



# **TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU**

**İSTANBUL ESENYURT İBİS OTEL  
2018\_AKFENGYO\_6  
“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                                                                           | 8  |
| 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 ÇALIŞMALARINDA 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 BÖLÜNMÜŞ 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

|                                          |   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|------------------------------------------|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ</b>        | : | OTEL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI</b> | : | Esenyurt Mahallesi, Haramidere D-100 Karayolu Kuzey Yanyol No:5/7 açık adresli, tapu kayıtlarında İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi 404 Ada, 39 Parsel No’lu, 1.755,37 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 3 yıldızlı otel.                                                                                                                                                         |
| <b>TAŞINMAZIN İMAR DURUMU</b>            | : | Değerleme konusu 404 ada, 39 no.lu parsel Esenyurt Belediyesi’nin 19.03.2013 tarihli kararı ile 1/1.000 ölçekli “Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı” kapsamında “Konut Alanı” lejandında kalmakta olup yapılaşma koşulları aşağıdaki şekildedir. <ul style="list-style-type: none"><li>• Hmaks: 4 kat</li><li>• Çekme mesafeleri: Yan ve arka bahçe; 5 m, ön bahçe;20 m’dir.</li></ul> |
| <b>KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ</b>   | : | Bu değerleme çalışmasında, yapılan pazar araştırmaları doğrultusunda maliyet yaklaşımı ve taşınmazın faal olan bir otel olması ve gelir getiren bir mülk olması nedeniyle gelir yaklaşımı uygulanabilir olarak değerlendirilmiştir.                                                                                                                                                                 |
| <b>TESPİT EDİLEN DEĞER</b>               | : |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |

| TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ  |                  |
|--------------------------|------------------|
| Rapor Tarihi             | 31.12.2018       |
| Değer Tarihi             | 25.12.2018       |
| Pazar Değeri (KDV Hariç) | 59.625.000.-TL   |
| Pazar Değeri (KDV Dahil) | 70.357.500.-TL   |
| Pazar Değeri(KDV Hariç)  | 9.890.000.-EURO  |
| Pazar Değeri(KDV Dahil)  | 11.670.200.-EURO |
| Kira Değeri (KDV Hariç)  | 2.170.000.-TL    |
| Kira Değeri (KDV Dahil)  | 2.560.600.-TL    |
| Kira Değeri (KDV Hariç)  | 360.000.-EURO    |
| Kira Değeri (KDV Dahil)  | 424.800.-EURO    |

## 2. RAPOR BİLGİLERİ

|                                                                     |   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---------------------------------------------------------------------|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                                             | : | 25.12.2018                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>RAPORUN TARİHİ</b>                                               | : | 31.12.2018                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>RAPORUN NUMARASI</b>                                             | : | 2018_AKFENHOLDİNG A.Ş._6                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>                                       | : | 31.12.2018                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ</b>                                   | : | 05.09.2018                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ</b>                               | : | 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. |
| <b>DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI</b>                                 | : | Esenyurt Mahallesi, Haramidere D-100 Karayolu Kuzey Yanyol No:5/7 açık adresli, tapu kayıtlarında İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi 404 Ada, 39 Parsel No'lu, 1.755,37 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 3 yıldızlı otel.                                                                                                  |
| <b>RAPORU HAZIRLAYAN</b>                                            | : | Muhammed Safa ÖZTÜRK<br>SPK Lisans NO:407893<br>Değerleme Uzmanı                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>SORUMLU DEĞERLEME UZMANI</b>                                     | : | Şeref EMEN<br>SPK Lisans No: 401584<br>Harita Mühendisi                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ</b> | : | 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

**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, değerleme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerleme 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

##### **İstanbul**

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi ve kültürel açıdan en önemli şehridir. İktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci sırada gelir.

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir.

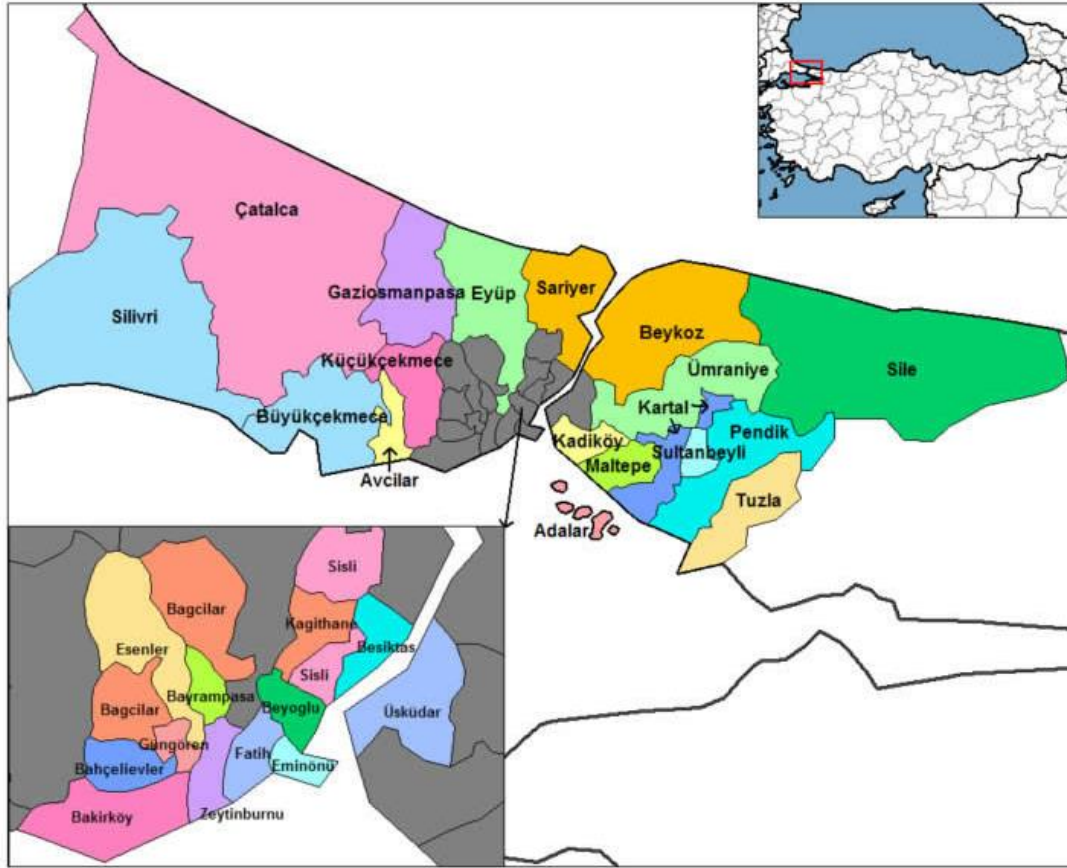
Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 39 ilçesi vardır. Sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır. Dünyanın en eski şehirlerinden biri olan İstanbul, M.S. 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Doğu Roma İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır. Ayrıca, hilafetin Osmanlı Devleti'ne geçtiği 1517'den, kaldırıldığı 1924'e kadar, İstanbul İslamiyet'in de merkezi olmuştur.

