



ADIM
Gayrimenkul & Değerleme A.Ş.

**TAŞINMAZ
DEĞERLEME
RAPORU**

**İbis İstanbul Tuzla Hotel
Tuzla / İstanbul
2018_AKFENGYO_81
“OTEL DEĞERLEMESİ”**

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR ÖZETİ	3
2. RAPOR BİLGİLERİ	4
3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .	5
4. GENEL ANALİZ VE VERİLER	6
4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	6
4.2 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	13
5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,	13
5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ	15
5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	15
5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ .	16
5.2.3. GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ	16
5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ	16
5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ	16
5.3.1.1. TAPU KAYITLARI .	16
5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR	16
5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ	17
5.3.2.1. İMAR DURUMU	17
5.3.2.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	17
5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR	17
5.3.2.4. YAPI DENETİM FİRMASI .	17
5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM	18
5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE .	18
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	19
6.1. DEĞERLEME ÇELİŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER	19
6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.	20
6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	20
6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ	20
6.5. DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI .	21
6.6. SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ	22
6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	22
6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	22
6.6.3. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	23
6.7. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	26
6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ .	26
6.9. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	26
6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	26
6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	26
6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	26
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	27
7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.	
27	
7.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	27
7.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	27
7.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	27
8. SONUÇ	28
8.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ .	28
8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	28

1. RAPOR ÖZETİ

**DEĞERLENEN
TAŞINMAZIN TÜRÜ**

: OTEL

**DEĞERLENEN
TAŞINMAZIN KISA
TANIMI**

: Aydıntepe mah. Selin sk. No:7 Tuzla / İSTANBUL açık adresli, tapu kayıtlarında İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı mah. 4599 Parsel No'lu, 4687,64 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 3 yıldızlı otel.

**TAŞINMAZIN İMAR
DURUMU**

: Tuzla Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde 10.09.2018 tarihinde yapılan incelemelere ve aynı dairenin 26.06.2013 tarihli imar durum yazısına göre; otel ve kongre merkezi alanlı, kaks=2.25, taks= 0.40, yencok= serbest olup 21.02.2017 tarihi onaylı, 1/1000 ölçekli "Tuzla İlçesi İçmeler ve Esenyalı Kavşağı ile E-5 ve Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı kapsamında taşınmaz "otel ve kongre merkezi" alanı gösterimli olup taşınmazın bulunduğu 4599 parselde "21.06.2011 tarihli 1/.1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kararları geçerlidir" ibaresi bulunmaktadır.

**KULLANILAN
DEĞERLEME
YÖNTEMLERİ**

: 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 kullanılan "Arsa değeri" Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

TESPİT EDİLEN DEĞER

:

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2018
Değerleme Tarihi	25.12.2018
Pazar Değeri (KDV Hariç)	87.940.000.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	103.769.200.-TL
Pazar Değeri(KDV Hariç)	14.580.000.-EURO
Pazar Değeri(KDV Dahil)	17.204.400.-EURO
Kira Değeri (KDV Hariç)	3.740.000.-TL
Kira Değeri (KDV Dahil)	4.413.200.-TL
Kira Değeri (KDV Hariç)	600.000.-EURO
Kira Değeri (KDV Dahil)	708.000.-EURO

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEME TARİHİ	:	25.12.2018
RAPORUN TARİHİ	:	31.12.2018
RAPORUN NUMARASI	:	2018-AKFENGYO_81
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	:	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ	:	05.09.2018
RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ	:	Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır. Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:VIII No:35 Tebliğ'inin ekinde belirtilen bilgileri asgari olarak içerecek şekilde hazırlanmıştır.
DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI	:	Aydıntepe mah. Selin sk. No:7 Tuzla / İSTANBUL açık adresli, tapu kayıtlarında İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı mah. 4599 Parsel No'lu, 4687,64 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 3 yıldızlı otel.
RAPORU HAZIRLAYAN	:	Ulvi Barkın Şenses SPK Lisans NO: Değerleme Uzmanı
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	:	Şeref EMEN SPK Lisans No: 401584 Harita Mühendisi
DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ	:	Değerleme konusu taşınmaz için şirketimizce daha önce hazırlanan rapor bulunmamaktadır.

3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN UNVANI : ADIM GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ : Mebusevler Mahallesi, Ayten Sokak, no:22/7
Çankaya/ANKARA

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

MÜŞTERİ ÜNVANI : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ : Büyükdere Caddesi, No:201, C Blok, Kat:8,
Levent/İstanbul

MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI ve VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR :

İş Bu Değerleme Raporu'nun kapsamı; Rapor'da detayları verilen taşınmazın güncel piyasa değerinin tespiti ve Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanması olup, Müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

4. GENEL ANALİZ VE VERİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Türkiye Cumhuriyeti

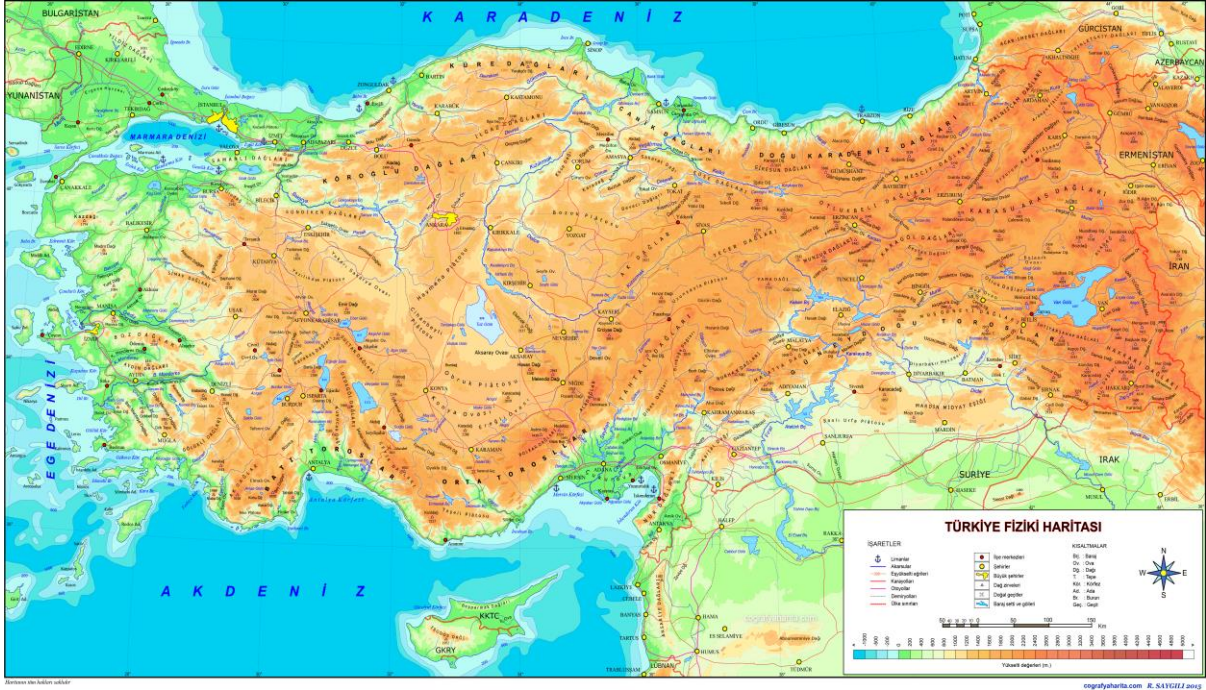
Türkiye Cumhuriyeti, başkenti Ankara olan ve Avrupa ile Asya kıtalarının her ikisinde de toprağı bulunan ülkedir. Ülke topraklarının bir bölümü Anadolu Yarımadası'nda, bir bölümü ise Balkan Yarımadası'nın uzantısı olan Trakya'da bulunur. Ülkenin üç yanı Akdeniz, Karadeniz ve bu iki denizi birbirine bağlayan Marmara Denizi ve Ege Denizi ile çevrilidir. Komşuları; Yunanistan, Bulgaristan, Gürcistan, Ermenistan, Azerbaycan (Nahçıvan Özerk Cumhuriyeti), İran, Irak ve Suriye'dir. Türkiye, günümüzde bağımsız yedi Türk devletinden biridir.

I. Dünya Savaşı'ndaki yenilgisinin ardından çöken Osmanlı Devlet'nin birçok bölgesi İtilaf Devletleri'nce işgal edilmiştir. Mustafa Kemal Atatürk önderliğindeki genç bir subay kadrosunun örgütlediğı başarılı direnişin ardından 1923 yılında nihayet ilk cumhurbaşkanı Mustafa Kemal Atatürk olan Türkiye Cumhuriyeti kurulmuştur.

Türkiye, kadim ekinsel mirasıyla demokratik, lâik, merkeziyetçi ve anayasal bir cumhuriyettir. Türkiye, Avrupa Konseyi'ne, NATO'ya, OECD'ye, AGİT'e ve G-20'ye üye olarak Batı Dünyasıyla bütünleşmiştir. 1963 yılından beri Avrupa Ekonomik Topluluğu'nun imtiyazlı ortağı ve 1995 yılından beri Gümrük Birliği'nin üyesi olan Türkiye, 2005 yılında Avrupa Birliği ile tam üyelik görüşmelerine başlamıştır.

Türkiye aynı zamanda Türk Konseyi, Türk Kültür ve Sanatları Ortak Yönetimi, İslam İşbirliği Teşkilatı ve Ekonomik İşbirliği Örgütü gibi örgütlere üye olarak Orta Doğu ile, Orta Asya'daki Türk

devletleri ile ve Afrika ülkeleri ile yakın ekinsel, politik, ekonomik ve endüstriyel ilişkiler geliştirmiştir. Avrupa ve Asya kıtaları arasındaki geçiş yolları üzerindeki konumu Türkiye'ye anlamlı bir güç ve önem kazandırmaktadır.



Türkiye Cumhuriyeti Haritası

Türkiye'nin karasal büyüklüğünün yaklaşık yüzde 31,1'ini tarım alanları oluşturuyor. Sanayi bakımından ise ulaşım, pazarlama, tüketim hammaddeye yakınlık faaliyetleri ülkemiz sanayi kuruluş yeri üzerinde önemli rol oynamıştır. Örneğin İstanbul ve İzmir'deki sanayi tesislerinin kurulması ve gelişmesinde; kara ve deniz ulaşımı, hammaddenin kolay temini ve ürünlerin taşınmasının her mevsim kolay olması ve pazarın bulunması önemli etmenlerdir. Sanayi en çok Marmara Bölgesi'nde gelişmiştir. Bunda en önemli etmen ulaşım'dır.

