

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Gayrimenkul Değerleme Raporu

Novotel İstanbul Bosphorus Hotel

Beyoğlu/İstanbul

2017REV768 / 05.01.2018

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Büyükdere Cd., No: 201, C Blok, Kat: 8, Levent – Beşiktaş/İstanbul.

Sayın Hüseyin YILMAZ,

Talebiniz doğrultusunda Beyoğlu'nda konumlu olan **“Novotel İstanbul Bosphorus Hotel”**in pazar değerine yönelik 2017REV768 no'lu değerleme çalışması hazırlanmıştır. Değerleme konusu taşınmaz, 3.074,58 m² yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde 20.926,10 m² brüt kapalı alandan oluşmaktadır. Taşınmazın pazar değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir. Takdir edilen değer, değerlemeyi olumsuz kılan etkenler, varsayımlar ve kısıtlamalarla birlikte değerlendirilmiştir.

NOVOTEL İSTANBUL BOSPHORUS HOTEL VE DÜKKANLARIN YILLARA SAİR BİNA KİRAŞI GELİRLERİNİN TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞERİ (KDV HARİÇ)*		
Rapor Tarihi	05.01.2018	
Değer Tarihi	29.12.2017	
Kur Bilgisi	Alış: 1 USD = 3,8104 TL	Satış: 1 USD = 3,8173 TL
	Alış: 1 EURO = 4,5478 TL	Satış: 1 EURO = 4,6560 TL
Pazar Değeri	180.355.000-TL	Yüzseksenmilyonüçyüzellibeşbin-TL
	39.655.000-EURO	Otuzdokuzmilyonaltıyüzellibeşbin-EURO

***01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi” ve 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesine istinaden takdir edilmiştir.**

Pazar değerinin tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalar, bilgiler ve açıklamalar rapor içeriğinde yer almaktadır. Pazar değerinin takdiri için yapılan analiz ve hesaplamalar RICS tarafından “Redbook”ta tanımlanan Değerleme Standartları ve Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) ile uyumlu olarak hazırlanmıştır.

Değerlemenin amacı ve kullanıcı bilgileri raporda açık bir şekilde belirtilmiş olup rapor, tarafınızla yapılan 13.10.2017 tarih, 2977-11 no'lu sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır. Raporun sözleşmede belirtilen değerlendirme amacı dışında ya da başka bir kullanıcı tarafından kullanılması mümkün değildir.

Bu çalışmada sizler ile birlikte işbirliği yapmaktan mutluluk duyuyoruz. Çalışmaya ilişkin herhangi bir sorunuz olması durumunda bizimle iletişime geçebilirsiniz.

Saygılarımızla,

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Kenan EMİK Değerleme Uzmanı Lisans No: 406080	Doğuşcan İĞDIR Değerleme Uzmanı Lisans No: 404244	Simge SEVİN, MRICS Değerleme Uzmanı/Yönetici Lisans no: 401772	Ozan KOLCUOĞLU, MRICS Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans no: 402293
--	--	---	---

İçindekiler

Yönetici Özeti.....	4
Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri.....	6
Demografik ve Ekonomik Veriler.....	9
Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri	12
Gayrimenkulün Konum Analizi.....	16
Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri	19
SWOT Analizi.....	23
Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi	25
Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç.....	37
Ekler	39

Hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- ✓ Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- ✓ Analiz ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- ✓ Değerleme uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- ✓ Değerleme çalışmasının ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiğini,
- ✓ Değerleme uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- ✓ Değerleme çalışmasının gerçekleştirildiği müşteriyle aramızda herhangi bir çıkar çatışması olmadığını,
- ✓ Değerleme uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini,
- ✓ Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,
- ✓ Değerleme raporunun RICS tarafından "Redbook"ta tanımlanan Değerleme Standartları kapsamında hazırlandığını,
- ✓ Değerleme raporunun teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kapsamında düzenlendiğini,
- ✓ Zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmalarının, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalması ve bu konuda ihtisasımız olmaması nedeniyle gayrimenkulün çevresel olumsuz bir etki olmadığının varsayıldığını,
- ✓ Değerleme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat ve/veya hukuki sorun olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceğinin varsayıldığını,
- ✓ Bu değerleme raporunun ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmadığını beyan ederiz.

Ayrıca, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş'nin üretim faaliyeti, FS 509685 sertifika no ile ISO 9001:2008 Kalite Yönetim Sistemi BSI tarafından belgelendirilmiştir.