İstanbul, yerleşim tarihi son yapılan Yenikapı'daki kazılarla bulunan liman doğrultusunda 8500 yıl, kentsel tarihi yaklaşık 3000 yıl, başkentlik tarihi 1600 yıla kadar uzanan Avrupa ile Asya kıtalarının kesiştiği noktada bulunan bir şehirdir.

Şehir, çağlar boyunca farklı uygarlık ve kültürlerle ev sahipliği yapmış, yüzyıllar boyu çeşitli din, dil ve ırktan insanların bir arada yaşadığı kozmopolit ve metropolit yapısını korumuş ve tarihsel süreçte eşsiz bir mozaik halini almıştır. Uzun zaman dilimleri boyunca her alanda merkez olmayı ve iktidarda kalmayı başaran dünyadaki ender yerleşim yerlerinden biri olan İstanbul geçmişten günümüze bir dünya başkentidir.

Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi bulunmaktadır. Kadıköy ilçesindeki Bağdat Caddesi genişliği ve uzunluğuyla birçok alışveriş merkezi ve restoranı barındırmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu verilere göre Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur.



**İstanbul'un Konumu**

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

##### **Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler**

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre Türkiye'de ikamet eden nüfus 2017 yılında, bir önceki yıla göre 995 bin 654 kişi artmıştır. Erkek nüfus 40 milyon 535 bin 135 kişi olurken, kadın nüfus ise 40 milyon 275 bin 390 kişi olmuştur. Buna göre toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturmaktadır. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,58 olduğu görülmüştür.

## 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 Ekonomisi

2017 yılında son dört yılın en iyi performansını göstererek zincirlenmiş hacim endeksine (2009=100) göre %7,4 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2018 yılının ilk çeyreğinde de %7,4 büyüyerek güçlü seyrini devam ettirmiştir. İlk çeyrek büyüme kompozisyonuna talep yönlü en fazla katkı özel tüketim harcamalarından gelmiştir. Büyümedeki güçlü seyir iç talepteki canlılığın ilk çeyrekte de devam ettiğine işaret etmiştir. Göstergeler 2018’in ikinci çeyreğinde ekonomik büyümede bir miktar ivme kaybının yaşanacağına işaret etmiştir. İlk çeyrekte %10 artış ortalaması ile güçlü gelen sanayi üretim endeksi ikinci çeyreğe gelindiğinde Mayıs ayı verilerinin açıklanması sonrasında ortalamasını %6,3’e düşürerek ivme kaybını teyit etmiştir. Mart ayında ihracatta %5,2, ithalatta ise %13,7 artış yaşanmıştır. Cari işlemler açığı Mart ayında 12 ay birikimli olarak 55,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde ham petrol fiyatlarındaki yükseliş ve altın ithalatının yüksek seviyesi ödemeler

dengeşi üzerinde baskı yaratmaya devam etmiştir. Ancak iç talepteki ılımlı seyir ve turizm gelirlerinde yaşanan artışlar bu baskıyı bir miktar sınırlamaktadır. 2017 yılını %11,92 seviyesinde tamamlayan tüketici enflasyonu, 2018 yılının ilk çeyreğinde (Mart ayı) kurlardaki yüksek seviyelere rağmen giyim ve dayanıklı mal gruplarının olumlu katkısı ile %10,23'e gerilemiştir. Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında ise kurlarda yaşanan yukarı yönlü hareketler ve artan petrol fiyatları sonrasında yükselişe geçen tüketici enflasyon yılın ikinci çeyreğini (Haziran ayı) %15,4 seviyesinde tamamlamıştır. Üretici enflasyonu ise %23,7 seviyesine yükselmiştir. TCMB Nisan ve Haziran ayında aldığı kararlarla toplamda 500 baz puanlık bir faiz artışı gerçekleştirmiştir. 24 Temmuz tarihli son Para Politikası Kurulu toplantısında faiz oranlarını sabit tutma kararı alan TCMB, politika faizini (1 haftalık repo faiz oranı) %17,75, borç verme oranını (faiz koridoru alt bandı) ve marjinal fonlama oranını (faiz koridoru üst bandı) sırasıyla, %16,25 ve %19,25 seviyelerinde korumuştur. Küresel ekonomik görünümde ticari korumacılık yönünde atılan adımlar gündemdeki önemini korumaya devam etmektedir. Gelişmiş ülke merkez bankalarının sıkılaştırma adımları küresel tahvil faizlerindeki yüksek seviyelerin korunmasında etkili olmuştur. ABD Merkez Bankası (FED) politika faizini, son yaptığı 25 baz puanlık artırımla %1,75 - %2,00 aralığında tutmaktadır. Avrupa Merkez Bankası (ECB) ise ilk faiz artışının 2019 yazının sonuna kadar olmayacağını (en erken 2019 Eylül toplantısı) açıklamıştır. Dolarda yaşanan güçlenmenin de katkısı ile EUR/USD kuru ikinci çeyrekte yaklaşık %6 değer kaybetmiştir. Haziran ayında hükümetin kurulması ile Mart ayında başlayan ve 3 ay devam eden siyasi sıkıntı son bulmuştur. ABD-İran arasında ABD'nin nükleer anlaşmadan çekilmesi ile başlayan gerilim atılan misilleme adımlarla devam etmiştir. Söz konusu gelişmeler ticaret savaşlarında petrolü ön plana çıkarmış ve petrol fiyatları üzerindeki yukarı yönlü riskleri artırmıştır. Brent petrol 2. çeyreğe 69,3 dolar/ varil seviyesinden başlangıç yapıp Haziran sonunda %79,17 dolar/varil seviyesinde fiyatlanmıştır. Yılın ikinci çeyreğinin tamamlanması itibarıyla, küresel ve yurt içi finansal piyasalarda, ABD 10 yıllık tahvil faizleri %2,75 seviyesinden başladığı ikinci çeyreği Mayıs ayında %3,12 seviyesini görmesinin ardından %2,86 ile sonlandırmıştır. Yurt içinde ikinci çeyreğe 3,95'den başlayan dolar/TL dönemi %4,58 seviyesinde, iki yıllık gösterge tahvil faizi %14,15'den başladığı ikinci çeyreği %19,25'de, BIST-100 endeksi ise 115.216 seviyesinden açılış yaptığı ikinci çeyreği değer kaybederek 96.520 seviyesinde tamamlamıştır.



Geçtiğimiz yıl Aralık ayından bu yana düşüş eğiliminde olan enflasyon oranı, Nisan ayı itibarı geçtiği yükselişini haziran ayında da devam ettirmektedir.