İstanbul

Ülkenin en kalabalık, ekonomik, tarihi ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. İktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından Avrupa'da 1., dünyada ise Lagos'tan sonra 6. sırada yer almaktadır. Dünyanın en eski şehirlerinden biri olan İstanbul, 330-395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395-1204 ile 1261-1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204-1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453-1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yaptı. Ayrıca İstanbul, Hilâfetin Osmanlı İmparatorluğu'na geçtiği 1517'den kaldırıldığı 1924'e kadar İslam'ın da merkezi oldu.



İstanbul'un Konumu

İstanbul'un iklimi, Türkiye'de Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre İstanbul'un toplam nüfusu 14.160.467 kişidir. İstanbul, Türkiye'nin en büyük şehri ve siyasi olarak eski başkentidir. Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.2. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

31 Aralık 2017 itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 80,8 milyondur. İlk resmî nüfus sayımının yapıldığı 1927 yılında 13,6 milyonu. Türkiye'nin en gelişmiş ve en kalabalık şehri İstanbul'dur. Ayrıca Avrupa'nın en kalabalık üçüncü şehri unvanını da taşımaktadır.

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

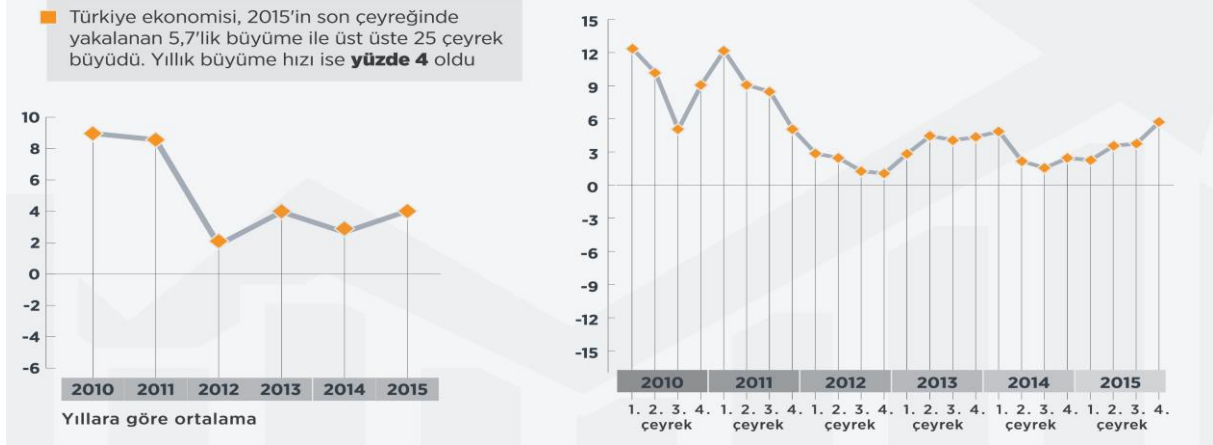
gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir. Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları 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 resesyonun 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.

Türkiye Cumhuriyeti Ekonomisi

Türkiye, GSYİH (SAGP) sıralamasında 13. Sırada ve GSYİH (nominal) sıralamasında 17. sırada yer almaktadır. OECD ile G-20 büyük ekonomileri topluluklarının kurucu üyelerinden bir tanesidir.

1995’te başlayan Avrupa Birliği-Türkiye Gümrük Birliği tarifeleriyle birlikte Türkiye’de geniş bir liberalleşme yolu açıldı ve bu gümrük birliği, ülkenin dış ticaret politikasının önemli taşlarından birini oluşturur hale geldi. Türkiye’nin 2014’te ihracatı, önceki yıla göre %4 artarak \$157,6 milyar oldu. En fazla ihracat yapılan yapılan ülkeler ise Almanya, Irak, Birleşik Krallık, İtalya ve Fransa olarak belirlendi. Ancak aynı yıl ithalatın \$242,2 milyarı bulması sebebiyle \$84,5 milyar tutarında dış ticaret açığı oluştu. Bu rakam, bir önceki yıl \$99,8 milyar idi. 2014’te Türkiye, en fazla Çin’den ithalat yaptı. Bu ülkeyi sırasıyla Almanya, Rusya ve Amerika Birleşik Devletleri takip etti.

BÜYÜME RAKAMLARI AÇIKLANDI



Türkiye'nin büyük bir otomotiv sanayisi vardır. 2013 verilerine göre ülke, en çok otomobil üreten ülkeler sıralamasında 17. sırada yer almaktadır. 2014 Türkiye, gemi yapımından ise \$1,2 milyar gelir elde etmiştir. Ülkenin bu konudaki en büyük pazarları Malta, Norveç, Birleşik Krallık ve Marshall Adaları'dır. 2012 verilerine göre 87 aktif Türk tersanesi bulunmaktadır ve bu tersanelerde farklı boyutlarda 15 yüzer havuz ve bir kuru havuz bulunmaktadır. Tuzla, Yalova ve İzmit gemi inşa sektörünün başlıca merkezleridir.

Beko ve Vestel gibi Türk markaları, Avrupa'nın en büyük beyaz eşya ve tüketici elektroniği üretim şirketlerindedir, bu sektörleri geliştirmek ve yeni teknolojiler bulmak konusunda önemli miktarda yatırımlar yapmaktadırlar.

Türk ekonomisinin diğer önemli bölümlerini ise bankacılık, inşaat, ev aletleri, elektronik, tekstil, petrol arıtma, petrokimya ürünleri, gıda, madencilik, demir-çelik ve makine sanayi oluşturmaktadır. 2013 verilerine göre Türkiye'deki sektörel GSYİH dağılımı %8,9 tarım, %27,3 sanayi ve %63,8 hizmet şeklinde olmuştur. Bu oranlara rağmen hâlâ daha nüfusun dörtte biri tarım sektöründe çalışmaktadır. 2012 verilerine göre çalışan nüfusun sadece %30'u kadınlardan oluşmaktadır ve bu rakam OECD üyesi ülkeler arasındaki en az orandır. Türkiye'de en zengin kesimin geliri, en yoksul kesimin gelirinin 7,7 katıdır. Nüfusun %15'i yoksulluk sınırının altındadır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,

Değerleme konusu taşınmaz, İbis Oteli, Aydıntepe mahallesi Selin Sokak no 7 Tuzla / İstanbul adresinde konumlanmıştır. Taşınmaza ulaşım için Sabiha Gökçen Havalimanı'ndan başlanacak olursa; E-80 bağlantı yolunda güney yönünde ~5 km kadar ilerlenip D-100 Karayoluna ulaşılır. Kavşaktan sağ tarafa dönülür. D-100 Karayolunda doğu yönünde ~2 km ilerledikten sonra sağ tarafa Selin Sokağa dönülür ve sol tarafta kalan taşınmaza ulaşılır. Taşınmaz Kartal merkezine yaklaşık 10 km, Sabiha Gökçen Havalimanına yaklaşık 12 km, TEM otoyoluna yaklaşık 14 km, Maltepe Merkezine ise yaklaşık 17 km mesafededir. Taşınmazın yakın çevresinde organize sanayi bölgeleri, lojistik depolar, tersane bölgesi, hastaneler, üniversiteler, alışveriş merkezleri, F1 İstanbul Park ve Sabiha Gökçen Havalimanı gibi önemli referans noktaları konumlanmıştır.



Taşınmazın konumlandığı bölge itibariyle otel iş konseptli bir otel olup konum açısından oldukça avantajlıdır. Taşınmazın tersane bölgesine yakın olması, Sabiha Gökçen Havalimanı güzergahında konumlu olması, önemli alışveriş merkezlerine yakın olması, taşınmazın cazibesini yükseltmektedir.

5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

Aydıntepe mahallesi Selin Sokak No:7 Tuzla / İstanbul açık adresli, tapu kayıtlarında Aydınlı mahallesi, 4599 Parsel No'lu, 4687.64 m² yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 3 yıldızlı otel olarak inşaa edilmiştir.

5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İnşaat Tarzı	Betonarme Karkas
Binanın Kat Adedi	3 Bodrum + Zemin +11 Normal Kat + Çatı Katı
Toplam İnşaat Alanı	Brüt 10965.28 m ² (Projesine göre parsel üzerinde yer alan tüm yapıların toplam alanı)
Binanın Yaşı	2
Elektrik	Mevcut
Trafo	Mevcut
Jeneratör	Mevcut
Su	Mevcut
Su Deposu	Mevcut
Kanalizasyon	Mevcut
Isıtma/Soğutma/Havalandırma Sistemi	Fan Coil / Mevcut
Asansör	5 Adet
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın İhbar Sistemi ve Söndürme Tesisatı	Mevcut
Otopark	Kapalı ve Açık Otopark Mevcut

Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu gayrimenkul, Türkiye Alan Ölçü Birimlerine göre 4.687,64 m2 arazi üzerine kurulmuş olan 200 odası, restoranı, barı bulunan ve İBİS OTEL adı altında faaliyet gösteren 3 yıldızlı bir oteldir.

- Söz konusu otel, 15 katlı dikdörtgen bir formdadır. Onaylı mimari projesine göre otele giriş 1. Bodrum kat kuzeybatı cepheden sağlanmaktadır.

-Taşınmazın bulunduğu bölge sanayi, konut + ticaret ve turizm lejantlı olarak karma fonksiyonludur.

Taşınmazın yakın çevresinde oteller, alışveriş merkezleri, tersane bölgesi, F1 İstanbul Park, üniversite ve havalimanı gibi önemli referans noktaları bulunmaktadır.

Katların kullanım fonksiyonları, brüt alan ve emsale dahil inşaat alanı hakkı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Kat	Brüt Alan (m2)	Emsale Dahil İnşaat Alanı (m2)	Kullanım Fonksiyonu
3.Bodrum kat	1.145,32		
2.Bodrum kat	1.219,25		Sığınak, jeneratör odası, çamaşır odaları, house keper, soyunma odaları, revir, depolar, yemekhane ve elektrik odası
1.Bodrum kat	1.120,14		Lobi, cafe-bar, restoran, mutfak, depolar ve idari ofisler
Zemin kat	809,14	398,50	İdari ofisler, fuaye alanı ve toplantı salonları
1.Normal kat	639,41	405,13	19 oda
2.Normal kat	553,65	405,13	18 oda
3.Normal Kat	546,00	391,14	19 oda
4.Normal kat	541,54	379,03	18 oda
5.Normal kat	528,62	378,91	18 oda
6.Normal Kat	528,62	378,91	18 oda
7.Normal kat	528,62	378,91	18 oda
8.Normal kat	528,62	378,91	18 oda

9.Normal Kat	528,62	378,91	18 oda
10.Normal kat	528,62	378,91	18 oda
11.Normal kat	536,40	386,68	18 oda
Çatı Katı	564,84		
Çatı	117,87		
TOPLAM	10.965,28	4.639,07	200 oda

Mevcut duruma göre oda tipleri ve katlara dağılımı aşağıda tabloda gösterilmiştir.

