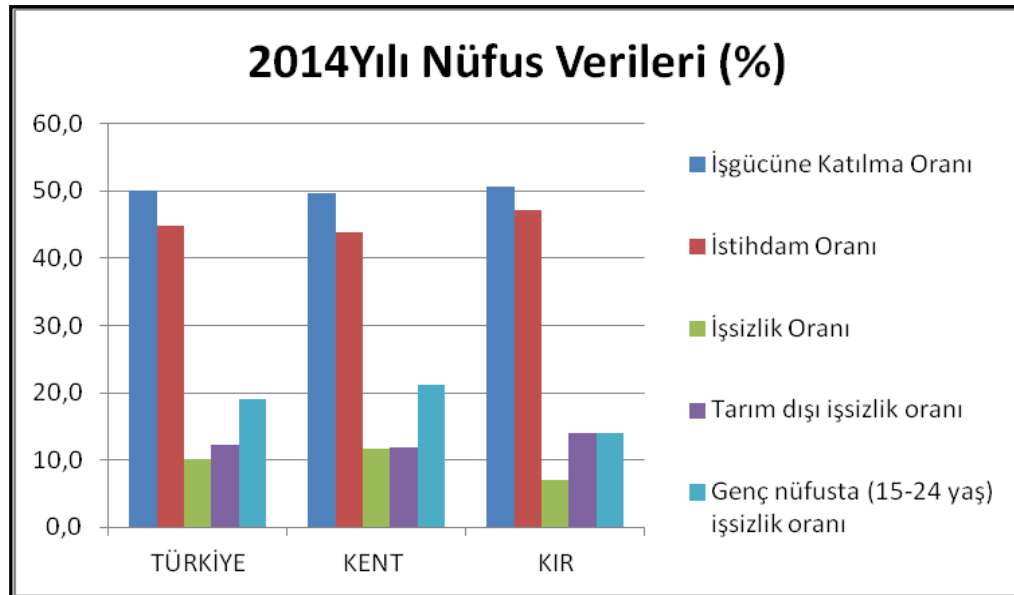
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	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: TÜİK)

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



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



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

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 ülkelere ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz

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

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

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

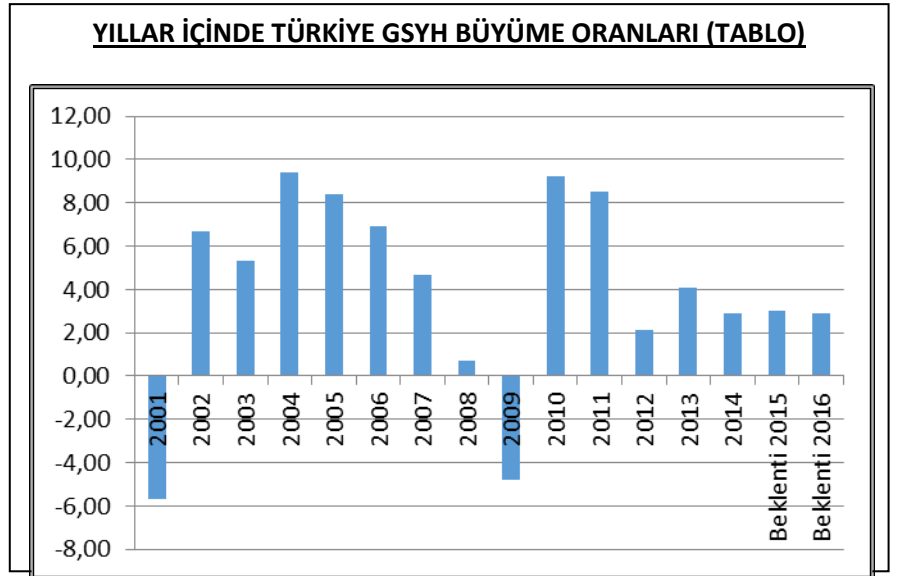
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce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

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşılmış 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



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.

Değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 olarak gerçekleşmiştir.

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

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım 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-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

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

- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

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

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

4.5 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

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

AYLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI % Occupancy Rate %			Months
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	
	Foreigner	Citizen	Total	Foreigner	Citizen	Total	Foreigner	Citizen	Total	Foreigner	Citizen	Total	
OCAK	846 503	1 176 719	2 022 222	2 881 506	2 093 434	4 974 940	3.4	1.8	2.5	18.47	13.42	31.90	January
ŞUBAT	1 014 585	1 248 552	2 263 137	3 380 717	2 147 898	5 508 615	3.3	1.7	2.4	23.29	14.88	38.17	February
MART	1 380 251	1 288 103	2 648 354	4 452 283	2 201 912	6 654 175	3.3	1.7	2.5	26.48	13.10	39.58	March
NİSAN	1 973 212	1 544 937	3 518 149	7 141 227	2 721 235	9 862 462	3.6	1.8	2.8	30.29	11.54	41.83	April
MAYIS	2 681 655	1 682 245	4 343 900	11 279 324	3 041 037	14 320 361	4.2	1.8	3.3	45.33	12.22	57.55	May
HAZİRAN	2 955 570	1 636 646	4 592 216	12 980 509	3 226 798	16 207 297	4.4	2.0	3.5	53.76	13.36	67.13	June
TEMMUZ	2 793 350	1 409 800	4 203 150	12 619 957	3 022 241	15 642 198	4.5	2.1	3.7	50.64	12.13	62.77	July
AĞUSTOS	2 929 192	1 644 704	4 573 896	12 668 090	3 944 203	16 612 293	4.3	2.1	3.5	50.79	15.81	66.60	August
EYLÜL	2 815 757	1 488 002	4 303 759	13 043 159	2 910 122	15 953 281	4.6	2.0	3.7	54.09	12.07	66.15	September
EKİM	2 242 909	1 348 513	3 589 422	10 085 018	2 584 672	12 649 690	4.5	1.9	3.5	41.17	10.47	51.64	October
KASIM	1 145 048	1 318 958	2 464 006	4 097 511	2 288 914	6 386 425	3.6	1.7	2.6	24.60	13.74	38.34	November
ARALIK	851 924	1 329 243	2 181 167	2 971 794	2 288 386	5 258 180	3.5	1.7	2.4	18.28	14.06	32.34	December
TOPLAM	23 609 016	17 292 422	40 901 438	97 581 075	32 448 842	130 029 917	4.1	1.9	3.2	38.90	12.94	51.84	Total

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



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

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

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 Adana İli



Adana, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık altıncı şehri olup 2014 itibarıyla **2.165.595** nüfusa sahiptir. Şehir merkezi, Akdeniz'den 30 km içeride Seyhan Nehri'nin üzerinde bulunmaktadır. Akdeniz sahil şeridinde ise Karataş ve Yumurtalık (Ayas) ismi ile iki adet sahil ilçesi bulunmaktadır. Yine Akdeniz üzerinde bulunan Ceyhan ilçesinde ise ticari amaçlı liman bulunmaktadır.

Doğudan batıya 100 kilometre boyunca uzanan Adana-Mersin Büyükşehir Bölgesi, 3,45 milyon nüfusa sahiptir. Türkiye'deki altıncı büyük metropolitan alanı olup ülkenin önde gelen bir ticaret ve kültür merkezidir.

Maden zengini 4. bölge olan Adana; krom, demir, manganez, kurşun ve çinko yatakları açısından önem taşımaktadır.

Adana'nın merkezi; Mersin, Adana, Osmaniye ve Hatay illerini kapsayan coğrafi, ekonomik ve kültürel bir bölge olan Çukurova'nın merkezinde bulunur. Yaklaşık 5,62 milyon insana ev sahipliği yapan bölgenin büyük bir bölümü, tarıma oldukça elverişli, geniş ve düz bir arazidir.

İlçeler

Adana şehri, büyükşehir belediyesine bağlı 5 metropol ilçeden oluşmaktadır: Seyhan, Yüreğir, Çukurova, Sarıçam ve Karaisalı. Seyhan ilçesi tamamiyle şehir merkezi sınırlarında kabul edilirken Yüreğir, Çukurova, Sarıçam ve Karaisalı ilçelerinin şehrin dışında kırsal alanları da mevcuttur.