Kaynak: TÜİK  
\*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

## 5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,

**Gayrimenkulün açık adresi:** Esenyurt Mahallesi Haramidere D-100 Karayolu Kuzey Yanyol No:5-7 Esenyurt 34515 Esenyurt – İstanbul

Değerleme konusu taşınmaz D-100 Karayolu üzerinde konumlu olup konu taşınmazın D-100 Karayolu'ndan görünürlüğü ve reklam kabiliyeti yüksektir. Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede konut ve ticaret amaçlı yapılaşmalar yoğunluk göstermekte olup D-100 Karayolu'na cepheli taşınmazlarda ticaret fonksiyonu iç kesimde yer alan taşınmazlarda ise konut fonksiyonu daha çok tercih edilmektedir. Tüyap Fuar Merkezi'ne yaklaşık 4 km. mesafede konumlanmış olan taşınmazın yakın çevresinde Medilife Cerrahi Merkezi, Beylikdüzü Migros AVM, Media Market, Carrefoursa AVM, Bauhaus, Beylikdüzü Belediyesi, Tüyap gibi bilinirliği yüksek binalar konumlanmıştır. Yol üstündeki zemin katı ticaret amaçlı kullanılan yapıların dışında birçok fabrikanın üretim tesisleri de bu yol üzerinde konumlanmıştır. Taşınmazın yakınında konumlu olan, Torium AVM ile Marmara Park AVM'nin bölgedeki hareketliliği arttırdığı düşünülmektedir. Ayrıca yol üzerinde Migros, Carrefour, Bauhaus, Media Markt, Outletpark Beylikdüzü Alışveriş Merkezi ve Ginza Alışveriş Merkezi gibi ticari potansiyeli yüksek alışveriş merkezleri ve karşı cephesinde Skyport Residence bulunmaktadır. İlçede faaliyet gösteren Sunflower Life Center, Parkway AVM, Eskule AVM ve Akbatı AVM gibi alışveriş merkezleri de mevcuttur. Zincirlikuyu – Avcılar metrobüsünün Beylikdüzü'ne kadar uzatılmış olması ve değerlendirme konusu taşınmazın, Beylikdüzü metrobüs istasyonunun oldukça yakınında konumlu olması da taşınmaza ulaşılabilirlik açısından alternatif yaratmıştır. Bu durum bölgenin gelişimi açısından da avantaj teşkil etmektedir.



### 5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

Esenyurt Mahallesi, Haramidere D-100 Karayolu Kuzey Yanyol No:5/7 açık adresli, tapu kayıtlarında İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Mahallesi 404 Ada, 39 Parsel No'lu, 1.755,37 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 3 yıldızlı otel olarak inşa edilmiştir.

#### 5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

|                              |                                                              |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| İnşaat Tarzı                 | Betonarme                                                    |
| İnşaat Nizamı                | Ayrık nizam                                                  |
| Ana Gayrimenkulün Kat Adedi  | 3 adet bodrum kat + zemin kat + 6 normal kat<br>+ teras katı |
| Bina Toplam İnşaat Alanı     | 7.331 m <sup>2</sup>                                         |
| Yaşı                         | 5                                                            |
| Dış Cephe                    | Terracotta cephe kaplaması                                   |
| Elektrik / Su / Kanalizasyon | Şebeke                                                       |

|                             |                                                                        |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| <b>Isıtma Sistemi</b>       | Fan-Coil / Isı geri kazanımlı klima santralleri                        |
| <b>Havalandırma Sistemi</b> | Mevcut                                                                 |
| <b>Asansör</b>              | 3 Adet Mevcut                                                          |
| <b>Jeneratör</b>            | Mevcut                                                                 |
| <b>Yangın Merdiveni</b>     | Mevcut                                                                 |
| <b>Park Yeri</b>            | Kapalı Otopark                                                         |
| <b>Diğer</b>                | Yangın Algılama ve Güvenlik Sistemi, Acil Durum Asansörü, Kartlı Geçiş |

### Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Değerleme konusu taşınmaz İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, Yakuplu Mahallesi, D-100 Karayolu üzerine konumlanmış İbis Otel'dir.

D-100 Karayolu'na cephesi bulunan taşınmaz, hafif eğimli bir topoğrafyaya sahiptir. Değerleme tarihi itibarıyla söz konusu 3 yıldızlı İbis Otel faal durumdadır. Taşınmaz köşe parsel niteliğinde olup Fatih Caddesi'ne ve D-100 Karayolu'na cephelidir. Dikdörtgen şeklinde bir geometrik yapıya sahip olan taşınmazın uzun kenarı Fatih Caddesi'ne cepheli olup kısa kenarı D-100 Karayolu'ndan yaklaşık 20 m. cephe almaktadır. Değerleme konusu taşınmaz metrobüse yok yakın olması sebebiyle toplu taşıma ile ulaşım kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde konumlu olan İbis Otel, 156 oda kapasiteli olup 3 yıldızlı (Ekonomi Segmenti) bir oteldir. Söz konusu otel 25.01.2013 tarihinden itibaren faaliyettedir. 3 yıldızlı İbis Otel olarak projelendirilmiş olan otelin kat alanları ve kat kullanımları aşağıda görülmektedir.

| <b>Akfen GYO Esenyurt İbis Otel Mimari Proje Kat Alan ve Fonksiyonları</b> |                 |                      |                                                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------------------------------------|-----------------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>3. Bodrum Kat</b>                                                       | 942,80          | m <sup>2</sup>       | Otopark, sığınak,su deposu, pompa odası, elektrik odası, yangın suyu deposu, HK deposu, soyunma odası, kimyasal depo                                                                           |
| <b>2. Bodrum Kat</b>                                                       | 973,27          | m <sup>2</sup>       | Otopark, sığınak,elektrik odası, teknik oda, çamaşırhane                                                                                                                                       |
| <b>1. Bodrum Kat</b>                                                       | 643,63          | m <sup>2</sup>       | Otopark, toplantı salonları, personel odası, çamaşır odası, bakım odası, soyunma odaları, trafo, güvenlik ofisi, satın alma ofisi, yardımcı mutfak, kuru depo, personel yemekhanesi, UPS odası |
| <b>Zemin Kat</b>                                                           | 638,50          | m <sup>2</sup>       | Resepsiyon, ofisler, depo, mutfak, bar , arşiv, 2 adet soğuk hava deposu, arşiv                                                                                                                |
| <b>1.Normal Kat</b>                                                        | 680,23          | m <sup>2</sup>       | 26 adet oda                                                                                                                                                                                    |
| <b>2.Normal Kat</b>                                                        | 680,23          | m <sup>2</sup>       | 26 adet oda                                                                                                                                                                                    |
| <b>3.Normal Kat</b>                                                        | 680,23          | m <sup>2</sup>       | 26 adet oda                                                                                                                                                                                    |
| <b>4.Normal Kat</b>                                                        | 680,23          | m <sup>2</sup>       | 26 adet oda                                                                                                                                                                                    |
| <b>5.Normal Kat</b>                                                        | 680,23          | m <sup>2</sup>       | 26 adet oda                                                                                                                                                                                    |
| <b>6.Normal Kat</b>                                                        | 670,81          | m <sup>2</sup>       | 26 adet oda                                                                                                                                                                                    |
| <b>Teras Katı</b>                                                          | 61,33           | m <sup>2</sup>       | Teknik oda                                                                                                                                                                                     |
| <b>Otel Bloğu Toplam Alan</b>                                              | <b>7.331,49</b> | <b>m<sup>2</sup></b> |                                                                                                                                                                                                |