MEVCUT DURUMA GÖRE ODA SAYISI VE KATLARA GÖRE ODA DAĞILIMI

ODA TİPİ / KAT	Birleştirilebilir Oda	Dezavantajlılar İçin Oda	Çift Kişilik Oda	İki Yataklı Oda	Sofa Yataklı Oda	TOPLAM
1.	2	1	12	7	2	
2.	2		15	3	2	
3.	2	1	16	3	1	
4.	2		15	3	3	
5.	2		15	3	2	
6.	2		15	3		
7.			15	3		
8.			15	3		
9.			15	3		
10.			15	3		
11.			10	8		
TOPLAM			158	42		200

□□□□ Bodrum kat kullanımı otopark için ayrılmış olup bazı teknik hacimlerde (ısı merkezi gibi) bulunmaktadır. Bu katta güneydoğu cepheden 1 adet otopark girişi bulunmaktadır. Zemin poliüretan zemin, duvarlar ise boyalıdır.

- 2. Bodrum kat sığınak, jeneratör odası, çamaşır odaları, depolar, soyunma odaları, yemekhane bölümlerinden müteşekkildir. Zeminler seramik, duvarlar ise boyalıdır. Kuzeydoğu cepheden 4 adet giriş bulunmaktadır.
- 1. Bodrum kat lobi, cafe-bar, restoran, mutfak, idari ofisler ve depolar bölümlerinden müteşekkildir. Cafe-bar bölümünün zemini halı kaplama, lobi alanı zemini laminat duvarları ise boyalıdır. Diğer alanların zeminleri ise seramik ve duvarlar ise fayanstır. Pencere kasaları alüminyum kaplamadır. Otelin ana girişi 1. bodrum kat kuzeybatı cepheden sağlanmaktadır.
- Zemin kat toplantı salonları, ofisler ve fuaye alanlarından müteşekkildir. Hol, toplantı salonları ve fuaye alanlarının zeminleri halı kaplama, duvarları boyalıdır.
- 1. Normal Katta; 12 adet çift kişilik oda, 7 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 19 oda ve elektrik odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 2. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 3. Normal Katta; 16 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 19 oda, elektrik odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 4. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve ütü odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 5. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve ütü odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 6. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 7. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 8. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.

- 9. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 10. Normal Katta; 15 adet çift kişilik oda, 3 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.
- 11. Normal Katta; 10 adet çift kişilik oda, 8 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 18 oda, elektrik odası ve çamaşır odası yer almaktadır. Odaların zemini laminat, duvarları ise boyalıdır. Pencere kasaları alüminyum kaplama ve kapı kasa ve kanatları ise paneldir. Islak hacim zeminleri seramik duvarları ise fayanstır. Kat hollerinin zeminleri halı kaplama olup duvarları ise boyalıdır.

Otelde 158 adet çift kişilik oda, 42 adet iki yataklı oda olmak üzere toplam 200 adet oda vardır. Bu odalardan 14 adeti birleştirilebilir oda olup iki oda arasında istendiğinde oda içerisinde kapı ile geçiş sağlanabilmektedir. 200 adet içerisinde 2 oda dezavantajlı gruplar için ayrılmıştır. 200 adet oda içerisinde 10 adet oda sofa yataklı oda olarak da kullanılabilir. Odalar tip proje olup bir odanın yaklaşık büyüklüğü 20 m2'dir. Otel çevresi bahçe peyzajı yapılmış ve gayet bakımlı vaziyettedir.

5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

Kaza	:	Tuzla
Kasaba veya Köy	:	Aydınlı
Mevkii	:	-
Pafta No	:	G22b1c3c
Harita No	:	-
Parsel No	:	4599
Koçan No	:	-
Yüzölçümü	:	4687,64
Niteliği	:	15 Katlı Betonarme Otel ve Arsası
Malik	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 425990/468764 Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi 21387/234382

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

Değerleme konusu taşınmazın devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamakta olup taşınmazın üzerinde bulunan beyan, şerh ve ipotek bilgileri aşağıda sunulmuştur. (İpotekler değerlemede dikkate alınmamıştır.)

Beyan: Diğer (Konusu: Teferruat Şerhi: 09.07.1976 tarih 5543 yevmiye)

Şerh: Seneliği bir liradan 99 yıl vade ile TEDAŞ lehine kira kontrat şerhi 29.01.2004 tarih ve 1503 yevmiye. 03.08.1976 - 6389

26.02.2015 Tarihli Credit Europe Bank lehine 173.052.185 EURO bedelle 1. Derece ipotek bulunmaktadır.

Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

İstanbul İli Tuzla Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre;

- Taşınmazın 21387/234382 hissesi Maliye Hazinesi mülkiyetinden 07.01.2015 tarih 165 yavmiye no ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na geçmiştir.
- Taşınmazın niteliği Arsa iken, 08.03.2017 tarih ve 4638 yevmiye no ile 15 Katlı Betonarme ve Arsası olarak değiştirildiği tespit edilmiştir.
- Taşınmaz, 01.04.2017 tarihinde İbis Otel olarak faaliyete geçmiştir.

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

Taşınmazın üzerinde “Seneliği 1 liradan 99 yıl vade ile TEDAŞ lehine kira kontrat şerhi 29/01/2004 tarih ve 1503 yevmiye (03/08/1976 -6389)” şerhi, “Diğer (Konusu: Teferruat şerhi: 09/07/1976 tarih 5543 yevmiye) tarih: 01/01/1900.” Beyanı ve “Credit Europe Bank N.V. lehine 173.052.185,00 EURO 1. Dereceden 26/02/2015 tarih 2965 yevmiye nolu ipotek bulunmaktadır. Bu beyan, şerh ve ipotek bilgileri engel teşkil etmemektedir.

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde Yer Alan İpotekler;

Credit Europe Bank N.V. lehine 173.052.185,00 EURO 1. Dereceden 26/02/2015 tarih 2965 yevmiye nolu ipotek bulunmaktadır.

Bankaların ilgi 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 ipotekler taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ

5.3.2.1. İMAR DURUMU

Tuzla Belediyesi İmar Arşivi'nde 25.12.2018 tarihinde yapılan incelemelere göre taşınmazın imar durumu aşağıda belirtilmiştir:

21.02.2017 tarihi onaylı, 1/1000 ölçekli "Tuzla İlçesi İçmeler ve Esenyalı Kavşağı ile E-5 ve Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı kapsamında taşınmaz "otel ve kongre merkezi" alanı gösterimli olup taşınmazın bulunduğu 4599 parselde 21.06.2011 tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliği kararları geçerlidir ibaresi bulunmaktadır.

Plan Notları

- Parsel otel ve kongre merkezi alanlı olup otel dışında iskan edilemez ve bağımsız bölüm olarak ticari birimler yer alamaz.
- Taks= 0,40, Emsal= 2.25 Emsal net parsel üzerinden hesaplanacaktır.
- Yençok= Serbest'tir. (120 m. Tepe kotunu aşmamak kaydıyla)
- Kavşak kolundan ve Rauf Orbay caddesinden çekme mesafesi minimum 10 m'dir.
- Zemin kat max: 8 m, normal kat yükseklikleri max: 4,50 m'dir.
- +/-0.00 kotu İstanbul İmar Yönetmeliği'ne göre belirlenecektir. Birden fazla bodrum kat yapılabilir. Doğal zemin üzerine çıkan kısımlar taksa dahildir.
- Otopark ihtiyacının parsel bünyesinde sağlanması kaydı ile iskan edilen 1. Bodrum kat emsal hesabına dahil edilemez. İskan edilen bodrum katta taks değeri aşılamaz.
- Asma kat yapılması halinde emsale dahildir.
- Parselin bulunduğu alanda yapılan 18.10.2007 TT'li yol ve kavşak düzenlemelerine ait istikametler korunacaktır.
- Kamuya ayrılan alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
- Yeşil alan miktarında azaltma yapılamaz.
- Uygulama belediyesince onanacak avan projeye göre yapılacaktır.
- Birden fazla bağımsız bölüm yapılamaz.

5.3.2.2. RUHSAT DOSYASI İNCELEMESİ

Değerleme konusu taşınmaza ait Tuzla Belediyesi İmar Arşivinde yapılan incelemede, İmar Durum Belgesi, Yapı Ruhsatı ve Yapı ve Kullanma İzin Belgesi, tasdikli proje sayfaları ve kat planları ve otel işletme ruhsatı temin edilerek rapor ekinde sunulmuştur.

02.03.2015 tarih 110/15 sayılı yeni yapı ruhsatı incelenmiştir.

31.08.2016 tarih 251/16 sayılı yapı kullanma izin belgesi incelenmiştir.

28.02.2015 tarihli onaylı mimari projesi incelenmiştir.

Gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde, mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark olmadığı görülmüştür. Mevcut yapı "Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi" ile uyumludur.

Taşınmaz 29.06.2001 tarih 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanuna tabi olup taşınmazın denetimi Etik Yapı Denetim A.Ş. tarafından yapılmıştır.

5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

Değerleme konusu taşınmazın imar dosyasında her hangi bir encümen kararı bulunmamaktadır.

5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

31.02.2017 tarihli “Tuzla İlçesi İçmeler ve Esenyalı Kavşağı ile E-5 ve Demiryolu Arası Uygulama İmar Planı” kapsamında yer almakta olup 4599 parselde 21.06.2011 tarihli Uygulama İmar Planı Değişikliği kararları geçerlidir. Son 3 yıllık dönemde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

Taşınmazın tapu türü cins tashihli olup yapı kullanma izin belgesini alarak yasal süreçlerini tamamlamıştır.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

Değerleme tekniği olarak ülkemizde ve uluslararası platformda kullanılan 3 temel yöntem bulunmakta olup bunlar Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir yöntemleridir.

MALİYET YÖNTEMİ: Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, “Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır” şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ: İşyeri türündeki gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada 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.

GELİR YÖNTEMİ: Taşınmazların değeri, yalnızca getirecekleri gelire göre saptanabiliyorsa-örneğin kiralık konut ya da iş yerlerinde- sürüm bedellerinin bulunması için gelir yönteminin uygulanması kuraldır. Gelir yöntemi ile üzerinde yapı bulunan bir taşınmazın değerinin belirlenmesinde ölçüt, elde edilebilecek net gelirdir. Bu net gelir; yapı, yapıya ilişkin diğer yapısal tesisler ve arsa payından oluşur. Arsanın sürekli olarak kullanılma olasılığına karşın, bir yapının kullanılma süresi kısıtlıdır. Bu nedenle net gelirin parasal karşılığının saptanmasında arsa, yapı ve yapıya ilişkin diğer yapısal tesislerin değerleri ayrı kısımlarda belirlenir.

Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Net gelir, yapı gelir ve arsa gelirinden oluşmaktadır. Arsa geliri, arsa değerinin bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz faiz oranınca getireceği geliri ifade eder. Yapı geliri yapının kalan kullanım süresi boyunca bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz reel faizi oranında getirdiği gelir ile yapının kalan kullanım süresi temel alınarak ayrılacak yıllık amortisman miktarının toplamından oluşmaktadır.

6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

-Sanayi sitelerinin olduğu bölgede konumlu olması

OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Taşınmazın bulunduğu bölge; tersane, F1 İstanbul Park ve Sabiha Gökçen Havalimanı bölgesinde olması sebebiyle iş otelleri konseptiyle çekim kabiliyeti yüksektir.

Taşınmazın D-100 Karayoluna cepmeli olması ve dolayısıyla reklam, tabela görünürlülüğünün iyi olması

Ulaşımının kolay olması

Kapalı ve açık otoparklarının bulunması

Bazı odalarının deniz manzaralı olması

6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ

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 kullanılan "Arsa değeri" Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

6.5.EMSAL YÖNTEMİ

Arsa Emsalleri / Satış

No	Konum	Kullanımı	Lejand	Satış Durumu/ Zamanı	Yüz Ölçümü (m ²)	(TL)	(TL/m ²)	Konu Taşınmaza Göre Değerlendirme
1	Konu taşınmaza yakın konumlu	Arsa	Ticaret E:1,60	Satılık	5990	24.000.000	4006	Sahil Bulvarı üzerinde, E5 anayoluna cepheli, deniz manzaralı olup Emsal yapılaşma alanı değerlendirme konusu taşınmazın E:2.25 olması nedeni ile değerlendirme konusu taşınmaz yüksek şerefiyeye sahiptir
2	Konu taşınmaza yakın konumlu	Arsa	Ticaret E:1,60	Satılık	2590	15.000.000	5791	E5 cepheli, deniz manzaralı. manzaralı olup Emsal yapılaşma alanı değerlendirme konusu taşınmazın E:2.25 olması nedeni ile değerlendirme konusu taşınmaz yüksek şerefiyeye sahiptir.Emsal taşınmazın arsa alanı küçüktür
3	Konu taşınmaza yakın konumlu	Arsa	Ticaret+Turizm+Konut Alanı E:1,75	Satılık	29.865	170.000.000	5889	E5 cepheli, deniz manzaralı manzaralı olup Emsal yapılaşma alanı değerlendirme konusu taşınmazın E:2.25 olması nedeni ile değerlendirme konusu taşınmaz yüksek şerefiyeye sahiptir.Uzun zamandır satışta olup arsa alanı büyüktür
4	Konu taşınmaza yakın konumlu	Arsa	Ticaret E:1.50	Satılık	668	3.000.000	4495	Hatboyu Caddesi üzerinde, olup Emsal yapılaşma alanı değerlendirme konusu taşınmazın E:2.25 olması nedeni ile değerlendirme konusu taşınmaz yüksek şerefiyeye sahiptir.Emsal taşınmazın arsa alanı küçüktür

Değerlendirme:

- Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede yapılan araştırmalar neticesinde söz konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede en son yapılan satışlar ve diğer emsal araştırmaları sonucu benzer imar lejandına sahip bulunan arsaların imar durumları, yola cephe, yüz ölçümleri, topografik yapıları, kısıtlılık etkenleri gibi durumları dikkate alınarak söz konusu arsaların net birim satış değerinin 6250.-8750.-TL/m² aralığında olabileceği tespit edilmiştir.

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU					
	Karşılaştırılan Etmenler	Karşılaştırılabilir Gayrimenkuller			
		1	2	3	4
Alım-Satma Yönelik Düzeltmeler	Birim Fiyatı (TL/m ²)	4.006	5.791	5.889	4.495
	Pazarlık Payı	0%	0%	10%	0%
	Mülkiyet Durumu	0%	0%	0%	0%
	Satış Koşulları	0%	0%	0%	0%
	Ruhsata Sahip Olma Durumu	0%	0%	0%	0%
	Piyasa Koşulları	0%	0%	0%	0%
Taşınmaza Yönelik Düzeltmeler	Konum	20%	0%	0%	25%
	Yapılaşma Hakkı	30%	30%	25%	35%
	Yüz Ölçümü	0%	-5%	15%	15%
	Fiziksel Özellikleri	0%	0%	0%	0%
	Yasal Özellikleri	0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Değer		6.250	7.150	7.618	8.750

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmaza değer takdir edilirken; taşınmazın yasal ve teknik özellikleri, benzer nitelikteki taşınmazlara ilişkin bilgiler, konumu, ulaşımı, çevre özellikleri, altyapısı, gerçekleştirilen SWOT analizi ve ülkenin ekonomik durumu göz önünde bulundurulmuştur.

Pazar yaklaşımında, araştırmalar sonucu ulaşılan emsallerin, taşınmaza göre olumlu olumsuz özellikleri değerlendirilmiş, bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak; taşınmaz için değer takdiri aşağıdaki gibi yapılmıştır.

ARSA DEĞERİ			
Ada/Parsel	Yüz Ölçümü (m ²)	Birim Değer (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)
4599 parsel	4,687.64	6.500	30,469.660
TOPLAM DEĞERİ			30.470.000

6.6 MALİYET YÖNTEMİ

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 dikkate alınmıştır.

MALİYET TABLOSU (ARSA+BİNA)

ARSA DEĞERİ			
Ada/Parsel	Yüz Ölçümü (m ²)	Birim Değer (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)
4599 parsel	4.687,64	6500	30.470.000
TOPLAM DEĞERİ			30.470.000

BİNA DEĞERİ				
Binalar	Bina Alanı (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Yıpranma Payı (%)	Bina Değeri (TL)
Otel	10.965	3250	5%	33.855.302
TOPLAM DEĞERİ				33.855.302
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ				33.855.000

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ			
Arsa Değeri	30.470.000 TL		4.547.761 EUR
Bina Değeri	33.855.000 TL		5.052.985 EUR
Harici Müteferrik İşler	450.000 TL		
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	64.775.000 TL		9.667.910 EUR
*Harici Müteferrik İşler kapsamında; saha betonu, parseli çevreleyen beton duvar üzeri tel örgüler, açık otopark alanı düzenlemesi, trafo, jeneratör vb. maliyetler için yaklaşık olarak takdir edilmiştir.			

(*)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 yapı kullanma izin belgesine göre 31/08/2016'dır.

(***) Peyzaj düzenlemeleri, plaj ve rekreasyon alanlarının tanzimi, saha betonu ve asfaltlaması, parseli çevreleyen beton duvar üzeri tel örgüler, açık otopark alanı düzenlemesi vb. maliyetler için yaklaşık olarak takdir edilmiştir.

6.6.1. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

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

. Otel Gelir Projeksiyonu

-Otel 200 odadan oluşmaktadır.

- Otelin ortalama doluluk oranı 2018 yılı eylül ayına kadar yapılan analizler sonucu doluluk oranı %60 ve doluluk oranlarının düşük olmasının sebebi otelin yeni açılmış olması ve her yıl artacağı düşünülmektedir, 2020 yılında %80 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %80 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.

-Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.

-Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olup oda fiyatları 36.- EURO'dur. Oda fiyatının her yıl Euro Bölgesi enflasyon oranında artacağı öngörülmüştür.

-Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2019 yılında %40 oranında 2023 Yılında %48 ulaşacağı olacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir.

- Emlak vergisi işveren tarafından sunulan bilgiler doğrultusunda 2.746.-EURO alınmıştır. Bu değer in yıllar içerisinde %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2019 yılı için 29.326.- EURO olduğu öğrenilmiş ilk 10 yıl her yıl %5 artacağı Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.

- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, yıllık brüt gelirin %3,5'i olarak kabul edilmiştir.

-Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,30 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

-Projeksiyonda indirgeme oranı %11 olarak belirlenmiştir.

- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.

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

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

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

-10 Yıll süreli nakit akım tablosu düzenlenerek nakit akımlarının bugünkü değeri tespit edilmiştir

1 EURO	6,0300 TL
Diğer Oranlar	
Enflasyon Oranı	2,5%
Kapitalizasyon Oranı	7,50%
Otel Fonksiyonu	
Sınıfı	3 yıldızlı otel
Oda Sayısı	200
Açık Olan Gün Sayısı	365
Yıllık Oda Kapasitesi	73.000
Diğer Gelir Oranı	25,00%
Yenileme Maliyeti	1,00%

NAKİT AKIŞI										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Proje Nakit Akışı (EURO)										
Yıllar	29.12.2019	29.12.2020	29.12.2021	29.12.2022	29.12.2023	29.12.2024	29.12.2025	29.12.2026	29.12.2027	29.12.2028
Otel Fonksiyonu										
Doluluk Oranı	60%	65%	70%	75%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Yıllık Oda Kapasitesi	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000
Satılan Oda Sayısı	43.800	47.450	51.100	54.750	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400
Oda Fiyatı (EURO)	36,00	37,44	38,94	40,50	42,11	43,17	44,25	45,35	46,49	47,65
Oda Geliri (EURO)	1.576.800	1.776.528	1.989.711	2.217.107	2.459.511	2.520.998	2.584.023	2.648.624	2.714.840	2.782.711
Diğer Gelirler (EURO)	394.200	444.132	497.428	554.277	614.878	630.250	646.006	662.156	678.710	695.678
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	1.971.000	2.220.660	2.487.139	2.771.384	3.074.388	3.151.248	3.230.029	3.310.780	3.393.549	3.478.388
GOP (%)	40%	42%	44%	46%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
GOP	780.516,00	932.677,20	1.094.341,25	1.274.836,49	1.475.706,38	1.512.599,04	1.550.414,02	1.589.174,37	1.628.903,73	1.669.626,32
Operasyonel Giderler Sonrası										
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	780.516	932.677	1.094.341	1.274.836	1.475.706	1.512.599	1.550.414	1.589.174	1.628.904	1.669.626
Yenileme Maliyeti (Otel)	19.710	22.207	24.871	27.714	30.744	31.512	32.300	33.108	33.935	34.784
Emlak Vergisi Bedeli	2.746	2.801	2.857	2.914	2.972	3.031	3.092	3.154	3.217	3.281
Bina Sigorta Bedeli	29.326	30.792	32.332	33.949	35.646	37.428	39.300	41.265	43.328	45.494
Proje Toplam Maliyeti	51.782	55.800	60.060	64.576	69.362	71.972	74.692	77.526	80.480	83.560
Proje Net Gelirleri	728.734	876.878	1.034.281	1.210.260	1.406.345	1.440.627	1.475.722	1.511.648	1.548.423	1.586.067
Dönem Sonu Değer										21.679.498
Net Nakit Akışları	728.734	876.878	1.034.281	1.210.260	1.406.345	1.440.627	1.475.722	1.511.648	1.548.423	23.265.565

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı		3,30%	3,30%
Risk Primi		7,20%	7,70%
İndirgeme Oranı		10,50%	11,00%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)		15.207.818	14.682.866
Toplam Bugünkü Değer (TL)		91.703.143	88.537.685
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EUF)	15.210.000		14.680.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	91.700.000		88.540.000

6.6.3. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Değerleme çalışması yapılan mülkiyeti Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi beşi (%25) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirinin yüzde yetmişinden (%85) yüksek olan miktarı ödeyecektir.