Seyhan Nehri'nin batı kanadında yer alan Seyhan ilçesi şehrin kültür ve iş merkezidir. D-400 devlet yolu (şehir sınırları içerisinde Turhan Cemal Beriker Bulvarı olarak da kabul edilir) şehri kuzey ve güney olmak üzere ikiye bölen ekonomik bir sınır gibidir. Seyhan'nın D-400 karayolunun kuzeyinde kalan kısmı, şehrin ekonomik olarak gelişmiş yeridir. D-400 boyunca, oteller, kültür merkezleri, ticaret ve iş binaları sıralanmaktadır. D-400'ün güney kısmında kalan şehrin eski merkezi geleneksel ve modern mağazaların şehir sakinlerine sunulduğu pazar alanıdır. Buranın güneyi ise düşük gelirle sakinlerin tercih ettiği bir yerleşim alanıdır.

Çukurova, Seyhan ilçesinin kuzeyinde ve Seyhan Havzası'nın güneyinde bulunan modern bir yerleşim alanıdır. İlçe, şehrin kuzeyindeki 3,000 hektarlık az verimli araziye değerlendirmek için dağınık şehri bu araziye yönlendirmek amacıyla 1980'lerin ortalarında planlanmıştır. Yeni Adana olarak isimlendirilen



proje göl sahili boyunca uzanan villaları ve yeni açılan Turgut Özal, Süleyman Demirel ve Kenan Evren bulvarları boyunca boy gösteren çok katlı apartman dairelerini bünyesinde barındırmaktadır.

Yüreğir ilçesi, nehrin doğu yakasında bulunmakta olup düşük gelirli birçok yerleşim alanına ve büyük ölçekteki sanayii bölgelerine ev sahipliği yapmaktadır. Nehir üzerinde yapılan yeni köprüler ve ilçe sınırları içerisinde metro hattının döşenmesiyle beraber Yüreğir gittikçe önem kazanmaya başlamıştır. Adana Adalet Bakanlığı yeniden ilçeye dönmüş ve Kazım Karabekir mahallesine 47.5 hektarlık sağlık kampüsü yapılması planlanmaktadır. Sinanpaşa, Yavuzlar, Köpürülü ve Kışla mahallelerini modern yerleşim alanlarına dönüştürecek kapsamlı kentsel imar planı ilçede uygulanmaktadır.

Sarıçam ilçesi, Yüreğir'in kuzeydoğusunda bulunmaktadır ve 2008 yılında Adana şehriyle birleştirilen eski belediyelerden oluşmaktadır. Sarıçam'daki bazı büyük kurum ve kuruluşlar şunlardır: Çukurova Üniversitesi, İncirlik Hava Üssü ve Organize Sanayi Bölgesi.

Karaisalı, Seyhan Havzası'nın kuzeyinde, şehir merkezinin dışında bulunan küçük bir ilçedir. İlçenin büyük çoğunluğu kırsal alanda olup Seyhan nehri boyunca uzanan eğlence alanlarına ve kuzeydeki yüksek alanlarda yazlıklara ev sahipliği yapar.

Mahalleler

Şehirde toplamda 254 mahalle vardır. Seyhan'ın 99 mahallesi vardır, 69'u şehir merkezi içerisinde, 30'u eski belediyeler ve mahalleye dönüştürülen eski köylerdir. Yüreğir'in 99 mahallesi vardır, 38'i şehir merkezinde ve 61'i kırsal kesimdedir. Sarıçam'da 29 mahalle, Çukurova'da 16 mahalle ve Karaisalı ilçesinde 11 mahalle vardır. Bir mahallenin nüfusu, şehir merkezinde veya kırsal kesimde olması durumuna göre 150'den 63,000'e kadar değişiklik göstermektedir. Çukurova ilçesindeki bazı yerler başta olmak üzere bazı mahalleler neredeyse bir ilçe kadar büyük olduğu için sakinlerin muhtara ulaşması güçtür.

Coğrafya

Tepebağ, Kayalıbağ, Kuruköprü, Ulucami, Sarıyakup ve Alidede, Adana'nın tarihi mahalleleridir. Cumhuriyet döneminde planlanmış mahalleler olan Reşatbey, Cemalpaşa, Kurtuluş ve Çınarlı şehirdeki kültürel hayatın merkezidir. Güzelyalı, Karşılılar ve Kurttepe, Seyhan Havzası'na bakan manzaralı mahalleler arasındadır.

Adana Toros dağlarının güneyinde yer alan Çukurova'da Seyhan nehri üzerinde kurulmuştur. Akdeniz'e yaklaşık 160 km'lik kıyısı bulunan Adana Avrupa 'yı, Asya'ya bağlayan önemli ulaşım yolları üzerindedir.

İl yüzölçümünün % 49 dağlık, % 23 yaylalar ve % 27 ova ve düzlük alandır. Güneyden kuzeye gidildikçe Toroslara varınca yükseklik 2500 m. aşar. Torosların etekleri Akdeniz'e doğru ova biçimini alır. İç Anadolu'dan doğan Seyhan ve Ceyhan Nehirleri Akdeniz'e akar. Toros Dağlarının zirvesinde

yedi göller vardır. Seyhan nehri üzerinde Seyhan ve Çatalan Baraj gölleri, Ceyhan Nehri üzerinde Aslantaş Baraj gölü ile, Karataş' da Akyatan ve Ağyatan kuş cenneti gölleri vardır.

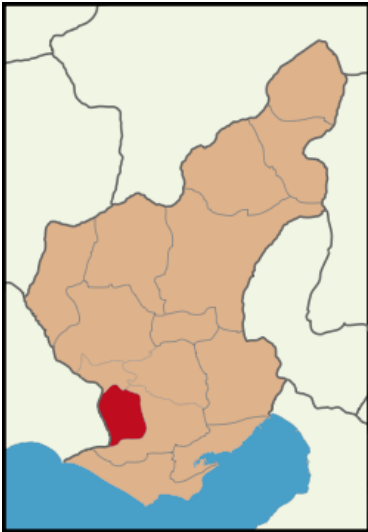
Tarihçe

1886'da kent, demiryoluyla Mersin Limanı'na bağlanmıştır. Hicaz Demiryolu Birinci Dünya Savaşı yıllarında Toroslari aşarak Adana'ya ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucu kent, özellikle 1950'den sonra eski çekirdeğin çevresinde daha çok kuzey-batı'daki istasyona ve batıya doğru olmak üzere hızla yayılmıştır. Planlı yeni mahalleler kurulmuş, geniş caddeler ve parklar açılmıştır. Bu gelişmeler sırasında büyüme Seyhan'ın sol yakasına taşmıştır. Gelişmiş bir yol şebekesinin kavşak noktası olan Adana'da havaalanı, çeşitli düzeyde eğitim kurumları, Çukurova Üniversitesi ve Devlet Güzel Sanatlar Galerisi vardır.

1930-1940 yıllarında tarıma ve tüketime dayalı sanayileşme ile başlayan sanayi faaliyetleri, 1940 yılından itibaren büyük ölçekli fabrikalar olma sürecine girmiştir.

1950'li yıllarda hızlı kentleşmeye bağlı olarak inşaat malzemesi üreten fabrikalar da faaliyete başlamıştır. 1956 yılında Osmaniye, Gaziantep, Mersin, Konya yollarının birinci sınıf yol durumuna gelmesi Adana'nın transit merkez olmasını sağlamış ve ilin önemi artmıştır. Aynı yıllarda Seyhan Hidroelektrik Santrali Çukurova Elektrik A.Ş.'ye devredilmiştir. 1960'lı yıllarda çeşitli sektörde birçok fabrika faaliyete geçmiş, 1970'li yıllarda ise sanayi sektöründe holdingleşme başlamıştır. Bugün Sasa, Çukurova Elektrik, Marsa, Bossa, Güney Sanayi, Temsa, Adana Çimento, Çukobirlik, Mensa, Pilsa, Güney Bircılık, Paksoy, Özbucak ülke genelinde faaliyet gösteren 500 sanayi kuruluşu içinde yer almaktadır.

4.6.2 Seyhan İlçesi



Seyhan, Türkiye'nin Adana ilinin bir ilçesidir. İlçe, tamamiyle Adana şehir merkezi içerisinde kabul edilmektedir ve tüm ilçeye bir alt tabaka belediye olan Seyhan Belediyesi hizmet vermektedir. Seyhan, Adana ilinin sakinlerinin % 35'ine ve Adana şehrinin sakinlerinin yaklaşık yarısına ev sahipliği yapmaktadır. Türkiye'deki en kalabalık beşinci metropol ilçe statüsündedir.