|                       |                                                                                                    |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Kullanım Amacı</b> | Otel (Yasal ve mevcut duruma göre)                                                                 |
| <b>Alanı</b>          | 7.331 m <sup>2</sup> (Toplam kat brütü)                                                            |
| <b>Zemin</b>          | Kısmen laminat parke, kısmen halı kaplama, ortak alanlarda seramik-granit, ıslak hacimlerde fayans |
| <b>Duvar</b>          | Boya                                                                                               |
| <b>Tavan</b>          | Asma tavan                                                                                         |
| <b>Aydınlatma</b>     | Spot aydınlatma, dekoratif aydınlatma                                                              |

### 5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

#### 5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

##### 5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

|            |   |                                              |
|------------|---|----------------------------------------------|
| İl         | : | İstanbul                                     |
| İlçe       | : | Esenyurt                                     |
| Mahalle    | : | Yakuplu                                      |
| Köy        | : | -                                            |
| Sokak      | : | -                                            |
| Mevkii     | : | -                                            |
| Ada No     | : | 404                                          |
| Parsel No  | : | 39                                           |
| Niteliği   | : | On Katlı Betonarme Otel Binası ve Arsası     |
| Yüz Ölçümü | : | 1.755,37 m <sup>2</sup>                      |
| Malik      | : | Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş./Tam |

##### 5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

Esenyurt Tapu Müdürlüğünden alınan 25.12.2018 tarihi, itibariyle alınan onaylı takyidat belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır;

##### Beyanlar Hanesinde;

- 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. Maddesine göre belirtme. (04.11.2011 tarih 38784 yevmiye no ile)
- 0 ne 0 tarih 0 sayı ile yetki verilmiştir. (Başlama tarihi: 12.03.2015 süre:30 gün) (bila tarih bila yevmiye no ile)
- BEDAŞ lehine 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıl için 1 TL'den kira sözleşmesi başlama tarihi: 14.04.2011, süre: 99 yıl) (15.04.2011 tarih 12259 yevmiye no ile)

##### Rehinler Hanesinde;

- Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 1. dereceden, F.B.K. süre ile değerlendirme konusu taşınmaz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile)\*
- Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 2. dereceden, F.B.K. süre ile değerlendirme konusu taşınmaz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (11.05.2015 tarih ve 30808 yevmiye no ile)\*

## **Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

Değerleme konusu gayrimenkulün tapu kayıtlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

Değerleme konusu varlık üzerinde Credit Europe Bank lehine ipotek bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesi 1.fıkrası gereğince, söz konusu ipotegin proje finansmanı maksadıyla tesis edilmiş olduğu tespit edilmiş olup ilgili 01.12.2017 tarihli banka yazısı, iş bu rapor ve ekinde sunulmuştur.

Bunun yanı sıra beyanlar hanesinde BEDAŞ lehine kira sözleşmesi olduğu belirtilmiştir. Konu beyan taşınmazın trafosu için tahsis edilmiştir.

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 ayni 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.

### **Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde Yer Alan İpotekler;**

Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 1. dereceden, F.B.K. süre ile değerlendirme konusu taşınmaz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile)\*

Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 2. dereceden, F.B.K. süre ile değerlendirme konusu taşınmaz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (11.05.2015 tarih ve 30808 yevmiye no ile)\* Bankaların ilgi yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

## **5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ**

### **5.3.2.1. İMAR DURUMU**

İmar yönetmelikleri, arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. İmar yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikler ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikler dikkate alınmaktadır. İmar planları, konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlamakta ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtmektedir.

Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünde 26.12.2017 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere ve ekte yer alan 02.11.2017 tarihli onaylı imar durum belgesine göre değerlendirme konusu taşınmazın imar durumu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

**Plan Adı:** 1/1.000 ölçekli "Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı"

**Plan Onay tarihi:** 13.09.2013

**Lejandı:** Konut Alanı

**Yapılaşma koşulları;**

H<sub>maks</sub>: 4 kat

Çekme mesafeleri: Yan ve arka bahçe; 5 m, ön bahçe;20 m'dir.

Değerleme konusu taşınmaz, 08.04.2010 tarih ve 2010/82 sayılı meclis kararı ile İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nce de 17.09.2010 tarih ve 2010/2033 sayılı meclis kararı ile Emsal:2,75 "**Turistik Tesis Alanı**" lejandında kalmaktayken, İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce 13.04.2013 tarihinde

onaylanmış, 1/5000 ölçekli “Esenyurt TEM Güney Nazım İmar Planı” kapsamında “**Konut+Ticaret Alanı**” lejandında kalmakta olup, yapılaşma şartları; E: 1,50, Hmax: 12,50 m.’dir. Değerleme konusu taşınmaz, söz konusu nazım imar planı doğrultusunda hazırlanan 1/1.000 ölçekli “Esenyurt TEM Güneyi 5. Etap Uygulama İmar Planı” kapsamında “**4 Kat Konut Alanı**” lejandına alınmıştır.

### 5.3.2.2. RUHSAT DOSYASI İNCELEMESİ

Esenyurt Belediyesi’nde yapılan incelemelere göre değerleme konusu taşınmaza ait yasal belgeler tarih sırasıyla belirtilmiştir.

- 30.12.2010 tarihli, toplam 7.331,00 m<sup>2</sup> kapalı alanlı otel için hazırlanmış “**Onaylı Tadilat Mimari Proje**” bulunmaktadır.
- 30.10.2010 tarih, 2010/24969 numaralı, 7.331,00 m<sup>2</sup> kapalı alanlı otell için verilmiş “**Yapı Ruhsatı**” bulunmaktadır.
- 28.12.2012 tarih, 2012/29412 numaralı, 7.331,00 m<sup>2</sup> kapalı alanlı otel için verilmiş “**Yapı Kullanma İzin Belgesi**” bulunmaktadır.

### 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

Değerleme konusu taşınmazın son üç yıllık dönemde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Yapılan incelemeye göre taşınmaza ilişkin; 30.12.2010 tarihli “Mimari Proje” ve 28.12.2012 tarih, 2012/29412 no’lu “Yapı Kullanma İzin Belgesi” mevcuttur. Taşınmaz, iskanlı olup cins tashihi işlemini yapmış ve yasal sürecini tamamlamıştır.