Kira Geliri Varsayımları

Değerleme çalışması yapılan otelin mülkiyeti Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmek üzere sözleşmesi imzalanmıştır. Otel'in öngörülen doluluk oranları, yatak/oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemleri, otelin 3 yıldızlı şehir oteli konseptinde işleyeceği varsayılarak verilmiştir.

- Otelin yatak sayısının mevcut durumdaki oda sayısı olan 200 olarak yıllar itibariyle sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Hesaplamalara KDV dahil edilmemiştir.
- Enflasyon oranının % 2,0 olacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara IVS (Uluslararası Değerleme Standartları) kapsamında vergi dahil edilmemiştir.
- Otel için toplam inşaat maliyetinin %1'i kadar yenileme fonu ayrılmıştır.
- Projede kapitalizasyon oranı % 6,5 kabul edilmiştir.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Accor Grubu ve Akfen GYO A.Ş. arasındaki sözleşmenin aynı şartlarda gayrimenkulün Akfen GYO A.Ş. tarafından kullanılan süre boyunca devam edeceği varsayılmıştır.
- Akfen Holding A.Ş. ile Accor SA arasında imzalanan kira sözleşmesi tadilatı uyarınca, değerlendirme konusu otelin AGOP (düzeltilmiş brüt otel karı) oranının değişmeyeceği varsayılmıştır. İlgili sözleşme tadilatı rapor ekinde sunulmuştur.

Otel İçin Gelir Oranı (1. yıl)	18%
Otel İçin Gelir Oranı (2. yıl)	20%
Otel İçin Gelir Oranı (Sonraki yıllar)	25%
AGOP Hesabı İçin GOP'den düşülecek oran (1. yıl)	2%
AGOP Hesabı İçin GOP'den düşülecek oran (2. yıl)	3%
AGOP Hesabı İçin GOP'den düşülecek oran (sonraki yıllar)	4,00%
AGOP Geliri oranı	85%

Değerleme çalışmasında 2025 yılı son 6 aylık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,30 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.

%3,30 "Risksiz Getiri Oranı"na %5,70 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı %9,00 olarak öngörülmüştür.

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)										
Oda Fiyatı (EURO)	29.12.2019	29.12.2020	29.12.2021	29.12.2022	29.12.2023	29.12.2024	29.12.2025	29.12.2026	29.12.2027	29.12.2028
Otel Cirosu Üzerinden (EURO)	354.780	444.132	621.785	692.846	768.597	787.812	807.507	827.695	848.387	869.597
AGOP Hesabı ile (EURO)	629.932	736.149	845.627	989.384	1.149.821	1.178.567	1.208.031	1.238.232	1.269.187	1.300.917
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	629.932	736.149	845.627	989.384	1.149.821	1.178.567	1.208.031	1.238.232	1.269.187	1.300.917
Akfen GYO Hissesine Düşen Emlak Vergisi (EURO)	2.746	2.801	2.857	2.914	2.972	3.031	3.092	3.154	3.217	3.281
Akfen GYO Hissesine Düşen Bina Sigortası (EURO)	29.326	30.792	32.332	33.949	35.646	37.428	39.300	41.265	43.328	45.494
Akfen GYO Hissesine Düşen Yenileme Maliyeti (EURO)	986	1.110	1.244	1.386	1.537	1.576	1.615	1.655	1.697	1.739
Otel Dönem Sonu Değer (EUR)										19.721.635
Akfen GYO Hissesine Düşen Net Geli	596.874	701.446	809.195	951.136	1.109.666	1.136.531	1.164.024	1.192.158	1.220.946	20.972.038

Değerleme Tablosu

Risksiz Getiri Oranı	3,30%	3,30%	3,30%
Risk Primi	5,20%	5,70%	6,20%
İndirgeme Oranı	8,50%	9,00%	9,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	15.032.297	14.483.502	13.959.555
Toplam Bugünkü Değer (TL)	90.644.752	87.335.520	84.176.116
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EUR)	15.030.000	14.480.000	13.960.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	90.640.000	87.340.000	84.180.000

Ortalama Değer
14.580.000 EUR
87.940.000 TRY

YILLAR	29.12.2019
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	662.804

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	1,44%	1,44%	1,44%
Risk Primi	8,06%	8,56%	9,06%
İNDİRGE ME ORANI	9,50%	10,00%	10,50%
TOPLAM BUGÜNKÜ DEğER (EURO)	605.301	602.549	599.823

TOPLAM BUGÜNKÜ DEğER (EURO)	602.549
TOPLAM BUGÜNKÜ DEğER (TL)	3.735.806
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEğER (EURO)	600.000
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEğER (TL)	3.740.000

6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAğLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ

Taşınmaza ait incelemeler ilgili Belediye ve Tapu Müdürlüğü'nde yapılmış olup, hukuki açıdan herhangi bir kısıtlayıcı durum bulunmamaktadır.

6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜN MÜŞ KISIMLARIN DEğERLEME ANALİZİ

Rapor konusu taşınmazın Otel bölümü İbis Otel tarafından işletilmektedir.

6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIğI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

Rapor konusu taşınmazın Otel bölümü İbis Otel tarafından işletilmektedir.

6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIğI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI

MALİYET YÖNTEMİ

(*)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 Yapı Kullanma İzin Belgesi 'ne göre 31.08.2016'dır.

(***) Peyzaj düzenlemeleri, plaj ve rekreasyon alanlarının tanzimi, saha betonu ve asfaltlaması, parseli çevreleyen beton duvar üzeri tel örgüler, açık otopark alanı düzenlemesi vb. maliyetler için yaklaşık olarak takdir edilmiştir.

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 **64.775.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

GELİR YÖNTEMİ

. Otel Gelir Projeksiyonu

-Otel 200 odadan oluşmaktadır.

- Otelin ortalama doluluk oranının 2019 yılında %60 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2023 yılına kadar her yıl artacağı, 2023 yılında %80 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %80 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.

-Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.

-Söz konusu tesisde fiyatlar, oda+kahvaltı konseptinde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler sonucunda oda fiyatının 2019 yılında 36 Euro ile başlayıp enflasyon oranına ve bölge ekonomik göstergeleri gelişim tahminlerine göre artacağı varsayılmıştır

-Tesisin performansı göz önünde bulunarak, tesisin geliri sadece oda gelirleri olarak baz alınmıştır.

-Otel yenileme fonu için inşaat maliyetinin %1'i ayrılmıştır.

-Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2019 yılında %40 oranında olacağı bu oranın 2023 yılına kadar artacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir.

- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2019 yılı için 29326 euro 10 yıl boyunca her yıl %5 oranında artacağı varsayılmıştır.

-Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,30 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 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 %2,0 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.

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

-10 Yıl süreli nakit akım tablosu düzenlenerek nakit akımlarının bugünkü değeri tespit edilmiştir

Parsel üzerinde konumlanmış yapının potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **14.680.000.- EURO (88.540.000.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

İşletmeci firma tarafından Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. ne ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **.14.585.000.- EURO (87.940.000.- TL)** 'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **14.580.000.- EURO (87.940.000.TL)** olarak hesaplanmıştır.

KİRA GELİRİ YÖNTEMİ

Taşınmazın 31.12.2018 tarihi itibariyle 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 değerlendirilme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **600.000.- EURO (3.740.000 - TÜRK LİRASI)** takdir edilmiştir.

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

7.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak Tapu ve Kadastro Dairesi Kira Belgesi, İmar Durum Belgesi, Yapı Ruhsatları ve Yapı ve Kullanma İzin Belgesi mevcut olup mevzuat uyarınca alınması gereken tüm izin ve belgeleri tamdır.

7.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu taşınmazın maliki Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olup % 100 hisseye sahiptir. Değerleme konusu taşınmazın 20.02.2015 tarihli mimari projesi ve 31.08.2016 tarih 251/16 nolu yapı kullanma izin belgesiyle uyumlu olması nedeniyle ve Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde “bina” olarak tanımlanması dolayısıyla herhangi bir engeli bulunmamaktadır.

8. SONUÇ

8.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme uzmanlarının konu ile ilgili yaptıkları analiz ve ulaştıkları sonuçlara katılıyorum.

8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir. Söz konusu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı kullanılarak değer tespiti yapılmıştır. Yapılan değerlendirmelerde yabancı para biriminden TL’ye dönüşlerde alış kuru, TL’den yabancı para birimlerine dönüşlerde ise satış kuru esas alınmıştır.

Yaklaşım	T L	EU R
Maliyet Yaklaşımı	64,775,000	9,670,000
Gelir Yaklaşımı	87.940.000	14,580,000

Maliyet yaklaşımında bina maliyet değeri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir. Binalardaki yıpranma payı, değerlendirme uzmanının tecrübelerine dayalı olarak binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

Otel vasıflı konu taşınmaz, gelir getiren bir mülk olarak değerlendirilmiş olup taşınmazın değerlendirilmesinde gelir yaklaşımı da kullanılmıştır. Gelir yaklaşımında kullanılan verilere yönelik olarak bölgede benzer nitelikteki gayrimenkuller için pazar araştırması yapılmıştır. Gelir yaklaşımı taşınmazın mevcut kira sözleşmesine göre elde ettiği gelirler ve potansiyel olarak pazarda elde edebileceği nakit akışı dikkate alınarak iki ayrı şekilde yapılmıştır.

Söz konusu otel, mevcutta işletilmek üzere kiralama sözleşmesi ile Accor Grubu’na kiralanmıştır. Bu doğrultuda, sözleşme ile garanti altına alınmış olan kira gelirleri için daha düşük risk primi ile indirgeme yapılarak taşınmazın değeri hesaplanmıştır. Bir diğer şekilde ise, yapılan pazar araştırmasına göre otelin elde edebileceği potansiyel net nakit akışlarına göre değerlendirme yapılmıştır.