Seyhan, Adana'nın ilk yerleşim alanı olmakla beraber şu anda şehrin yönetim, iş ve kültür merkezidir. Tarihi Tepebağ mahallesi veBüyük Saat, Ulu Camii, Ramazaoğlu Konağı ve Sabancı Merkez Camii gibi önemli yapıları bünyesinde barındırmaktadır. Adana Kültür ve Sanat Merkezi ve Sabancı Kültür Merkezi, Seyhan Kültür Merkezi ve

Metropol Tiyatro Salonu yine aynı ilçede faaliyet göstermektedir. İlçe ismini doğu yakasını oluşturan nehirden almaktadır.

Seyhan ilçesi üç kademe merkezle yönetilmektedir; merkez hükümet, il idaresi ve belediye.

Seyhan Kaymakamlığı, Adana Valiliği adı altında yönetilen merkezi yönetimin bir koludur. Seyhan kaymakamı, İç İşleri Bakanlığı tarafından atanan ilçe yöneticisidir. Seyhan Kaymakamlığı ilçenin bakanlık idare heyetinin işlevini yerine getirmektedir.

Adana İl Özel İdaresi'nin Seyhan müdürlüğü il idaresin ilçe şubesidir. 61 üyeli Adana İli Meclisi'nde Seyhan 11 üye ile temsil edilmektedir.

Seyhan ilçesinde bulunan tek belediye Seyhan Belediye'sidir çünkü ilçe tamamıyla Adana şehir merkezinin içerisindedir. Belediye tüm Seyhan ilçesine hizmet vermekle beraber ilin en küçük yönetim birimleri olan mahallelere bölünmektedir. Seyhan, Adana ilinde köyü olmayan tek ilçedir. Seyhan nüfusu, 2014'te 779.232 kişi olup 2009 yılı itibariyle her yıl artış göstermiştir. İlçe, bütün merkezi ulaşım alanlarına sahip olması nedeniyle stratejik olarak da önemli bir yere sahiptir. Şakirpaşa Havalimanı, Adana Tren Garı ve Şehirlerarası Otogar ilçe sınırları içerisinde yer almaktadır. Ayrıca idari açıdan ilin en önemli yapısı olan Valilik, İl Emniyet müdürlüğü de ilçe sınırları içerisinde.

4.7 Adana Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Adana İli ve İlçelerindeki tüm otel sayısı toplam 122 'dir. (2015 yılı itibariyle) Bunlardan 45'i Kültür ve Turizm Bakanlığı işletme belgeli otellerdir. Bu otellerin; 6'sı 5 yıldızlı, 13'ü 4 yıldızlı, 13'ü 3 yıldızlı, 4'ü 2 yıldızlı, 2'si butik, 2'si özel belgeli, 4'ü motel ve 1'i müstakil oteldir. Bu otellerin toplam yatak kapasitesi ise 6.791'dir.

TÜRÜ	SAYISI	YATAK KAPASİTESİ
5 Yıldız	6	2.350
4 Yıldız	13	2.103
3 Yıldız	13	1.413
2 Yıldız	4	331
Butik Otel	2	196
Özel Belgeli Otel	2	92
Motel	4	250
Müstakil Otel	1	56
Toplam	45	6.791

Kültür ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgeli" Konaklama Tesislerin İlçelere göre Dağılımı

(Kaynak: Adana İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)

Belediyelerce belgelendirilen konaklama tesislerinin sayısı 77'dir. Bu otellerin; 35'i Seyhan'da, 3'ü Ceyhan'da, 6'sı Kozan'da, 11'i Karataş'ta, 14'ü Yumurtalık'ta, 2'si Yüreğir'de, 1'i Aladağ'da ve 1'ide Tufanbeyli'dedir. Bu otellerin toplam oda sayısı 2.153, yatak kapasitesi ise 4.383'tür.

İLÇELER	TESİS SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
SEYHAN	35	941	1.627
CEYHAN	3	84	159
KOZAN	6	154	391
KARATAŞ	11	201	490
POZANTI	4	125	325
YUMURTALIK	14	211	578
YÜREĞİR	2	401	731
ALADAĞ	1	16	42
TUFANBEYLİ	1	20	40
TOPLAM	77	2.153	4.383

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

Adana İli ve İlçelerindeki tüm otellerin toplam otel sayısı 122, yatak sayısı ise 11.174'tür.

TÜRÜ	ADET	YATAK SAYISI
BAKANLIK BELGELİ	45	6.791
BELEDİYE İŞLETME RUHSATLI	77	4.383
TOPLAM	122	11.174

Adana İli Konaklama Tesislerinin Dağılımı

(Kaynak : Adana İl Kültür Ve Turizm Müdürlüğü-2015)

Son dönemlerde Adana turizm sektörü açısından önemli bir merkez konumuna gelmeye başlamıştır. Bölgede genellikle kongre ve şehir oteli şeklinde hizmet veren tesisler mevcuttur. Bölgede henüz çok fazla tesis bulunmamaktadır.

TESİS ADI	ODA SAYISI	TÜRÜ
HİLTONSA ADANA	308	*****
SHERATON ADANA	240	*****
ANEMON ADANA	140	*****
SEYHAN	138	*****
SÜRMEİ	159	****
RAMADA	113	****
ŞİRİN PARK	79	****
RİVA REŞATBEY	68	****
KAYA PREMİUM	49	****
MASEL	46	****
ADANA PARK	50	***
GOLDEN DELUX	29	***

Yeme içme restoran bölümlerine ilave olarak, oda kahvaltı sistemiyle hizmet vermektedir. Bölgedeki otellerden tek/çift kişilik oda fiyatları öğrenilmiş olup, oda fiyatları kahvaltı dahil 102.-TL ile 139.-TL arasında değişiklik göstermektedir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Gayrimenkul, Çınarlı Mahallesi, Turhan Cemal Beriker Bulvarı üzeri, Seyhan İlçe Belediyesi karşı, 585 Ada, 2 Parsel’de bulunmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkul 2.213,00 m² yüzölçümlü olup “11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası” nitelikli (1) bağımsız bölüm numaralı ve “İş Yeri” nitelikli (2) bağımsız bölüm numaralı gayrimenkullerdir.

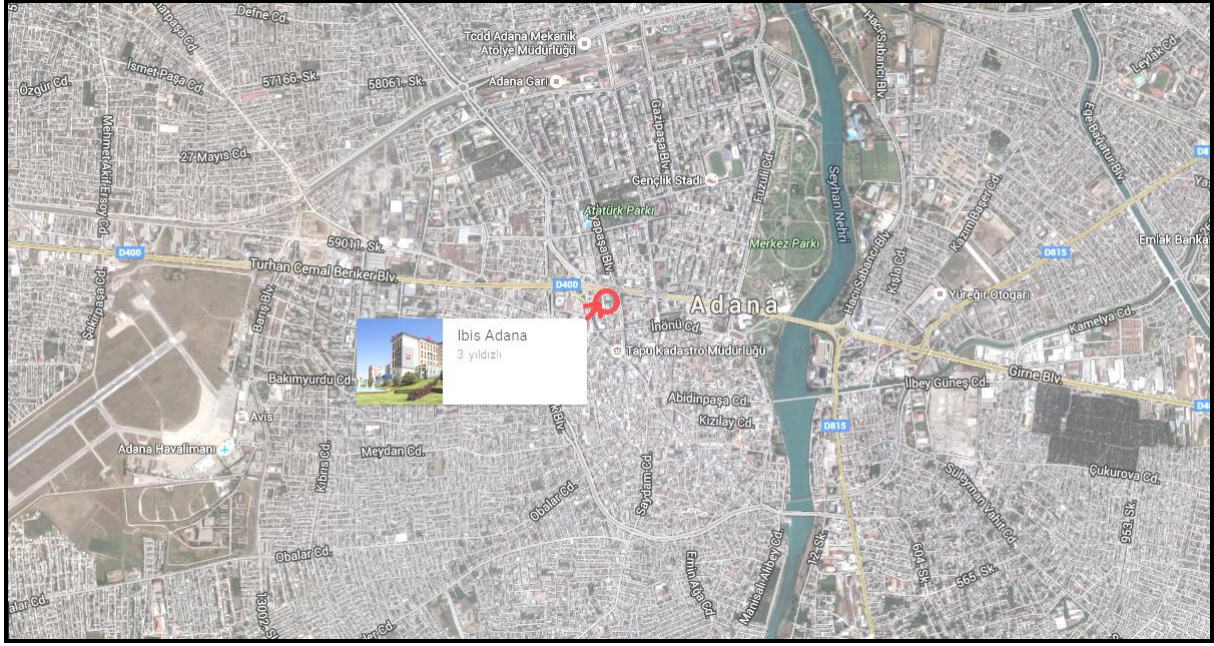
Sabancı Camisi önünden batı istiametinde ~1km ilerlendikten sonra solda kalan değerleme konusu taşınmaza ulaşılır.