Parsel üzerinde mevcut tesislere ait mevzuat uyarınca alınması gereken tüm izin ve belgelerin tam ve noksansız olarak alınmış olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

## 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 bilmeseye 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 değerlemesi 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 işlemini olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

## **6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

### **OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

- Değerleme konusu otelin yakın çevresinde niteliksiz konut stoğu oldukça fazladır.
- Turizm sektöründe gerçekleşen satış işlemleri genellikle dolar ve Euro bazlı gerçekleşmektedir. Günümüzde kur/TL dönüşümlerinde yaşanan dalgalanmalar satış değerlerinde döviz bazında düşüşler yaratabilmektedir.

## **OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

- Konu taşınmaz merkezi bir bölgede konumludur.
- Taşınmazın yakın çevresinde Tüyap, Migros, Carrefour SA gibi bilinirliği yüksek yapılar yer almaktadır.
- Taşınmaz, D-100 Karayolu'na ve Fatih Caddesi'ne cephelidir.
- Taşınmazın reklam kabiliyeti yüksektir.
- Taşınmaza ulaşım alternatifleri çeşitli olup Beylikdüzü metrobüs istasyonu taşınmaza oldukça yakın konumdadır.

### **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

| EMSAL   | Yeri                           | Özellik                                                                                                                                           | Alanı (m <sup>2</sup> ) | Fiyatı (TL) | Birim Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> ) | Kaynak                             |
|---------|--------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| Emsal 1 | Güzelyurt Mahallesi            | D-100 Karayoluna yaklaşık 500 m mesafede, sokak arasına yer alan Konut imarlı arsa                                                                | 370                     | 1.540.000   | 4.163                             | SAHİBİ EMLAK<br>532 437 44 05      |
| Emsal 2 | Esenyurt Namık Kemal Mahallesi | D-100 Karayoluna yaklaşık 250 m mesafede, Tüyap Fuar Merkezinde yaklaşık 150 m mesafede, Ticaret+Konut imarlı arsa                                | 5.102                   | 37.500.000  | 7.350                             | BODURLAR EMLAK<br>532 466 36 41    |
| Emsal 3 | Güzelyurt Mahallesi            | D-100 Karayoluna yaklaşık 500 m mesafede, sokak arasında yer alan Konut imarlı arsa                                                               | 188                     | 1.100.000   | 5.851                             | AKY EMLAK<br>532 478 28 88         |
| Emsal 4 | Yakuplu Mahallesi              | D-100 Karayoluna yaklaşık 150 m mesafede, Değerlemeye Konu İbis Otelin Karşı Cephesinde(Güney), sokak arasında yer alan Ticaret+Konut imarlı arsa | 182                     | 1.150.000   | 6.319                             | REMAX GUIDE EMLAK<br>532 317 47 80 |
| Emsal 5 | Esenyurt Cumhuriyet Mahallesi  | D-100 Karayolu Üzerinde, D-100 Karayoluna 40 m cepheli, Ticaret imarlı arsa                                                                       | 1.800                   | 23.000.000  | 12.779                            | MARKA EMLAK<br>505 342 09 19       |

### Değerlendirme:

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede yapılan araştırmalar neticesinde söz konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede yapılan araştırmalarda, taşınmaza benzer nitelikte D-100 cepheli “Konut Alanı” imarlı arsaların imar durumları, ve benzer konumdaki arsaların genellikle “Ticaret” veya “Ticaret+Hizmet Alanı” lejandına sahip olduğu öğrenilmiştir. Böledeki emsallerin imar durumu, yola cephe, yüz ölçümleri, topoğrafik yapıları, kısıtlılık etkenleri gibi durumları dikkate alınarak söz konusu arsanın net birim satış değerinin 4.250-12.800.-TL/m<sup>2</sup> aralığında olabileceği tespit edilmiştir. Aşağıda Emsal karşılaştırma tablosu düzenlenerek emsal arsaların nihai m2 birim değerlerine ulaşılmıştır

| EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU      |                           |          |          |         |         |          |
|----------------------------------|---------------------------|----------|----------|---------|---------|----------|
| ALIM SATIMA YÖNELİK DÜZELTMELER  | KARŞILAŞTIRILAN EMSALLER  | E1       | E2       | E3      | E4      | E5       |
|                                  | BİRİM FİYATI(TL/M2)       | 4163     | 7350     | 5851    | 6319    | 12779    |
|                                  | PAZARLIK PAYI             | -5%      | -5%      | -5%     | -5%     | -15%     |
|                                  | MÜLKİYET DURUMU           | 0        | 0        |         |         |          |
|                                  | SATIŞ KOŞULLARI           | 0        | 0        |         |         |          |
|                                  | RUHSATA SAHİP OLMA DURUMU | 0        | 0        |         |         |          |
|                                  | PİYASA KOŞULLARI          | 0        | 0        |         |         |          |
| TAŞINMAZA YÖNELİK DÜZELTMELER    | KONUM                     | 30%      | -15%     | 10%     | 10%     | -15%     |
|                                  | YAPILAŞMA HAKKI           | 0%       | -10%     | 0%      | 0%      | -20%     |
|                                  | YÜZ ÖLÇÜMÜ                | 0%       | 0%       | -10%    | -10%    | -10%     |
|                                  | FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ      | 0        |          |         |         |          |
|                                  | YASAL ÖZELLİKLERİ         |          |          |         |         |          |
| DÜZELTİLMİŞ ARSA M2 BİRİM DEĞERİ |                           | 5141,305 | 5341,613 | 5808,58 | 5943,02 | 6647,636 |

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın 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, taşınmazın göre olumlu olumsuz özellikleri değerlendirilmiş, bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak; taşınmaz için değer takdiri aşağıdaki gibi yapılmıştır. -Değerleme konusu parselin yakın civarında satışı gerçekleşmiş ve halen satışta olan turizm ve ticaret imarlı ve konut imarlı arsa emsalleri tabloda gösterilmiştir.

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

- Tabloda yer alan emsallerin tümü şahıs arazisi olup serbest piyasada alınıp-satılabilen parsellerdir.

- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede “Turizm Tesis İmarlı” arsa stokunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiştir

-Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde değerlendirme konusu parselin arsasının tam mülkiyet değerinin 5400 TL/m<sup>2</sup> olabileceği kanaatine varılmıştır.

| ARSA DEĞERİ   |                              |                                  |                  |
|---------------|------------------------------|----------------------------------|------------------|
| Ada/Parsel    | Yüz Ölçümü (m <sup>2</sup> ) | Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | Arsa Değeri (TL) |
| 4599 parsel   | 1.755,37                     | 5.400                            | 9.478.998        |
| TOPLAM DEĞERİ |                              |                                  | 9.478.998        |

## 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.

| BİNA DEĞERİ            |                 |                       |                   |                  |
|------------------------|-----------------|-----------------------|-------------------|------------------|
| Binalar                | Bina Alanı (m²) | Birim Maliyet (TL/m²) | Yıpranma Payı (%) | Bina Değeri (TL) |
| Otel                   | 7.331           | 3.750                 | 5%                | 26.116.688       |
| TOPLAM DEĞERİ          |                 |                       |                   | 26.116.688       |
| TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ |                 |                       |                   | 26.115.000       |

| MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ |               |
|--------------------------------------------|---------------|
| Arsa Değeri                                | 9.478.998 TL  |
| Bina Değeri                                | 26.115.000 TL |
| Harici ve Müteferrik İşler                 | 100.000 TL    |
| TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ                   | 35.700.000 TL |

#### **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, turizm tesisi imarlı oluşu, parsel üzerinde 3 yıldızlı prestijli bir otel bulunması, çevresinin teşekkül tarzı, tüm yasal izinlerinin alınmış olması durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, **arsa ve yapı değeri 35.700.000 TL** 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

-Çalışmada T. C. Merkez Bankası 1 EURO Satış Kuru: 6.03 kullanılmıştır.