Bu bağlamda taşınmazın gelir yaklaşımına göre takdir edilen değeri; kira sözleşmesine göre garanti altına alınmış olan kira gelirine göre hesaplanan ve işletmenin potansiyel net nakit akışlarının indirgenmesiyle bulunmuş olan iki değer ortalaması alınarak takdir edilmiştir.

Pazarda yapılan incelemelerde konu taşınmazla benzer nitelikteki gayrimenkullerin gelir getiren bir mülk olarak değerlendirildiği gözlemlenmiştir. Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak, gelir yaklaşımıyla hesaplanan pazar değeri rapor sonuç değeri olarak takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ	
Rapor Tarihi	31.12.2018
Değerleme Tarihi	25.12.2018
Pazar Değeri (KDV Hariç)	87.940.000.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	103.769.200.-TL
Pazar Değeri(KDV Hariç)	14.580.000.-EURO
Pazar Değeri(KDV Dahil)	17.204.400.-EURO
Kira Değeri (KDV Hariç)	3.740.000.-TL
Kira Değeri (KDV Dahil)	4.413.200.-TL
Kira Değeri (KDV Hariç)	600.000.-EURO
Kira Değeri (KDV Dahil)	708.000.-EURO

NOTLAR

- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- Rapor içeriğinde 1 EURO =6,03.-TL olarak kabul edilmiştir.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

Ulvi Barkın ŞENSES

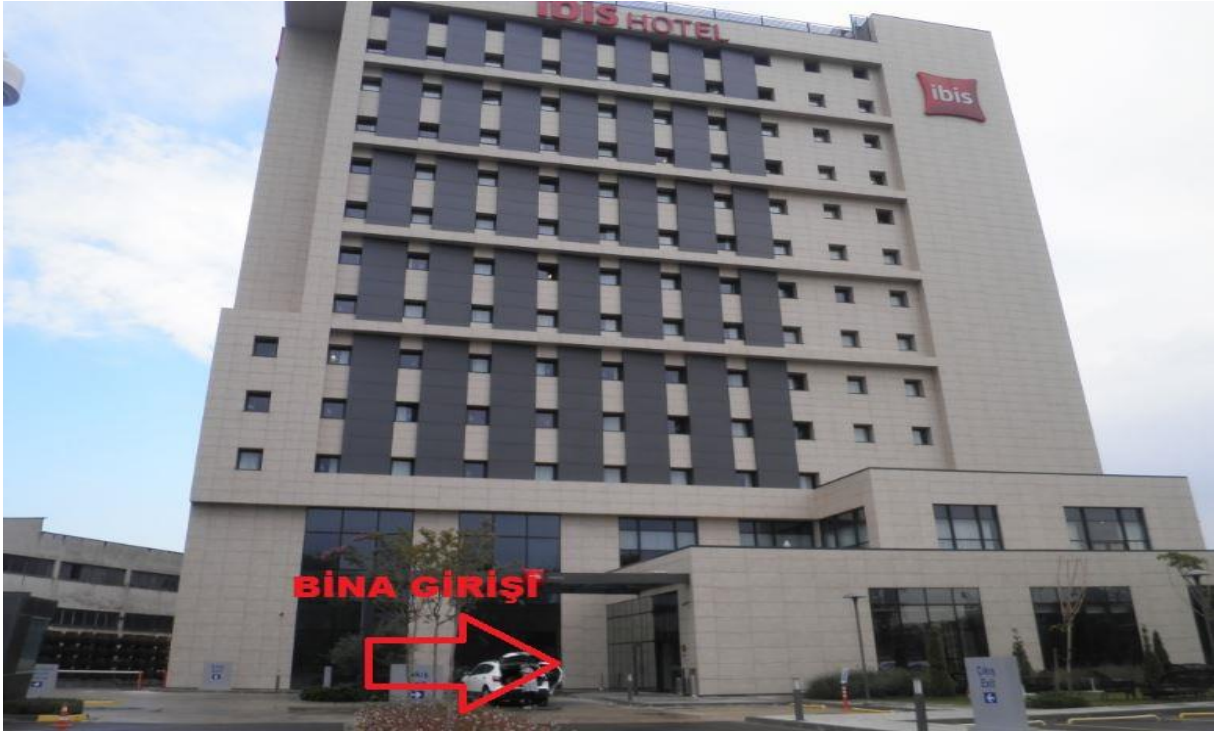
SPK Lisans NO:405898

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Şeref EMEN

SPK LİSANS NO:401584

EK 1 - FOTOĞRAFLAR








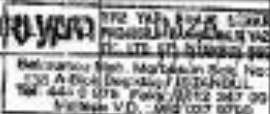
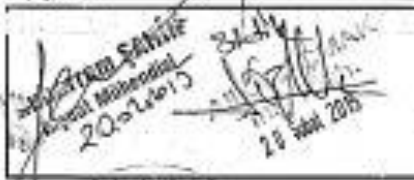



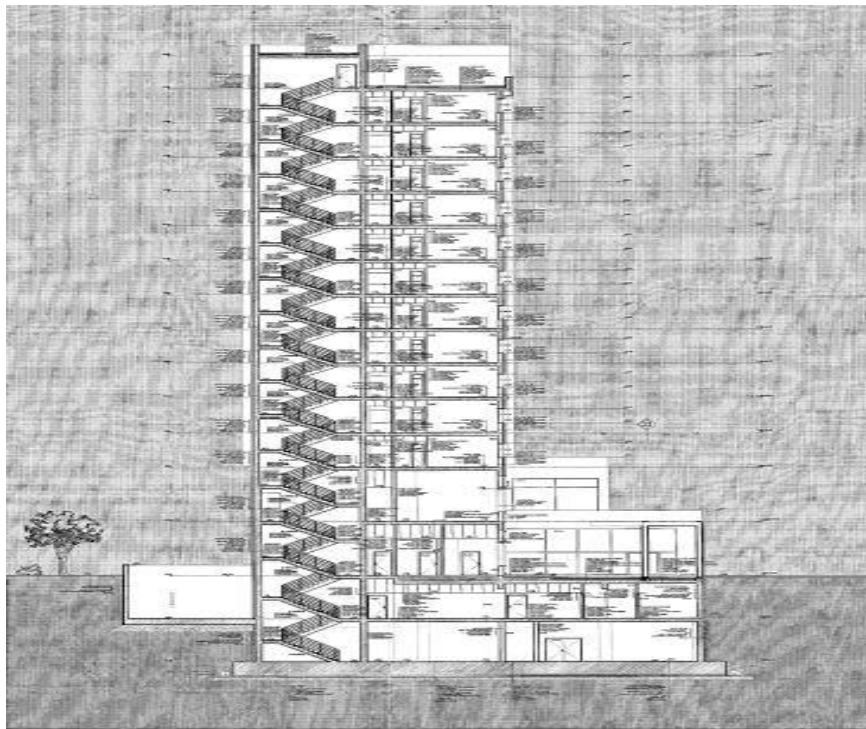
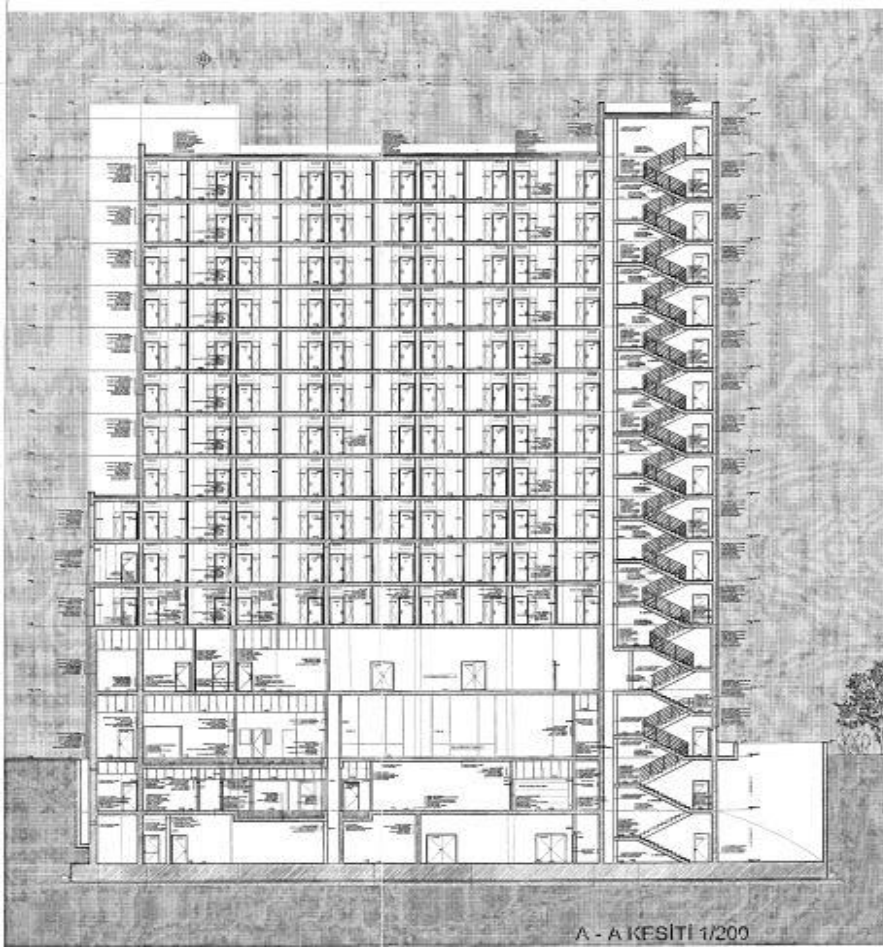