Yönetici Özeti

GAYRİMENKULÜN AÇIK ADRESİ	Kemankeş Kara Mustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Cd., No:57 ve No:59, Beyoğlu – İstanbul.	
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI	Değerleme tarihi itibari ile işletilmekte olan otel ve ticari üniteler.	
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 77 ada, 64 parsel, 1, 2, 3, 4, 5 ve 6 no'lu bağımsız bölümler.	
İMAR DURUMU	Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu parsel 21.12.2010 tarihli, 1/1.000 ölçekli “Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı” kapsamında “Turizm + Hizmet + Ticaret (THT)” lejandında kalmakta iken İstanbul 10. İdare Mahkemesi’nin 12.04.2017 tarihli kararı ile ilgili plan iptal edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu parsel değerleme tarihi itibari ile plansız alanda kalmaktadır.	
ÖZEL VARSAYIMLAR	Değerleme çalışması kapsamında, herhangi bir özel varsayım bulunmamaktadır.	
KISITLAMALAR	Değerleme çalışması kapsamında, müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.	
DEĞERLEMENİN AMACI	Bu değerleme raporu, Taraflar, hazırlanacak değerleme çalışmasının; taşınmazın GYO kapsamında halka arz edilmiş bir gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır. Konu rapor teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları'na göre tanzim edilmiştir.	
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIMI	Yapılan pazar araştırmaları ve değerlendirmeler doğrultusunda, değerleme konusu taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı uygulama imar planındaki lejandı ve mevcut kullanımı ile uyumlu olarak “Otel ve İşyeri” amaçlı kullanımıdır.	
DEĞERLEME TARİHİ	29.12.2017	
RAPOR TARİHİ	05.01.2018	
KUR BİLGİSİ	1 USD Alış = 3,8104 TL	1 USD Satış = 3,8173 TL
	1 EURO Alış = 4, 5478 TL	1 EURO Satış = 4,5560 TL
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	180.355.000 TL	39.655.000 EURO
	Yüzseksenmilyonüçyüzellibeşbin-TL	Otuzdokuzmilyonaltıyüzellibeşbin-EURO

Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET ve MÜŞTERİ BİLGİLERİ

Bölüm 1

Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri

1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerleme raporu, Akfen GYO A.Ş. için şirketimiz tarafından 05.01.2018 tarihinde, 2017REV768 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü ve Değerlemenin Amacı

Bu rapor, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 77 ada, 64 no'lu parsel üzerinde yer alan 6 adet gayrimenkulün 29.12.2017 tarihi itibarı ile süreli işletme sözleşmesinden ve/veya bina kira sözleşmesinden doğan yıllara sair gelirlerinin toplam bugünkü değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

01.09.2009 tarihli "İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi"nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü'nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış "Devir Sözleşmesi" ve 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesine istinaden takdir edilmiştir.

Bu değerleme raporu, Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında tanzim edilmiş olup Sermaye Piyasası mevzuatı hükümleri doğrultusunda hazırlanmamıştır.

Taraflar, hazırlanacak değerleme çalışmasının; taşınmazın GYO kapsamında halka arz edilmiş bir gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme raporu, gayrimenkulün mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak, Sorumlu Değerleme Uzmanı Ozan KOLCUOĞLU (Lisans No: 402293), Değerleme Uzmanı Simge SEVİN (Lisans No: 401772) ve Değerleme Uzmanı Doğuşcan İĞDIR (Lisans No: 404244) kontrolünde, Değerleme Uzmanı Kenan EMİK (Lisans No: 406080) tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 26.12.2017 tarihinde çalışmalara başlamış ve 05.01.2018 tarihi itibarı ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi ve Numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Akfen GYO A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 2977-11 no'lu ve 13.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu değerleme raporu, 2977-11 no'lu ve 13.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi kapsamında; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 77 ada, 64 no'lu parsel üzerinde yer alan 6 adet gayrimenkulün 29.12.2017 tarihi itibari ile süreli işletme sözleşmesinden ve/veya bina kira sözleşmesinden doğan yıllara sair gelirlerinin toplam bugünkü değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi” ve 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesine istinaden takdir edilmiştir.

Bununla birlikte değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

1.8 Şirket Bilgileri

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Meclisi Mebusan Caddesi Molla Bayırı Sokak No.1 Fındıklı – Beyoğlu, İstanbul adresinde faaliyet göstermekte olup 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur. (Ticaret Sicil No: 485935 - Mersis No: 0859033992100010)

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu’nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

Ayrıca şirketimiz, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu’nun 17.12.2009 tarih ve 3469 sayılı kararı ile “Gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi” hizmeti verme yetkisi almıştır.