Değerleme konusu taşınmazın; Bulvar üzeri ve şehir merkezine yakın konumda oluşu sebebiyle bilinirliği ve reklam kabiliyeti yüksek olup; Adana’nın ticaret ve sanayi açısından hareketli bir bölgesinde konumludur. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde; Seyhan İlçe Belediyesi, taşınmaz ile benzer konseptte hizmet veren, Hilton Sa ve Seyhan Otelleri, Gizerler İş Merkezi, Büyükşehir Belediyesi, Yeni Adana Hastanesi, Optimum AVM gibi bilinirliği yüksek yapılar konumlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz; Seyhan Belediyesine yaklaşık 250 m, Adana Tapu Müdürlüğü’ne 400 m, Şakirpaşa Havalanına 3 km mesafede konumludur.

Değerleme konusu parselin geometrik şekli düzgün olmayıp, topografik yapısı düzdür. Taşınmazın sınırları belirlidir. Taşınmaz üzerinde, değerleme tarihi itibariyle 3 yıldızlı İbis Otel yer almaktadır.

Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Adana	Adana
İlçesi	:	Seyhan	Seyhan
Mahallesi	:	Çınarlı	Çınarlı
Pafta No	:		
Ada No	:	585	585
Parsel No	:	2	2
Yüzölçümü	:	2.213,00m ²	2.213,00m ²
Arsa Payı	:	2054/2213	159/2213
Bağımsız Bölüm No	:	1	2
Maliki	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası	İş yeri
Tapu Tarihi	:	23.10.2012	23.10.2012
Yevmiye No	:	33811	33811
Cilt No	:	36	36
Sayfa No	:	3547	3548

Değerleme konusu taşınmazlar Seyhan Tapu Müdürlüğü, **Çınarlı Mahallesi 36 cilt, 3547 ve 3548** sayfalarda kayıtlıdır.

Her iki bağımsız bölümün tapu bilgileri yukarıda, üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Seyhan Tapu Müdürlüğü'nde, 01.12.2015 tarih, saat 14:00 itibariyle yapılan incelemede ve ekte sunulan 01.12.2015 onay tarihli ana taşınmaz tapu kaydına göre değerlendirme konusu gayrimenkuller üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

1 ve 2 no.lu bağımsız bölümler için;

Beyanlar Hanesinde;

* 23.10.2012 tarih ve 33811 yevmiye numarası ile kayıtlı Yönetim Planı: 22.10.2012

Rehinler Hanesinde;

-Credit Bank Europe N.V. lehine **173.052.185,00.-Euro** bedelli 1. Derece ipotek yer almaktadır.

Söz konusu ipotek aşağıda belirtilmiş olan taşınmazlar ile müşterektir.

- Kocasinan TM – Pervane Mah. 2420 ada, 9 parsel üzerindeki DHM Zeytinburnu TM – Zeytinburnu Mah. 774 ada, 55 parsel üzerindeki DMH, Şehitkâmil TM – Yaprak Mah. 5020 ada, 2 parsel üzerindeki DHM Osmangazi TM Altınova Mah.3198 Ada 67 Parsel üzerindeki DMH, Esenyurt TM Yakuplu Mah 404 Ada 39 Parsel, Akyurt TM Balıkhisar-İmar Mah 1843 Ada 5 Parsel, Gaziantep Şehitkâmil Yaprak Mahallesi 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH

Tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkullerin 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

Taşınmazlar üzerinde Credit Bank Europe N.V. lehine 173.052.185,00 EURO bedelle 1. Derece müşterek ipotek bulunmaktadır.

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesi'nin 1. fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortakları

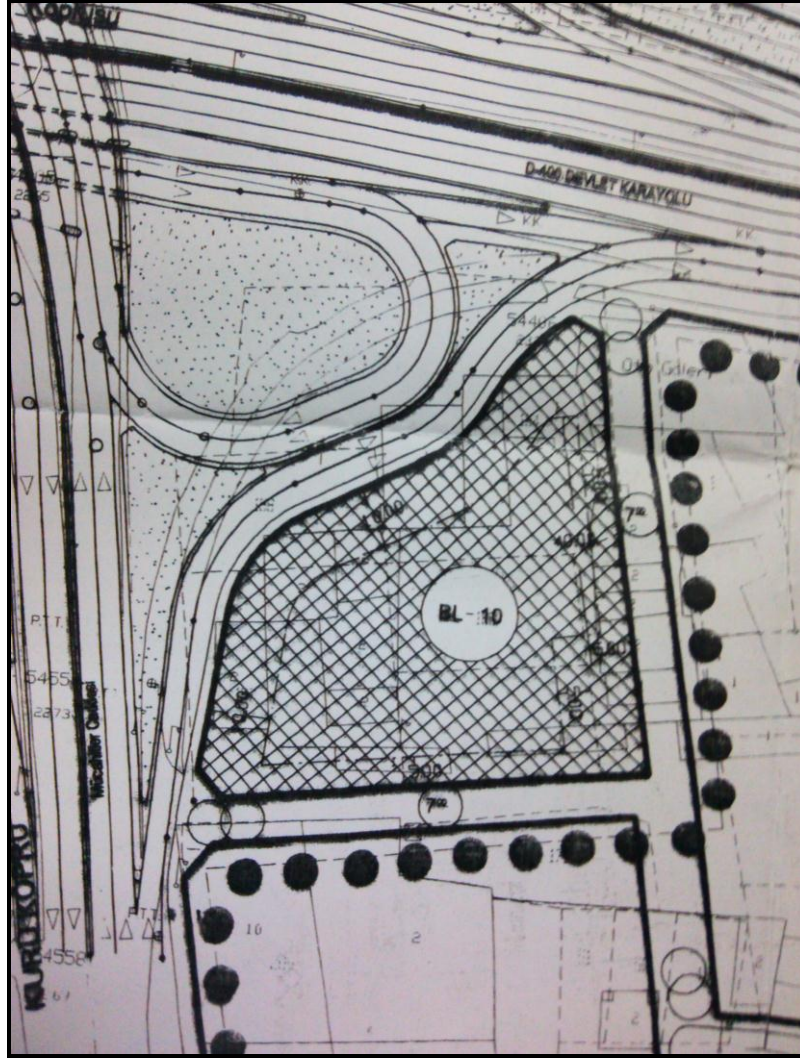


gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir.

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

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Adana Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde söz konusu taşınmaz; 14.02.2013 tarih ve 40 sayılı Adana Büyükşehir Belediye Meclis Kararı ile onaylanan 1/5.000 ölçekli "Nazım İmar Planları" kapsamında "Merkezi İş Alanı" lejandında, 08.05.2006 gün 105 sayılı Adana Büyükşehir Belediye Meclisi tarafından onaylanmış **Adana-Seyhan Döşeme Mahallesi Celal Bayar Kavşağı 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı** değişikliği ve bu değişiklik doğrultusunda 31.10.2007 tarih ve 2960 sayılı Belediye Encümen kararınca imar uygulaması yapılmış olup 10.01.2008 tarih ve 706 sayılı yevmiye ile tescil olmuştur. İlgili plana göre TAKS=0,40, Blok nizam, 10 katlı (Bina yüksekliği max. 30,75 m. ve kat yüksekliği max. 3,00 m.), çekme mesafeleri önden 10m, arkadan ve yandan 5m, mania kriteri = 62,20m, Zemin kotu = 22,90m yapılaşma şartlarında "Konut+Ticaret Alanı" lejantında kalmaktadır.