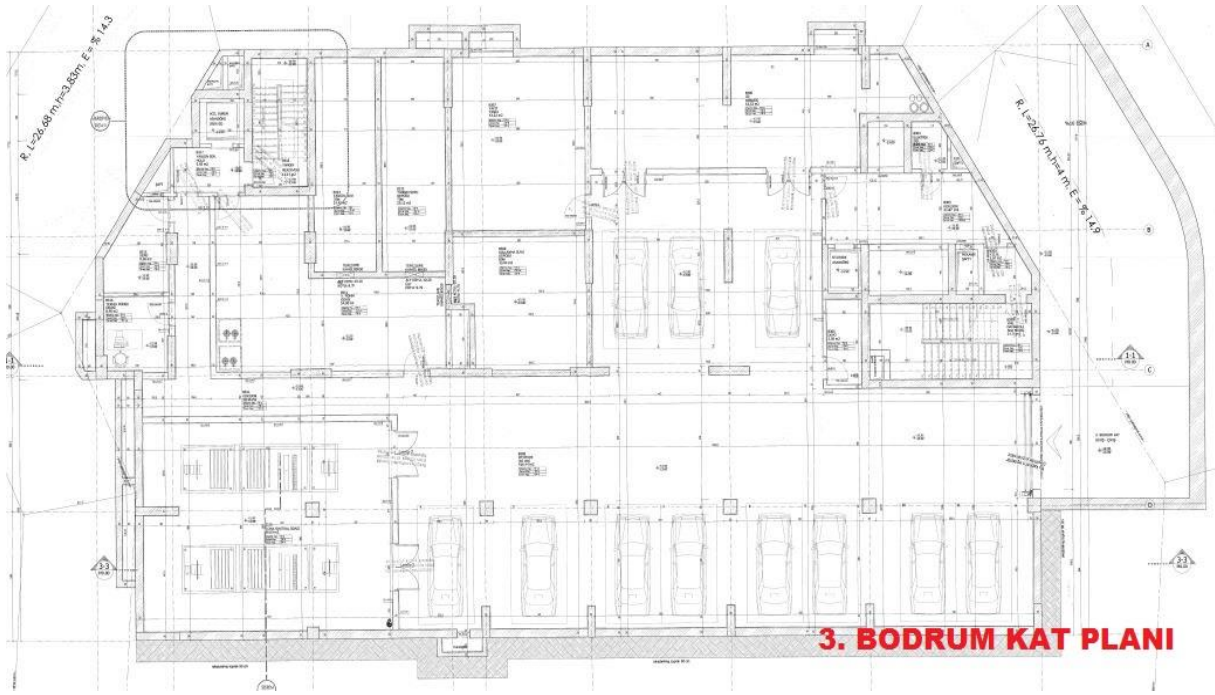




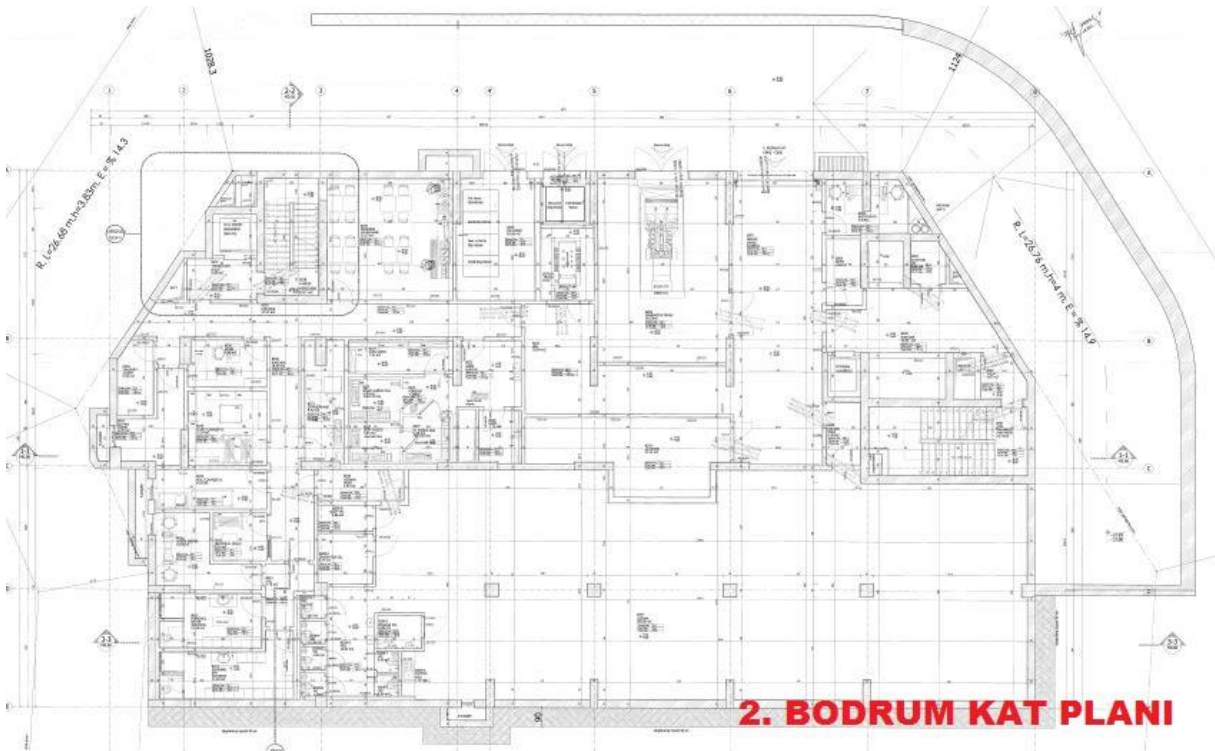
İŞİN ADI	3 YILDIZLI 200 ODALI OTEL MİMARİ RUHSAT PROJESİ							
YAPILAN İŞİN ADI 19.09.2015 TMMOB MİMARLAR ODASI EĞİLİM ÇİFTLİĞİ			YAPI PROJE MİMARLIK LTD Söğütözü Mh. Armada İş Merkezi A Blok K. 17 Söğütözü / ANKARA 06520 Tel: (0312) 444 0 978 Faks: (0312) 219 10 33					
M	İŞİN YERİ							
	İLİ	İLÇESİ	MAHALLESİ	PAFTA NO	ADA	PARSEL	İMAR D. TARİHİ	
	İSTANBUL	TUZLA	AYDINLI	G22B1C3C	-	4589		
PROJE	ADI SOYADI	ÜNVANI	ODA NO	DİĞER İZİNLER				
MİMARİ	Hayat Köçk	MİMAR / İng. Y. Mdr	40100					
İNSAAT MUH.	15/093							
MAKİNE MUH.								
ELEKTRİK MUH.								
PEYZAJ/ÇEVRE								
İŞVEREN	ADI SOYADI	ÜNVANI	ADRES/TEL					
								
YAPI VE İNŞAAT BAKANLIĞI MİMARLIK GENEL MÜDÜRLÜĞÜ 20.09.2015			İDARE/BELEDİYE ONAYI					
KULLANIMCI	İNS. TURU	İNS. ALANI	TL/2	Y. YAK. MAL.	YAP. SIN.	M. HİZ. SIN.	ZOR KIR. KTS.	SUBE KTS.
	DETAYLARI							
BU PROJE MUELLİFINİN OLURU OLMADAN YAYINLANAMAZ-COGALTILAMAZ-KOPYALANAMAZ. ALL RIGHTS OF THIS PROJECT ARE RESERVED								



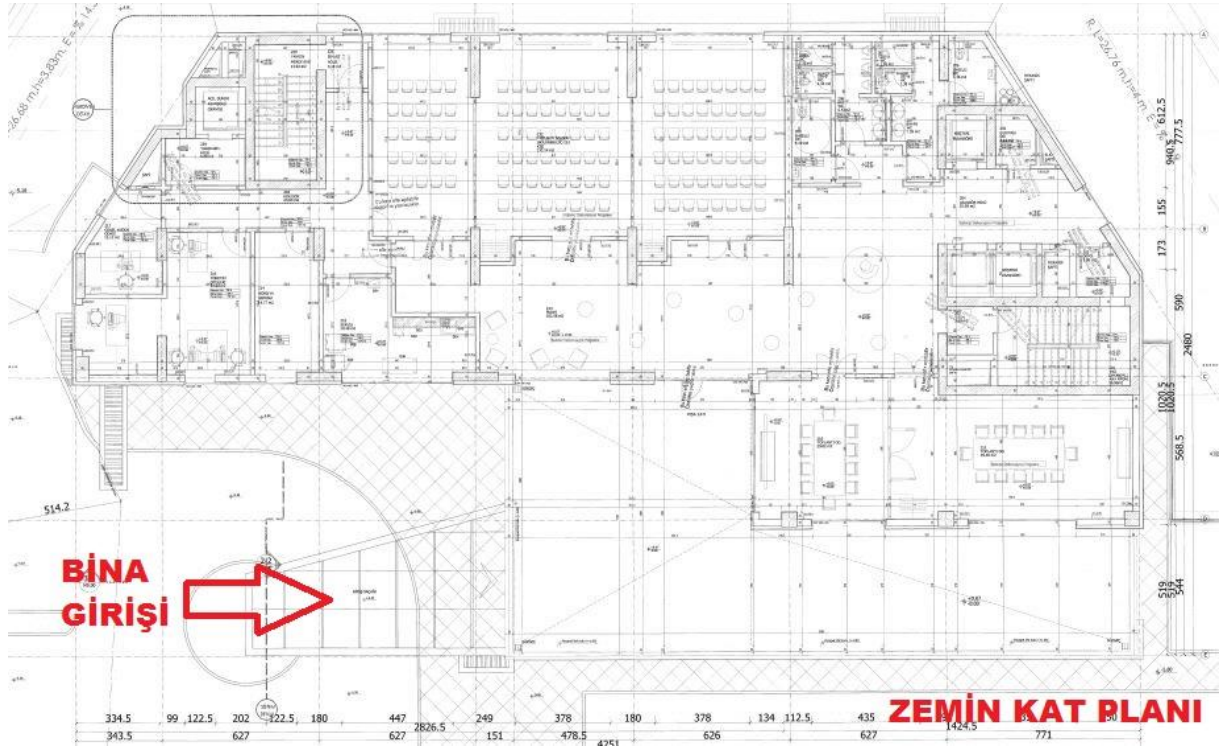
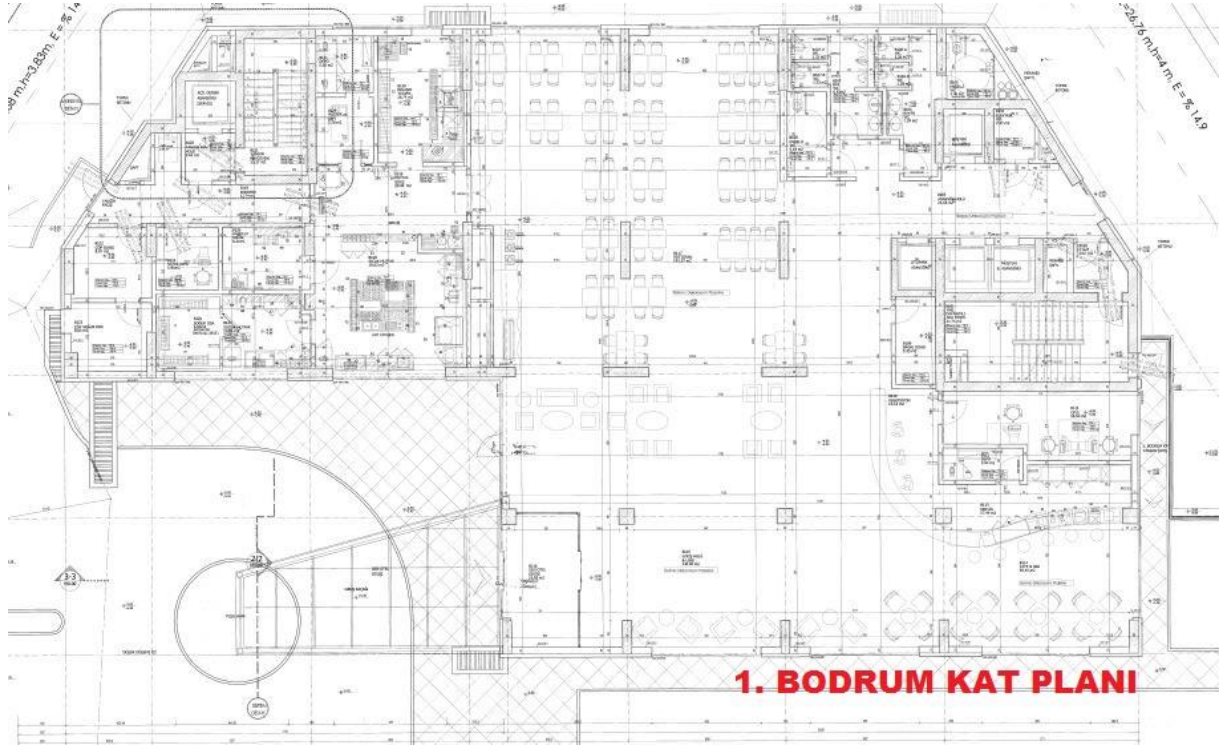
B - B KESITI 1/200