##### **. Otel Gelir Projeksiyonu**

- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinde bulunan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Söz konusu parsel üzerinde 3 yıldızlı İbis Otel'in işletileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelin 156 oda 312 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama oda kapasitesi doluluk oranlarının 2019 yılında %48 ile başlayıp yıllar itibari ile 2025 yılında % 75'e yükseleceği ve sonraki yıllarda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Söz konusu tesisde fiyatlar, oda+kahvaltı konseptinde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler sonucunda oda fiyatının 2019 yılında 35 Euro ile başlayıp enflasyon oranına ve bölge ekonomik göstergeleri gelişim tahminlerine göre artacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otel genelinde ekstra harcama olarak nitelendirilen öğle ve akşam yemekleri, içecekler, çamaşır vs. harcamalar ayrıca diğer gelirlere ilave edilmiştir. Bu kalem için öngörülen gelir, toplam gelirin % 20'si olarak öngörülmüştür. Bu oranın sabit kalacağı, ancak gelirin otel gelirleri ile orantılı olarak artacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelde GOP (Gross Operating Profit) % 30'dan başlayarak yıllar itibari ile doluluk oranındaki artışla % 42'ye yükseleceği kabul edilmiştir.
- Gerçekleşen verilere istinaden 2019 yılı için ödenecek bina sigortasının 12.959 Euro olacağı ve müşteriden temin edilen gerçekleşen geçmiş yıl verilerine de dayanarak bu oranın sabit kalacağı varsayılmıştır.
- 2019 yılı için ödenecek emlak vergisinin 7329 euro olacağı ve bu oranın yıllar bazında %2 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- 2019 yılı yenileme maliyetinin toplam otel gelirinin %1'i oranında olacağı varsayılmıştır.

- Projeksiyonda indirgeme oranı 11 % olarak belirlenmiştir.
- Dönem sonu kapitalizasyon oranı % 7.5 kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- 2025 vadeli EUR bazlı Eurobond son 6 aylık ortalaması %3,30 olarak kabul edilmiştir.

| 1 EURO Satış                                                  | 6,0300 TL |
|---------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>FONKSİYONLAR İÇİN ÖZET TABLOLAR</b>                        |           |
| <b>İbis Hotel Esenyurt (3 yıldızlı)</b>                       |           |
| Oda Sayısı                                                    | 156       |
| Açık Olan Gün Sayısı                                          | 365       |
| Oda Kapasitesi (Yıllık)                                       | 56.940    |
| Diğer Gelirler Oranı (%) (Yıllık Oda Satışı Geliri Üzerinden) | 20,00%    |
| Yenileme Maliyeti Oranı (Yıllık Ciro Üzerinden) (%)           | 1,00%     |

| İbis Hotel Esenyurt Nakit Akışı (EURO)                           |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                   |                  |
|------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
| Yıllar                                                           | 15.09.2019       | 15.09.2020       | 15.09.2021       | 15.09.2022       | 15.09.2023       | 15.09.2024       | 15.09.2025       | 15.09.2026       | 15.09.2027       | 15.09.2028        | 15.09.2029       |
| <b>Otel Fonksiyonu</b>                                           |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                   |                  |
| Yıllık Oda Kapasitesi                                            | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940           | 56.940            | 56.940           |
| Doluluk Oranı                                                    | 48%              | 52%              | 56%              | 61%              | 65%              | 70%              | 75%              | 75%              | 75%              | 75%               | 75%              |
| Satılan Oda Sayısı                                               | 27.331           | 29.609           | 31.886           | 34.733           | 37.011           | 39.858           | 42.705           | 42.705           | 42.705           | 42.705            | 42.705           |
| Oda Fiyatı (EURO) (Adet)                                         | 35,00            | 37,00            | 39,00            | 41,00            | 42,00            | 42,84            | 43,70            | 44,57            | 45,46            | 46,37             | 47,30            |
| Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)                                | 956.592          | 1.095.526        | 1.243.570        | 1.424.069        | 1.554.462        | 1.707.517        | 1.866.072        | 1.903.393        | 1.941.461        | 1.980.290         | 2.019.896        |
| Diğer Gelirler (EURO)                                            | 191.318          | 219.105          | 248.714          | 284.814          | 310.892          | 341.503          | 373.214          | 380.679          | 388.292          | 396.058           | 403.979          |
| <b>Toplam Otel Gelirleri (EURO)</b>                              | <b>1.147.910</b> | <b>1.314.631</b> | <b>1.492.284</b> | <b>1.708.883</b> | <b>1.865.354</b> | <b>2.049.020</b> | <b>2.239.286</b> | <b>2.284.072</b> | <b>2.329.753</b> | <b>2.376.348</b>  | <b>2.423.875</b> |
| GOP (%)                                                          | 46%              | 48%              | 49%              | 51%              | 53%              | 55%              | 55%              | 55%              | 55%              | 55%               | 55%              |
| <b>Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)</b> | <b>528.039</b>   | <b>631.023</b>   | <b>731.219</b>   | <b>871.530</b>   | <b>988.638</b>   | <b>1.126.961</b> | <b>1.220.411</b> | <b>1.244.819</b> | <b>1.269.716</b> | <b>1.295.110</b>  | <b>1.321.012</b> |
| Yenileme Maliyeti (EURO)                                         | 11.479           | 13.146           | 14.923           | 17.089           | 18.654           | 20.490           | 22.393           | 22.841           | 23.298           | 23.763            | 24.239           |
| Emlak Vergisi (EURO)                                             | 7.369            | 7.516            | 7.666            | 7.820            | 7.976            | 8.135            | 8.298            | 8.464            | 8.633            | 8.806             | 8.982            |
| Bina Sigorta (EURO)                                              | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959           | 12.959            | 12.959           |
| <b>Toplam Giderler (EURO)</b>                                    | <b>31.806</b>    | <b>33.621</b>    | <b>35.548</b>    | <b>37.867</b>    | <b>39.588</b>    | <b>41.584</b>    | <b>43.650</b>    | <b>44.263</b>    | <b>44.889</b>    | <b>45.528</b>     | <b>46.179</b>    |
| <b>Otel Net Gelirleri (EURO)</b>                                 | <b>496.233</b>   | <b>597.402</b>   | <b>695.671</b>   | <b>833.664</b>   | <b>949.050</b>   | <b>1.085.377</b> | <b>1.176.761</b> | <b>1.200.556</b> | <b>1.224.826</b> | <b>1.249.582</b>  | <b>1.274.833</b> |
| Otel Dönem Sonu Değer (EUR)                                      |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  |                  | 16.997.769        |                  |
| <b>Toplam Otel Net Gelirleri (EURO)</b>                          | <b>496.233</b>   | <b>597.402</b>   | <b>695.671</b>   | <b>833.664</b>   | <b>949.050</b>   | <b>1.085.377</b> | <b>1.176.761</b> | <b>1.200.556</b> | <b>1.224.826</b> | <b>18.247.350</b> |                  |