Seyhan Belediyesi'nden alınan bilgiye göre; taşınmazların 2015 vergiye esas rayiç değerinin, otel binası için **7.542.957.-TL** ve işyeri için **1.487.474.-TL** olmak üzere toplamda **9.030.431.-TL** olduğu öğrenilmiştir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Seyhan Tapu Müdürlüğü Arşivi'nde 16.12.2014 tarihinde taşınmazın imar dosyasının incelenmesi sonucunda;

Onaylı mimari proje: 28.12.2011 tarihli onaylı mimari projesi bulunmaktadır. 2 Bodrum kat + zemin kat + 11 normal kat için düzenlenmiş projesine göre toplam kapalı alan 9.047,00 m² dir.

Yapı ruhsatı: Değerleme konusu taşınmaza ait, 01.12.2010 tarih, 12/13 sayılı, "5.911 m²'lik Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi", "622 m²'lik Bina içindeki işyeri" ve "2.514 m²'lik Ortak Alan" olmak üzere toplam 9.047m² kapalı alan için düzenlenmiş "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır.

Yapı kullanma izin belgesi: Değerleme konusu taşınmaza ait, 25.04.2012 tarih ve 3/20 no'lu, "5.911m²'lik Otel Ve Bunlara Benzer Misafir Evi", "622m²'lik Bina içindeki işyeri" ve "2514m²'lik Ortak



Alan" olmak üzere toplam 9.047m² kapalı alan için düzenlenmiş "Yapı Kullanma İzin Belgesi" bulunmaktadır. Söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı 28.12.2011 tarihli "Onaylı Mimari Projesi" ile uyumludur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat süresince yapı denetimi için, Güzelyalı Mah. 81106 Sok. No:4 Çukurova/ADANA adresinde faaliyet gösteren **Pegasus Yapı Denetim Ltd. Şti.** tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

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

Ancak taşınmaz 23.10.2012 tarih ve 33811 yevmiye numarası ile Kat Mülkiyetine geçmiş olup, 1 no'lu bağımsız bölüm; "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası", 2 no'lu bağımsız bölüm ise; 'İş Yeri' vasıflı olarak tescil 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

Parsel üzerinde mevcut yapıya ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri mevcut olup, imar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 585 ada, 2 parsel no'lu, 2.213,00m² yüzölçümüne sahip, "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli (1) bağımsız bölüm numaralı ve "İş Yeri" nitelikli (2) bağımsız bölüm numaralı gayrimenkullerdir.

Parsel üzerinde, İBİS Otel olarak kullanılan, ayırık nizam, betonarme karkas yapı tarzında tek blok şeklinde inşa edilmiş yapı bulunmaktadır. İBİS Otel olarak kullanılan blok; 2 bodrum + zemin + 8 normal kat olarak inşa edilmiştir.

Değerleme konusu İBİS Otel'e ilişkin yapı ruhsatı toplam 9.047m² için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 9.047,00m²'dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden dolayı değerlendirme çalışmasında mevcut kapalı alan esas alınmıştır.

Değerleme konusu İBİS Otel 3 yıldızlı konaklama tesisi olup, 165 adet odası bulunmaktadır.

Onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan tespitlere göre;

2. bodrum katında; su depoları, pompa odası, otopark, teknik oda, 2 adet sığınak ve ısı merkezi gibi alanlar yer almaktadır.

1. bodrum katında; çamaşırhane, temiz çamaşır odası, kirli çamaşır odası, otopark, mağaza deposu gibi alanlar yer almaktadır.

Zemin katta; yangın alarm odası, satın alma ofisi, çöp odası, kuru çöp odası, sistem odası, ticari alan, **1 adet dükkan** yer almaktadır.

1. normal katında; personel yemekhanesi, bakım odası, genel müdür odası, genel müdür yardımcısı odası, players room, arşiv, bar, 2 adet soyunma odası, servis koridoru, elektrik odası, mutfak, restoran, teras, 2 adet wc ve bagaj odası gibi alanlar yer almaktadır.

2. normal katında; 2 adet toplantı odası, 15 adet oda ve 2 adet WC gibi alanlar yer almaktadır.

3. 4. 5. 6. 7. 8. normal katlarda her katta 25 oda (2.katta 1 adet engelli odası mevcut), 1 adet teras ve

İBİS OTEL	2.Kat	3.Kat	4.Kat	5.Kat	6.Kat	7.Kat	8.kat	Toplam
İkiz Oda	-	4	4	4	4	2	2	20
İkiz Birleşebilir Oda	-	2	2	2	2	4	4	16
Standart Oda	13	15	16	16	17	19	19	115
Standart Birleşebilir Oda	-	2	2	-	-	-	-	4
Standart Deskbedli Oda	-	1	1	1	-	-	-	3
Birleşebilir Deskbedli Oda	1	-	-	2	2	-	-	5
Engelli Oda	1	1	-	-	-	-	-	2
Birleşebilir Engelli Oda	-	-	-	-	-	-	-	-
Toplam	15	25	25	25	25	25	25	165

1 adet çamaşır odası olmak üzere toplam 165 adet oda bulunmaktadır.

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

İbis Otel'in yapısal iç mekan inşaat özellikleri şu şekildedir:

İbis Otel'in Yapısal ve İç Mekan İnşaat Özellikleri	
Toplam Alan	Mimari projeye ve mevcut duruma göre: 9.047,00m ² Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine göre: 9.047,00m ²
Yaş	3 yıl
Yapı Tipi	Betonarme
Çatı Sistemi	İbis Otel: Teras çatı. Alüminyum doğramalı sinerfleks
Nizamı	Ayrık nizam
Kat Adedi	İbis Otel: 11 katlı (2 Bodrum + Zemin + 8 Normal Kat) İş Yeri : 2 (Bodrum + Zemin)
Dış cephe	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik boya.
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	İbis Otel: Mevcut (5 Adet)
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Açık)(Kapalı)
Zemin	Halı döşemesi, seramik ve granit, epoksi
Duvar	Saten boya, fayans, laminant ve duvar kâğıdı
Doğrama	Dış doğramalar alüminyum, iç doğramalar ahşap
Tavan	Asma tavan
Isıtma	Merkezi
Aydınlatma	Duvar tipi aplikler, avizeler, abajurlar, spot ışıklandırma ve floresan armatürler

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Konu gayrimenkul; Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, 585 ada, 2 parsel nolu, 2.213,00m² yüzölçümüne sahip arsa üzerinde konumlandır.
- Yapı merkezi bir konumda, önemli ana arterlere ve kamu kurum ve kuruluşlarına yakın konumdadır. Ulaşım kolay bir şekilde sağlanmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz ticaret ve sanayi sektörü açısından hareketli bir bölgede yer almaktadır.
- Söz konusu parsel Turhan Cemal Beriker Bulvarı üzerinde konumlandır.
- Değerleme konusu taşınmazın; şehir merkezine ve kamu kurum ve kuruluşlarına yakın konumda oluşu sebebiyle bilinirliği ve reklam kabiliyeti yüksektir.
- Değerleme konusu parsel, geometrik olarak düzgün olmayan forma sahip olup, topografik yapısı düzdür.

- Otel faal durumda olan, 165 odalı, 3 yıldız konseptinde hizmet veren bir otel olarak faaliyet göstermektedir.
- Değerleme konusu İbis Otel'in hizmete giriş tarihi 03.09.2012'dir.
- İbis Otel içerisinde müşteri ve servis asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri, havalandırma ile ısıtma ve soğutma sistemleri yer almaktadır.
- İbis Otel'de otopark alanları genel itibariyle ortak kullanımlı olup, açık ve kapalı otopark alanı mevcuttur.
- Parselin kuzey ve batı cephesi beton duvar üzeri demir korkuluk, diğer cepheler demir korkuluk ile çevrilidir.
- Parselin, bina oturumu dışında kalan alanları kısmen parke taşı olup, kısmen yeşil alan bulunmaktadır. Otellerin bahçe alanlarının büyük bir bölümü açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır. 32 adet kapalı, 8 adet açık olmak üzere toplam 40 araçlık otopark alanı mevcuttur.
- 1 nolu bağımsız bölüm numaralı İbis Otel olarak kullanılan taşınmaz; 165 adet odalı olup, 3 yıldızlı otel olarak hizmet vermektedir. Otelde 5 adet asansör mevcuttur.
- 2 nolu bağımsız bölüm numaralı işyeri olarak kullanılan taşınmaz iki kattan oluşmaktadır.
- Sahada tespit edilen ve değerlendirme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak, beton sahalar, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvar, güvenlik kulübesidir. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.
- Otel binası; parselin doğu cephesinde kuzey-güney yönünde konumlu olup, betonarme yapı tarzında, ayırık nizamda, 2 bodrum + zemin + 8 normal kat olmak üzere toplam 11 katlı olarak projelendirilmiş ve inşa edilmiş olup, toplam brüt 9.047,00 m² kapalı alana sahiptir.

Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre		
Bağımsız Bölüm No	Kat	Alan (m ²)
Bina ortak alanı	2. Bodrum Kat	1.149,66
Bina ortak alanı	1. Bodrum Kat	1.086,80
1 No'lu Bağımsız Bölüm	Zemin Kat	295,84
1 No'lu Bağımsız Bölüm	1. Normal Kat	853,47
1 No'lu Bağımsız Bölüm	2. Normal Kat	853,47
1 No'lu Bağımsız Bölüm	3. Normal Kat	693,76
1 No'lu Bağımsız Bölüm	4. Normal Kat	693,76
1 No'lu Bağımsız Bölüm	5. Normal Kat	693,76
1 No'lu Bağımsız Bölüm	6. Normal Kat	693,76
1 No'lu Bağımsız Bölüm	7. Normal Kat	690,53
1 No'lu Bağımsız Bölüm	8. Normal Kat	690,53
2 No'lu Bağımsız Bölüm	1. Bodrum Kat	62,86
2 No'lu Bağımsız Bölüm	Zemin Kat	589,24
Toplam Bina Alanı (m ²)		9.047,44

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Sözkonusu değerlendirme çalışmasında 2 numaralı bağımsız bölüme ait tapu fotokopisi elde edilememiş ancak onaylı tapu kayıt örnekleri incelenip rapor ekinde sunulmuştur. Ayrıca konu mülke ait işyeri çalışma ve açma ruhsatı da görülmüştür.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Otelin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Tesis ana arterlerin keşişim noktasında bulunmaktadır. Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir.
- Yakın çevresinde yoğun olarak ticari amaçlı kullanılan gayrimenkuller ve oteller bulunmaktadır.
- Değerleme konusu otel tüm dünyada aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.

Zayıf Yönler

- Taşınmazın niteliği gereği otel resepsiyonunun, giriş katta bulunması gerekirken girişin bir üst katında bulunuyor olması.
- Değerleme konusu taşınmazlardan 2 bağımsız bölüm numaralı işyeri nitelikli taşınmazın ticari görünürlüğü ve algılanabilirliği düşüktür.
- Taşınmazın cephesi bulunan komşu 1 no.lu parselde göre erişilebilirliği daha düşüktür.

Fırsatlar

- İmar fonksiyonu "Konut+Ticaret" şeklindedir.
- Faaliyete yaklaşık 3 sene önce başlayan otel, havalanına, şehir merkezine ve kamu kurum ve kuruluşlarına çok yakın konumlu olduğundan konaklamak için tercih edilen bir alan içerisinde yer almaktadır.
- Konu taşınmazın kuzeyinde yapılan yeni kavşak düzenlemesi ile bölge yeni bir çehre kazanmıştır.

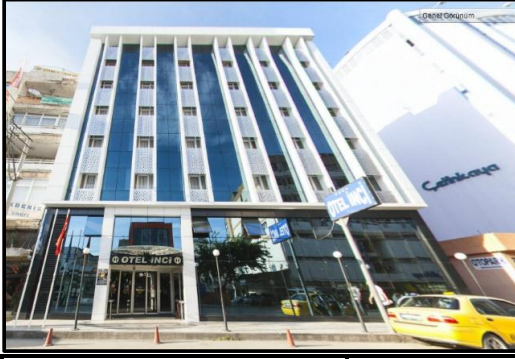
Tehditler

- Değerleme konusu taşınmaza çok yakın konumda, benzer konseptte hizmet vermekte olan yine zincir ve markalı bir otelin bulunuyor olması.
- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye son vermesinin ardından gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.

Pazar Araştırması Kapsamında Çevredeki Oteller

MAVİ SÜRME Lİ OTEL (****)	
 	
Konum:	GÜNEP MEYDANI
Açılış Tarihi:	1978 İlk zamanlar Divan Otel idi.
Toplam Oda Sayısı:	117 101 standart / 14 suit / 2 kral
Yatak Kapasitesi:	234
Oda Büyüklük Aralıkları (m ²):	26
Suit Büyüklük Aralıkları (m ²):	60-80
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	4/730
Otopark:	Ücretsiz / Anlaşmalı

İNÇİ OTEL (****)



Konum:	GÜNEP MEYDANI	
Açılış Tarihi:	1978	
Toplam Oda Sayısı:	90	
Yatak Kapasitesi:	180	
Oda Büyüklük Aralıkları (m ²):	-	
Suit Büyüklük Aralıkları (m ²):	0	
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	4/1500	Toplam: 417 m ²
Otopark Kapasitesi:	25	

ŞİRİNPARK HOTEL (*****)



Konum:	GÜNEP MEYDANI	
Açılış Tarihi:	2013/12	
Toplam Oda Sayısı:	79	
Yatak Kapasitesi:	158	
Oda Büyüklük Aralıkları (m ²):	35	
Suit Büyüklük Aralıkları (m ²):	55	
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	3	
Otopark Kapasitesi:	Açık	

ZAIMOĞLU/ADANA PARK ROYAL OTEL (**)**


Konum:	GÜNEP MEYDANI
Açılış Tarihi:	2011
Toplam Oda Sayısı:	77 69+6+2ap
Yatak Kapasitesi:	152
Oda Büyüklük Aralıkları (m ²):	25
Suit Büyüklük Aralıkları (m ²):	35
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	4
Otopark Kapasitesi:	-

ÇUKUROVA PARK OTEL (**)**


Konum:	GÜNEP MEYDANI
Açılış Tarihi:	2007
Toplam Oda Sayısı:	60 50 standart + 7 connection + 3 suit
Yatak Kapasitesi:	170
Oda Büyüklük Aralıkları (m ²):	-
Suit Büyüklük Aralıkları (m ²):	-
Toplantı Salonu/Kapasitesi:	1/120
Otopark Kapasitesi:	300 araç



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

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

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

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

Arsa Emsalleri

Emsal	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
1	Ziyapaşa Bulvarı	Taşınmaza yakın Ziyapaşa Bulvarı üzerinde ancak D400 otoyoluna cepheli olmadığından dezavantajlı konumda olduğu beyan edilen 635 m ² alanlı Ticari imarlı 2,40 yoğunluklu arsa için 3.900.000 TL talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	635	3.900.000 □	6.142	Eskidji Gayrimenkul 0322 233 92 92
2	Karaisalı Caddesi 5515/18	Taşınmaza yakın Karaisalı Caddesi üzerinde ancak D400 otoyoluna cepheli olmadığından dezavantajlı konumda olduğu beyan edilen 349 m ² alanlı Ticari imarlı 2,40 yoğunluklu arsa için 2.100.000 TL talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	349	2.100.000 □	6.017	3 KYM Gayrimenkul 0322 224 20 66
3	Ziyapaşa Bulvarı	Taşınmaza yakın Ziyapaşa Bulvarı üzerinde ancak D400 otoyoluna cepheli olmadığından dezavantajlı konumda olduğu beyan edilen 961 m ² alanlı Ticari imarlı 2,40 yoğunluklu arsa için 5.000.000 TL talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	961	5.000.000 □	5.203	Gezer Gayrimenkul 0322 239 34 36

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU						
	1		2		3	
Alan (m ²)	635 m ²		349 m ²		961 m ²	
İstenen Fiyat (TL)	3.900.000		2.100.000		5.000.000	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	3.861.000		2.079.000		4.950.000	
Birim Fiyat (TL/m ²)	6.080		5.957		5.151	
Konum Düzeltmesi (+-%)	19%		23%		19%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	-2%		-4%		-2%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL/m ²)	7.125	TL/m ²	7.089	TL/m ²	6.036	TL/m ²
Emsal Ortalaması	6.750					TL/m ²

- Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede "Konut+Ticaret Alanı" imarlı arsa stokunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiş olup, değerlendirme konusu parsel ile benzer özelliklere sahip somut bir arsa emsali bulunamamıştır.
- Saha araştırmaları esnasında bölgede görüşülen emlak komisyonu firmaları tarafından taşınmazın yeri konumu havaalanına komu kurumu kuruluşlarına ve şehir merkezine olan yakınlığından dolayı konu arsanın 6.500 – 7.000 TL/m² birim fiyata ulaşabileceği bilgisi edinilmiştir.

- Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerleme konusu parselin arsa değerinin **6.750.-TL/m²** olabileceği kanaatine varılmıştır.

Birim Arsa Değeri	6.750.-TL
Arsa Büyüklüğü	2.213 m ²
Toplam Arsa Değeri (TL)	13.599.000.-TL
Toplam Arsa Değeri (EURO)	4.834.536.-€
Toplam Yaklaşık Arsa Değeri (EURO)	4.835.000.-€

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevki, konumu, parsel alanı, konaklama tesisi imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihiinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **6.750.-TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

Dükkan Kira Emsalleri

Emsal	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
1	KİRALIK/ Reşatbey Mah.	Taşınmaza yakın, eski otogar karşısında konumlu, tapuda bodrum ancak kottan zemin kat seviyesinde 380m ² kapalı alanlı olduğu beyan edilen asma ve bodrum katı bulunmayan işyeri için senelik 150.000.-TL kira talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	380	12.500	32,89	Günep Yapı- 0533 689 37 94
2	KİRALIK/ Çınarlı Mah. Dörtüyoağzı	Taşınmaza yakın, Teknosa'nın bulunduğu caddede konumlu, 220m ² kapalı alanlı olduğu beyan edilen asma ve bodrum katı bulunmayan işyeri için senelik 75.000.-TL kira talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	220	6.250	28,41	şirinoğlu Emlak - 0507 762 44 78
3	KİRALIK/ Çınarlı Mah. İnönü Parkı Civarı	Taşınmaza yakın, Altıneller KPSS Ehliyet Kursuna yakın konumlu, 100m ² kapalı alanlı olduğu beyan edilen asma ve bodrum katı bulunmayan işyeri için senelik 30.000.-TL kira talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	100	2.500	25,00	Gmax Gayrimenkul - 0541 458 47 49
4	KİRALANMIş/ Çınarlı Mah. Günep İş Merkezi	Taşınmaza yakın, GÜNEP İşHani'nda konumlu, 53 m ² bodrum, 53 m ² zemin ve 46 m ² asma kat olmak üzere toplam 152 m ² kapalı alanlı ancak zemine indirgenmiş toplam 94 m ² olduğu beyan edilen işyeri, senelik 175.000.-TL bedelle kiralanmış olup değerleme konusu taşınmaza oranla çok avantajlı konumdadır.	94	14.583	155,69	Re/max As Gayrimenkul - 0322 458 16 16
6	KİRALIK/ Çınarlı Mah. Günep İş Merkezi	Taşınmaza yakın, GÜNEP İşHani'nda konumlu, 120 m ² bodrum, 90 m ² zemin ve 60 m ² asma kat olmak üzere toplam 270 m ² kapalı alanlı ancak zemine indirgenmiş toplam 160 m ² olduğu beyan edilen işyeri için senelik 350.000.-TL kira talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.	160	29.167	182,29	Günep Yapı- 0533 689 37 94

DÜKKÂN EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU						
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3	
Alan (m ²)	380	m ²	220	m ²	100	m ²
İstenen Kira (TL)	12.500		6.250		2.500	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	10.625		5.938		2.375	
Birim Kira (TL/m ² /ay)	28	TL/m ² /ay	27	TL/m ² /ay	24	TL/m ² /ay
Konum Düzeltmesi (+-%)	20%		5%		5%	
Yüzölçümü Düzeltmesi (+-%)	-5%		-7%		-10%	
Düzeltilmiş Birim Kira (TL/m ² /ay)	32	TL/m ² /ay	26	TL/m ² /ay	23	TL/m ² /ay
Emsal Ortalaması					27	TL/m ² /ay

- Kiralamaya konu olan mülklerin kira fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, kiralama masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Değerleme konusu işyeri nitelikli gayrimenkul için **15.000.-TL** kira talep edildiği bilgisine ulaşılmıştır.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu işyeri nitelikli taşınmazın mevkii, konumu, alanı, çevresinin teşekkül tarzı, otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihiinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, iş yerinin kiralama değeri **27-TL/m²/ay** olarak takdir edilmiştir. Bu durumda işyeri nitelikli taşınmazın aylık kira değeri **17.654 TL/ay** olarak hesaplanmaktadır.

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.

KAPALI ALANLAR		BİRİM MALİYETLER (EURO)(*)		AMORTİSMANLI MALİYET (€) (**)
İBİS OTEL TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)		BİRİM MALİYET (€)	TOPLAM MALİYET	AMORTİSMAN ORANI (3%)
2. Bodrum Kat	1149,66	465	534.592	518.554
1. Bodrum Kat	1149,66	465	534.592	518.554
Zemin Kat	885,08	1.150	1.017.842	987.307
1. Normal Kat	853,47	1.150	981.491	952.046
2. Normal Kat	853,47	1.150	981.491	952.046
3. Normal Kat	693,76	1.150	797.824	773.889
4. Normal Kat	693,76	1.150	797.824	773.889
5. Normal Kat	693,76	1.150	797.824	773.889
6. Normal Kat	693,76	1.150	797.824	773.889
7. Normal Kat	690,53	1.150	794.110	770.286
8. Normal Kat	690,53	1.150	794.110	770.286
TOP. İNŞ. MLY.	9.047,44		8.829.522	8.564.636
Harici Müteferrik İşler (***) (€)				200.000
TOPLAM YAPI DEĞERİ (€)				8.764.636
BİRİM ARSA DEĞERİ (€)				2.185
ARSA YÜZÖLÇÜMÜ (m²)				2.213
TOPLAM ARSA DEĞERİ(€)				4.834.536
ARSA+YAPI DEĞERİ(€)				13.599.000

(*)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 03.09.2012'dir. Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

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



6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

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

İbis Otel Projeksiyonu:

- Değerleme konusu otel 165 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2016 yılında % 67 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2019 yılına kadar her yıl artacağı, 2019 yılında % 72 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda % 72 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, ortalama oda fiyatının 2016 yılı içinde 40.-Euro olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2019 yılına kadar yıllık % 5 takip eden yıllarda ise her yıl EURO Bölgesi enflasyon oranında (% 2,5) artacağı öngörülmüştür.
- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin % 73,95, diğer gelirlerin ise % 26,05 olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2016 yılında % 41,90 oranında olacağı, 2018 yılında % 47,09 oranına ulaşacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir.
- Ticari dükkan olarak kullanılan 2 numaralı bağımsız birimden kira geliri elde edileceği öngörülmüştür. Dükkan kira geliri olarak 2016 yılı için toplam **68.563 EURO** gelir elde edileceği hesaplanmıştır.
- 3. parti işletmecilerin kira gelirinin yıllık olarak % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2018'e kadar ticari bölüm için emlak vergisi ödeneceği, 2018 yılından itibaren ise ticari bölüm ve otel için birlikte emlak vergisi ödeneceği, sonraki yıllarda birlikte ödenecek emlak vergisi değerinin % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, yıllık brüt gelirin % 3,5'u olarak kabul edilmiştir.
- Tesisin dönem sonu değeri kapitalizasyon oranı olarak % 8 kabul edilmiştir.



- Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan % 4,80 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likit 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Projeksiyonda indirgeme oranı % 10 olarak belirlenmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan % 2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIM TABLOSU

Otel Adı	Toplam Oda !										
Arsa Alanı (m2)	Sezon Gün Sa										
Toplam İnşaat Alanı (m2)	Uzun Dönem										
	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
Sözleşme Yılı	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
GELİRLER											
ODA GELİRLERİ											
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı (%)	67%	69%	70%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%
Ortalama Oda Fiyatı (EURO)	40	42	44	46	49	50	51	52	54	55	
Toplam Oda Gelirleri	1.614.030	1.737.100	1.869.554	2.012.107	2.112.712	2.165.530	2.219.669	2.275.160	2.332.039	2.390.340	
DEPARTMAN GELİRLERİ											
Yiyecek & İçecek-Toplantı	436.519	469.804	505.626	544.180	571.389	585.674	600.316	615.324	630.707	646.475	
Telefon & İnternet	1.091	1.175	1.264	1.360	1.428	1.464	1.501	1.538	1.577	1.616	
Kiralamalar	21.826	23.490	25.281	27.209	28.569	29.284	30.016	30.766	31.535	32.324	
Diğer Gelirler	109.130	117.451	126.407	136.045	142.847	146.419	150.079	153.831	157.677	161.619	
Toplam Departman Gelirleri	568.566	611.920	658.578	708.795	744.235	762.841	781.912	801.459	821.496	842.033	
TOPLAM GELİRLER	2.182.596	2.349.019	2.528.132	2.720.902	2.856.947	2.928.371	3.001.580	3.076.620	3.153.535	3.232.374	
GİDERLER											
DEPARTMAN GİDERLERİ											
Oda Harcamaları	645.612	660.098	654.344	704.237	739.449	757.936	776.884	796.306	816.214	836.619	
Yiyecek & İçecek	218.260	234.902	252.813	272.090	285.695	292.837	300.158	307.662	315.354	323.237	
Telefon & İnternet	546	587	632	680	714	732	750	769	788	808	
Diğer	54.565	58.725	63.203	68.023	71.424	73.209	75.040	76.915	78.838	80.809	
Toplam Departman Giderleri	918.982	954.313	970.992	1.045.030	1.097.282	1.124.714	1.152.832	1.181.653	1.211.194	1.241.474	
Net Departman Gelirleri	1.263.614	1.394.707	1.557.140	1.675.872	1.759.665	1.803.657	1.848.748	1.894.967	1.942.341	1.990.900	
İŞLETME GİDERLERİ											
Genel Yönetim Giderleri	163.695	164.431	176.969	190.463	199.986	204.986	210.111	215.363	220.747	226.266	
Pazarlama	32.739	35.235	37.922	40.814	42.854	43.926	45.024	46.149	47.303	48.486	
Enerji	152.782	140.941	151.688	163.254	171.417	175.702	180.095	184.597	189.212	193.942	
Toplam İşletme Giderleri	349.215	340.608	366.579	394.531	414.257	424.614	435.229	446.110	457.263	468.694	
BRÜT İŞLETME KARI	914.399	1.054.099	1.190.561	1.281.341	1.345.408	1.379.043	1.413.519	1.448.857	1.485.079	1.522.206	
SABİT GİDERLER											
Emlak Vergisi	2.203	2.269	11.128	11.462	11.806	12.160	12.525	12.900	13.287	13.686	
Sigorta	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	76.391	82.216	88.485	95.232	99.993	102.493	105.055	107.682	110.374	113.133	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Arsa)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
Toplam Sabit Giderler	0	94.710	100.601	115.729	122.809	127.915	130.769	133.696	136.698	139.777	142.935
TOPLAM GİDERLER	1.362.908	1.395.522	1.453.300	1.562.371	1.639.454	1.680.097	1.721.757	1.764.461	1.808.234	1.853.103	
NET İŞLETME GELİRİ	819.688	953.498	1.074.832	1.158.531	1.217.493	1.248.274	1.279.823	1.312.159	1.345.301	1.379.270	
Akfen 3. Kişi Kira Geliri	68.563	70.620	72.738	74.920	77.168	79.483	81.867	84.323	86.853	89.459	
DÖNEM SONU DEĞERİ	8,00%										18.818.092
NAKİT AKIŞI	888.251	1.024.117	1.147.570	1.233.452	1.294.661	1.327.757	1.361.691	1.396.482	1.432.155	20.286.822	

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)	15.911.746	15.407.998	14.925.407
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	15.910.000	15.410.000	14.930.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	49.159.000	47.614.000	46.131.000

6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

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

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

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

- Değerleme çalışması yapılan otelin Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir.
- 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.
- Ticari dükkan olarak kullanılan 2 numaralı bağımsız birimden kira geliri elde edileceği öngörülmüştür. Dükkan kira geliri olarak 2016 yılı için toplam **68.563 EURO** gelir elde edileceği hesaplanmıştır.
- 3. Parti işletmecilerin kira gelirinin yıllık olarak % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.

- Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2018'e kadar ticari bölüm için emlak vergisi ödeneceği, 2018 yılından itibaren ise ticari bölüm ve otel için birlikte emlak vergisi ödeneceği sonraki yıllarda birlikte ödenecek emlak vergisi değerinin % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Otel dönem sonu değerinin belirlenmesi için kapitalizasyon değeri % 6 olarak belirlenmiştir.
- Bu çalışmada 25 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. % 4,80 "Risksiz Getiri Oranı" na % 3,20 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 8 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan % 2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır



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											
IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN KİRA		545.649	587.255	632.033	680.226	714.237	732.093	750.395	769.155	788.384	808.093
İşletmecî Payı		87.304	93.961	101.125	108.836	114.278	117.135	120.063	123.065	126.141	129.295
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi		87.304	93.961	101.125	108.836	114.278	117.135	120.063	123.065	126.141	129.295
IBIS OTEL OTEL AGOP		536.348	627.979	716.525	771.160	809.718	829.961	850.710	871.977	893.777	916.121
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ											
		545.649	627.979	716.525	771.160	809.718	829.961	850.710	871.977	893.777	916.121
Emlak Vergisi		2.203	2.269	11.128	11.462	11.806	12.160	12.525	12.900	13.287	13.686
Sigorta		16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116	16.116
Yenileme Maliyeti		4.365	4.698	5.056	5.442	5.714	5.857	6.003	6.153	6.307	6.465
KİRA NAKİT AKIŞI											
	0	522.964	604.895	684.224	738.140	776.082	795.828	816.066	836.808	858.066	879.855
Akfen 3. Kişi Kira Geliri		68.563	70.620	72.738	74.920	77.168	79.483	81.867	84.323	86.853	89.459
DÖNEM SONU DEĞERİ	6,00%										16.559.102
NAKİT AKIŞI	0	591.527	675.515	756.963	813.060	853.250	875.311	897.933	921.131	944.920	17.528.416
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)											
			14.069.368			13.583.802		13.119.550			
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)											
			14.070.000			13.580.000		13.120.000			
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)											
			43.473.000			41.959.000		40.538.000			

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu üst hakkının kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirine göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerleme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **705.000.-EURO (2.178.000.-TL)** takdir edilmiştir. Bu hesaplama iskonto oranı % 8 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	739.889

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (Euro)	705.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (Euro)	2.178.000

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

Parsel üzerinde İBİS OTEL adı altında faaliyet gösteren otel (1 nolu b.b.) ve işyeri (2 nolu b.b.) yer almaktadır. Gerek Maliyet yaklaşımında yapı değerleri gerekse gelir yaklaşımında gelir projeksiyonları bu otel ve dükkan için hesaplanmıştır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Arsa dahil maliyet yöntemine göre değer **13.600.000.-EURO (42.018.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının 10 yıl süresinde oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **15.410.000.-EURO (47.614.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **13.580.000.-EURO (41.959.000.-TL)**'dir. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre pazar ve kira değerlerinden elde edilen değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması **14.495.000.-EURO (44.787.000.-TL)**'dir.

Taşınmazın 31.12.2015 tarihi itibarıyla kira değeri ise; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirin'e göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **705.000.- EURO (2.178.000- TL)** takdir edilmiştir.

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

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

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

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



7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 02.01.2015 tarihli 2014-020-GYO-009 no'lu değerlendirme raporu hazırlanmış olup rapor 02.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV-009 ve 08.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV2-009 rapor numaraları 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

Rapor konusu 585 Ada 2 Parselde yer alan taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde otel+işyeri (bina) olarak portföy'e alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

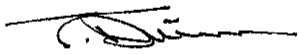
	Gayrimenkulün Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	14.495.000	44.790.000
KDV Dâhil	17.100.000	52.850.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	705.000	2.178.000
KDV Dâhil	830.000	2.570.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı % 18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli, döviz alış kuru 1 EURO 3,0898 TL olarak kullanılmıştır.
- 4-) Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır.
- 5-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Takyidat Belgesi
3. İpotek Yazısı
4. Onaylı İmar Durum Belgesi
5. Mimari Proje
6. Yapı Ruhsatları
7. Yapı Kullanım İzin Belgesi
8. Accotel Kira Şartları Dokümanı
9. İş Yeri Açma ve Çalıştırma Ruhsatı
10. Turizm İşletme Belgesi
11. Turizm Yatırım Belgesi
12. Otel İşletme Belgesi
13. Fotoğraflar
14. Özgeçmişler
15. SPK Lisans Örnekleri