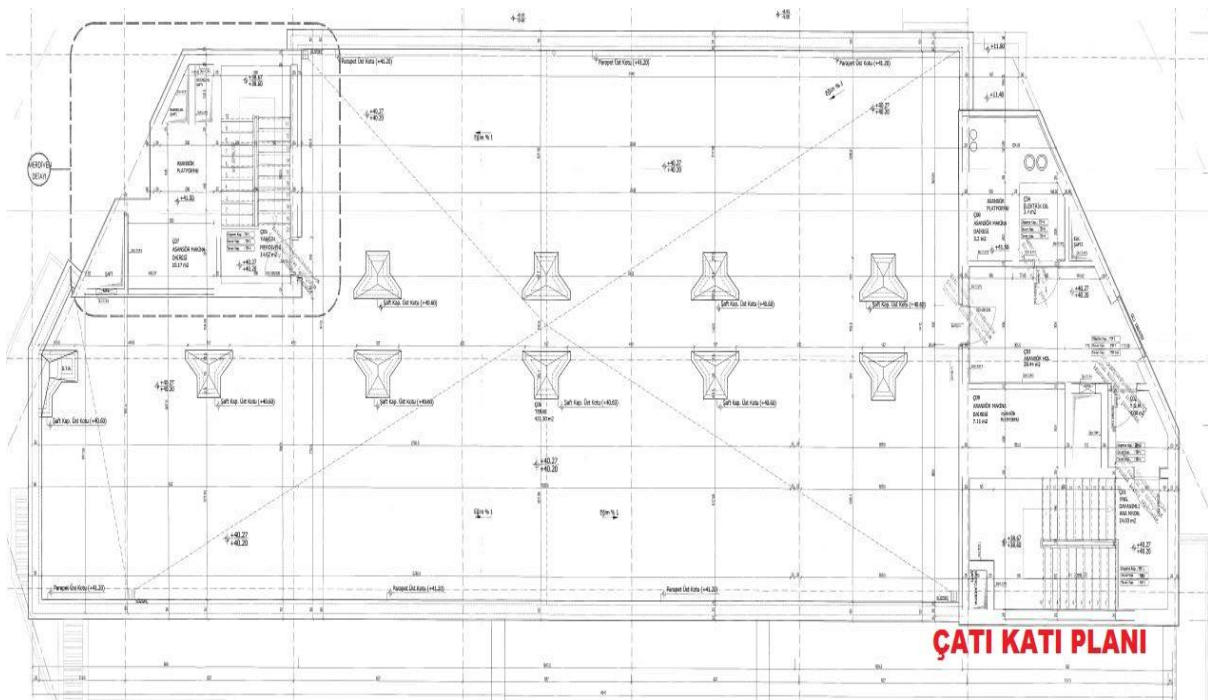
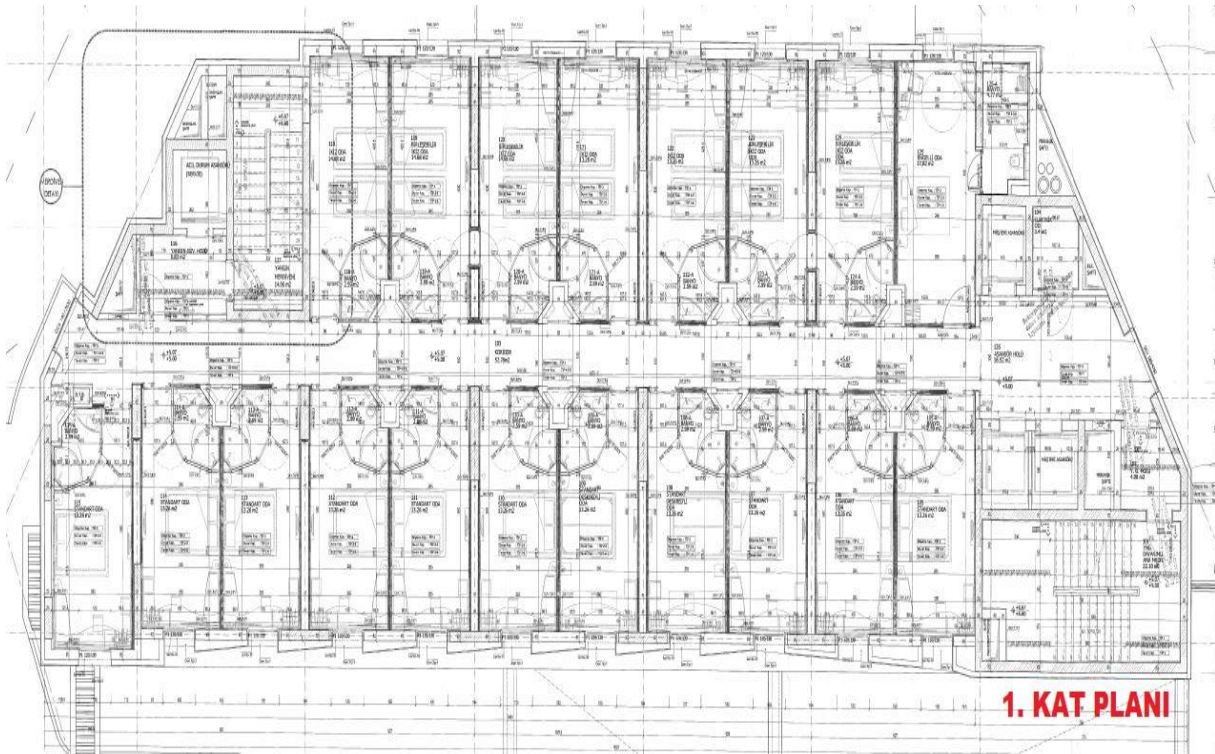


3. BODRUM KAT PLANI



2. BODRUM KAT PLANI





TAPU KAYIT ÖRNEĞİ

Kayıdı Alan: MUHARREM DEMİRTAN

Tarih: 12/25/2018 4:57:53 PM

MakbuzNo: 014918390405	DekontNo: 20181225-1775-F01117	BaşvuruNo: 29040
------------------------	--------------------------------	------------------

Taşınmaz Tipi:	AnaTaşınmaz	Ada/Parsel:	/4599
Taşınmaz ID:	85567747	Yüzölçüm(m2):	4687.64
İl/İlçe	İSTANBUL/TUZLA	Ana Taşınmaz Nitelik:	15 Katlı Betonarme Otel ve Arsası
Kurum Adı:	Tuzla TM		
Mahalle/Köy Adı:	AYDINLI M		
Mevkii:	-		
Cilt/Sayfa No:	239/23588		
Kayıt Durum:	Aktif		

TAŞINMAZA AİT ŞERH BEYAN İRTİFAK BİLGİLERİ

Ş/B/İ	Açıklama	Malik/Lehtar	Tesis Kurum Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
Beyan	Diğer (Konusu: TEFERRUAT ŞERHİ: 09/07/1976 TARİH 5543 YEVMİYE) Tarih: 01/01/1900 Sayı: -	(SN:5822770) AKFEN_GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ VKN:0340051780,	İşlemin Yevmiyesi Yok	-

MÜLKİYET BİLGİLERİ

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi-Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
(H1) 272517713	(SN:5822770) AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ VKN:0340051780	-	425990 / 468764	4259.90	Tuzla TM Tevhit İşlemi (TSM) 26/06/2014 - 9695	-

Ş/B/İ	Açıklama	Malik/Lehtar	Kurum Tarih-Yevmiye	Kurum Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
Serh	SENELİĞİ BİR LİRADAN 99 YIL VADE İLE TEDAŞ LEHİNE KİRAA KONTRAT ŞERHİ 29/01/2004 TARİH'VE 1503 YEVMİYE (03/08/1976 Y: 6389)	(SN:5273) TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM A.Ş. (TEDAŞ) VKN:8790013397,	Tuzla TM 03/08/1976 - 6389	-

(Rehin) Alacaklı(lar)	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Vade	Kurum Tarih-Yevmiye	SDF Hakkı

(SN:6242310) CREDIT EUROPE BANK N.V. VKN:22256675.	173052188.00EUR	€7,2	1/0	F.B.K.	Tuzla TM 26/02/2015 - 2965	Yok
---	-----------------	------	-----	--------	-------------------------------	-----

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi- Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi- Tarih-Yevmiye
(H2) 289419873	(SN:5822770) AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIğI ANONİM ŞİRKETİ VKN:0340051780	-	21387 / 234982	427.74	Tuzla TM 4706 S.Y. Kapsamında Hazine Mallarının Satışı 07/01/2015 - 165	-

(Rehin) Alacaklı (lar)	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Vade	Kurum Tarih- Yevmiye	SDF Hakkı
(SN:6242310) CREDIT EUROPE BANK N.V. VKN:22256675.	173052188.00EUR	€7,2	1/1	F.B.K.	Tuzla TM 26/02/2015 - 2965	Var

EK 3 - LİSANSLAR

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI LİSANS BELGESİ

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASAŞI ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ		
Tarih : 07.03.2011	No : 401584	
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI		
Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca		
Şeref EMEN		
Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.		
 İlkay ARIKAN GENEL SEKRETER		 E.Nevzat ÖZTANGUT BAŞKAN