| Değerleme Tablosu                           |                   |                   |
|---------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| Risksiz Getiri Oranı                        | 3,30%             | 3,30%             |
| Risk Primi                                  | 7,20%             | 8,20%             |
| İndirgeme Oranı                             | 10,50%            | 11,50%            |
| <b>Toplam Bugünkü Değer (EURO)</b>          | <b>11.525.088</b> | <b>11.118.911</b> |
| <b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>            | <b>69.496.278</b> | <b>67.047.034</b> |
| <b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)</b> | <b>11.530.000</b> | <b>11.120.000</b> |
| <b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>   | <b>69.500.000</b> | <b>67.050.000</b> |

### 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 brüt gelirden %4 işletme giderleri için ve %4 yenileme giderleri için olmak üzere toplam %8 düşülerek elde edilen düzeltilmiş brüt işletme gelirin %72.5'inden yüksek olan olan miktarı ödeyecektir.*
- Accor Grubu ve Akfen GYO A.Ş. arasındaki sözleşmenin aynı şartlarda gayrimenkulün Akfen GYO A.Ş. tarafından kullanılan süre boyunca devam edeceği varsayılmıştır.
- 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.
- 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.
- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinde bulunan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Söz konusu parsel üzerinde 3 yıldızlı İbis Otel'in işletileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelin 156 oda 312 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Gerçekleşen verilere istinaden 2019 yılı için ödenecek bina sigortasının 12.959.- Euro olacağı ve müşteriden temin edilen gerçekleşen geçmiş yıl verilerine de dayanarak bu oranın sabit kalacağı varsayılmıştır.
- 2019 yılı için ödenecek emlak vergisinin 7.369.- EURO olacağı ve bu oranın yıllar bazında %2 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, işletme alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirlerinin sözleşme ile garanti altına alınmış olması da dikkate alınarak projeksiyonda indirgeme oranı 8 % olarak belirlenmiştir.
- Dönem sonu kapitalizasyon oranı %6,5 kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- 2025 vadeli EUR bazlı Eurobond son 6 aylık ortalaması %3,30 olarak kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

|                                         |        |
|-----------------------------------------|--------|
| Otel İçin Gelir Oranı                   | 25%    |
| AGOP Hesabı İçin GOP'den düşülecek oran | 8,00%  |
| AGOP Geliri oranı                       | 72,50% |

| Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)      |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |            |
|-------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Yıllar                              | 15.09.2019 | 15.09.2020 | 15.09.2021 | 15.09.2022 | 15.09.2023 | 15.09.2024 | 15.09.2025 | 15.09.2026 | 15.09.2027 | 15.09.2028 | 15.09.2029 |
| Otel Ciro su Üzerinden (EURO)       | 286.978    | 328.658    | 373.071    | 427.221    | 466.339    | 512.255    | 559.822    | 571.018    | 582.438    | 594.087    | 605.969    |
| AGOP Hesabı ile (EURO)              | 316.249    | 381.243    | 443.581    | 532.744    | 608.572    | 698.204    | 754.919    | 770.018    | 785.418    | 801.126    | 817.149    |
| Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO) | 316.249    | 381.243    | 443.581    | 532.744    | 608.572    | 698.204    | 754.919    | 770.018    | 785.418    | 801.126    | 817.149    |
| Emlak Vergisi (EURO)                | 7.369      | 7.516      | 7.666      | 7.820      | 7.976      | 8.135      | 8.298      | 8.464      | 8.633      | 8.806      | 8.982      |
| Bina Sigortası (EURO)               | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     | 12.959     |
| Yenileme Maliyeti (EURO)            | 574        | 657        | 746        | 854        | 933        | 1.025      | 1.120      | 1.142      | 1.165      | 1.188      | 1.212      |
| Net Gelirler (EURO)                 | 295.348    | 360.111    | 422.210    | 511.112    | 586.705    | 676.085    | 732.543    | 747.453    | 762.661    | 778.174    | 793.996    |
| Otel Dönem Sonu Değer (EUR)         |            |            |            |            |            |            |            |            |            | 12.215.329 |            |
| Net Gelirler (EURO)                 | 295.348    | 360.111    | 422.210    | 511.112    | 586.705    | 676.085    | 732.543    | 747.453    | 762.661    | 12.993.502 |            |

## KİRA GELİRİ NAKİT AKIM TABLOSU

| 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%             |
| <b>Toplam Bugünkü Değer (EURO)</b>          | <b>8.993.014</b>  | <b>8.657.275</b>  | <b>8.336.845</b>  |
| <b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>            | <b>54.227.873</b> | <b>52.203.369</b> | <b>50.271.172</b> |
| <b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)</b> | <b>8.990.000</b>  | <b>8.660.000</b>  | <b>8.340.000</b>  |
| <b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>   | <b>54.230.000</b> | <b>52.200.000</b> | <b>50.270.000</b> |

|                                         |                   |
|-----------------------------------------|-------------------|
| <b>YILLAR</b>                           | <b>15.09.2019</b> |
| <b>Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı</b> | <b>395.790</b>    |

| <b>Kira Değerleme Tablosu</b>      |                |                |                |
|------------------------------------|----------------|----------------|----------------|
| Risksiz Getiri Oranı               | 1,44%          | 1,44%          | 1,44%          |
| Risk Primi                         | 8,06%          | 8,56%          | 9,06%          |
| İNDİRGEME ORANI                    | 9,50%          | 10,00%         | 10,50%         |
| <b>TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)</b> | <b>361.452</b> | <b>359.810</b> | <b>358.181</b> |

|                                      |                  |
|--------------------------------------|------------------|
| TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)          | <b>359.810</b>   |
| TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (TL)            | <b>2.169.651</b> |
| TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO) | <b>360.000</b>   |
| TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)   | <b>2.170.000</b> |

## 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.

## 6.12. 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

Söz konusu değerleme çalışmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi 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          | TL         |
|-------------------|------------|
| Maliyet Yaklaşımı | 35.700.000 |
| Gelir Yaklaşımı   | 59.625.000 |

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 değerlemesinde 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 gelirin'e göre hesaplanan ve işletmenin potansiyel net nakit akışlarının indirgenmesiyle bulunmuş olan iki değer'in 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.

## **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 İmar Durum Belgesi, Yapı Ruhsatları ve Yapı ve Kullanma İzin Belgesi, Turizm İşletme 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**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, 28. Maddesinin "d" bendine göre; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturduğu Türkiye'de kurulu şirketlere iştirak edebilir

Söz konusu tebliğin 22'nci maddesinin "I" ve "n" bentlerine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları hiçbir şirkette sermaye veya oy haklarının %5'inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın bu bent kapsamındaki yatırımlarının toplamı aktif toplamının %10'unu aşamaz. Yatırım fonları payları hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının Borsa kanalıyla yapılması zorunludur. Ancak, aynı tebliğin 28'inci maddesinin 2. Fıkrasına göre; bu madde kapsamında iştiraklere yapılacak yatırımlarda bu Tebliğin 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (I) ve (n) bentleri uygulanmaz. Buna göre; tebliğin 28'inci maddesi kapsamındaki iştiraklerde, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen şirketlere de yatırım yapma imkânı tanınmış ve bu şirketlere yapılacak iştiraklerde sermayelerinin ve oy haklarının %5'ini ve aktif toplamının %10'unu aşmalarına imkân tanınmıştır. Bu nedenle Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin , Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.'ndeki %100 oranında iştirakinin, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer almasında bir sakınca

bulunmamaktadır. Ancak, tebliğin “Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75’ini oluşturması” hususu gayrimenkul değerlendirme çalışmalarının konusu dışında kaldığından, bu hükme uygunluk hususunda bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.

## 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 – ılık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

| TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ  |                  |
|--------------------------|------------------|
| Rapor Tarihi             | 31.12.2018       |
| Değer Tarihi             | 25.12.2018       |
| Pazar Değeri (KDV Hariç) | 59.625.000.-TL   |
| Pazar Değeri (KDV Dahil) | 70.357.500.-TL   |
| Pazar Değeri(KDV Hariç)  | 9.890.000.-EURO  |
| Pazar Değeri(KDV Dahil)  | 11.670.200.-EURO |
| Kira Değeri (KDV Hariç)  | 2.170.000.-TL    |
| Kira Değeri (KDV Dahil)  | 2.560.600.-TL    |
| Kira Değeri (KDV Hariç)  | 360.000.-EURO    |
| Kira Değeri (KDV Dahil)  | 424.800.-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

Muhammed Safa ÖZTÜRK

SPK Lisans NO:407893

### SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Şeref EMEN

SPK LİSANS NO:401584

## EK 1 - FOTOĞRAFLAR





## EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER



### TAPU KAYIT ÖRNEĞİ

|                                 |                                 |                              |                                        |
|---------------------------------|---------------------------------|------------------------------|----------------------------------------|
| Kayıtlı Alan: MUHAMMED DEMİRTAN |                                 | Tarih: 10/25/2018 4:48:11 PM |                                        |
| Makbuz No: 1724181304374        | Dekont No: 20181225-1775-F01098 | Başvuru No: 130437           |                                        |
| Taahhüt Tipi:                   | Ana Taahhüt                     | Ada/Parsel:                  | 404/39                                 |
| Taahhüt ID:                     | 25742432                        | Yüzölçüm (m2):               | 1755.37                                |
| İl/İlçe:                        | İSTANBUL/ESENYURT               | Ana Taahhüt Nitelik:         | ON KATLI BETONARME OTEL BİNASI VE ARSA |
| Kurum Adı:                      | Esenyurt TM                     |                              |                                        |
| Mahalle/Köy Adı:                | YAKUPLU M                       |                              |                                        |
| Mevki:                          |                                 |                              |                                        |
| Cilt/Sayfa No:                  | 2 / 182                         |                              |                                        |
| Kayıt Durum:                    | Aktif                           |                              |                                        |

#### TAŞINMAZA AİT ŞEHİR BEYAN İRTİFAK BİLGİLERİ

| Ş/B/İ | Açıklama                                                       | Malik/Lehtar                                                | Tesis Kurum Tarih-Yevmiye      | Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye |
|-------|----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Beyan | 2942 Sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. maddesine göre belirtme. | (SN:2855505) İSTANBUL BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ VKN:4810024824, | Esenyurt TM 04/11/2011 - 34784 | -                           |

#### MÜLKİYET BİLGİLERİ

| (Hisse) Sistem No | Malik                                                                          | El Birliği No | Hisse Pay/Payda | Metrekare | Edinme Sebebi-Tarih-Yevmiye          | Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye |
|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------|---------------|-----------------|-----------|--------------------------------------|-----------------------------|
| (H1) 117724566    | (SN:5822770) AKTİM GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ VKN:0342051780 | -             | 1 / 1           | 1755.37   | Esenyurt TM Satış 30/05/2010 - 26324 | -                           |

| Ş/B/İ | Açıklama                                                                                 | Malik/Lehtar                                                        | Kurum Tarih-Yevmiye            | Kurum Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------|
| Serh  | 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. ( 99 YIL İÇİN 1 TL DEN KIRA SÖZLEŞMESİ ) | (SN:4758287) BOĞAZİÇİ ELEKTRİK DAĞITIM A.Ş. (BEDAS) VKN:8330038866, | Esenyurt TM 15/04/2011 - 12459 | -                                 |
| Beyan | 0 ne 0 tarih 0 sayı ile yetki verilmiştir.                                               | -                                                                   | İşlemin Yevmiyesi Yok          | -                                 |

| (Rehin) Alacaklı(lar)                     | Borç            | Faiz          | Derece/Sıra | Vade   | Kurum Tarih-Yevmiye            | SDF Hakkı |
|-------------------------------------------|-----------------|---------------|-------------|--------|--------------------------------|-----------|
| (SN:4805108) CREDIT EUROPE BANK N.V. VKN: | 173052185.00EUR | 87,2 değişken | 1/0         | F.B.K. | Osmangazi TM 28/01/2015 - 3407 | Yok       |
| (SN:4805108) CREDIT EUROPE BANK N.V. VKN: | 173052185.00EUR | 87,2 değişken | 2/0         | F.B.K. | Esenyurt TM 11/05/2015 - 30808 | Var       |

### **EK 3 - LİSANSLAR**

Tarih : 18.01.2018

No : 407893

## GAYRİMENKUL DEĞERLEME LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i (VII-128.7) uyarınca

**Muhammed Safa ÖZTÜRK**

Gayrimenkul Değerleme Lisansını almaya hak kazanmıştır.



Levent HANLIOĞLU  
LİSANSLAMA VE SİCİL MÜDÜRÜ



Tuba ERTUGAY YILDIZ  
GENEL MÜDÜR



**SORUMLU DEĞERLEME UZMANI LİSANS BELGESİ**

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.

*i. Arıkan*  
İlkay ARIKAN  
GENEL SEKRETER



*E. Nevzat Öztangut*  
E.Nevzat ÖZTANGUT  
BAŞKAN