Şirketimiz 17.03.2011 tarihi itibariyle, uluslararası meslek kuruluşu olan RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) tarafından “Regulated by RICS” statüsüne alınmıştır.

Şirketimiz, BSI (BSI Eurasia Yönetim Sistemleri Belgelendirme Ltd. Şti.) tarafından verilen ISO 9001:2008 Kalite Belgesi’ne sahiptir.

Şirket web adresi: www.tskgd.com.tr

1.9 Müşteri Bilgileri

Bu değerleme raporu, Büyükdere Caddesi, No: 201, C Blok, Kat: 8, Levent- Beşiktaş/İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Akfen GYO A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER

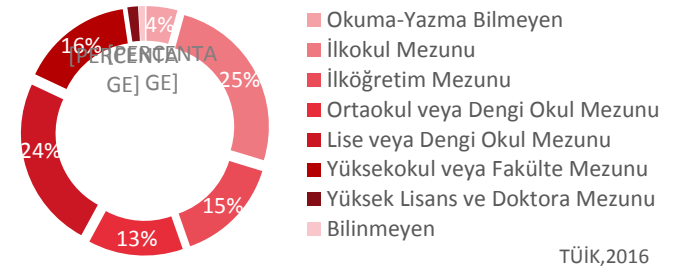
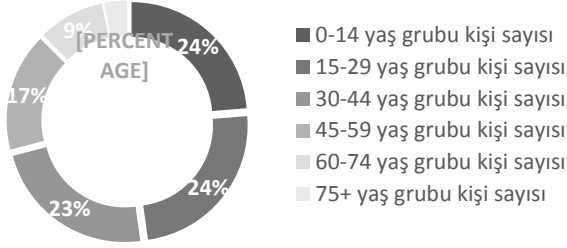
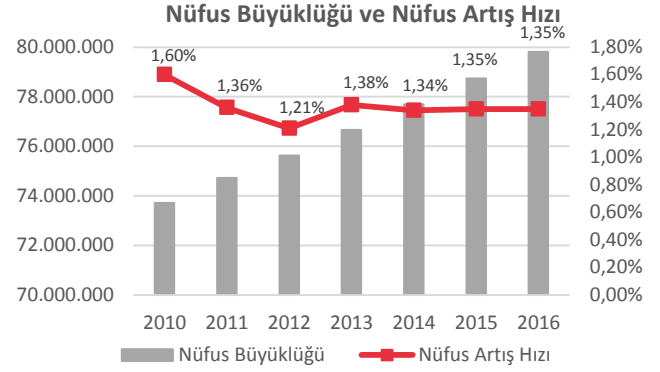
Bölüm 2

Demografik ve Ekonomik Veriler

2.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2016 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 79.814.871 kişidir. 2016 yılında Türkiye’de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.073.818 kişi (% 1,35 oranında) artmıştır. Nüfusun % 50,2’sini (40.043.650 kişi) erkekler, % 49,8’ini (39.771.221 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,58 olduğu görülmüştür.

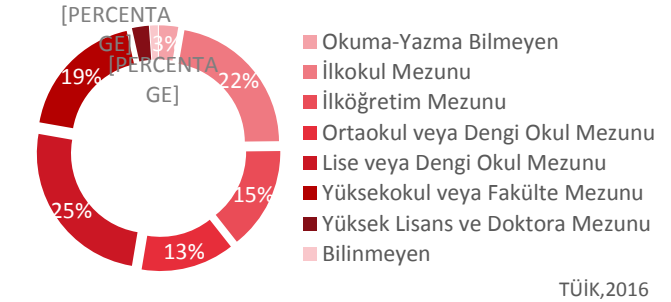
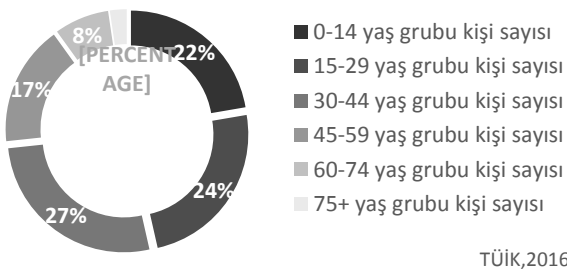
Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS verilerine göre, Türkiye için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve eğitim durumu gösterilmiştir.



İstanbul

2016 yılında, Türkiye nüfusunun % 18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14.804.116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. İstanbul nüfusu, 2016 yılında binde 10 oranında artış göstermiştir. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,51 olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS verilerine göre, İstanbul ili için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve eğitim durumu gösterilmiştir.

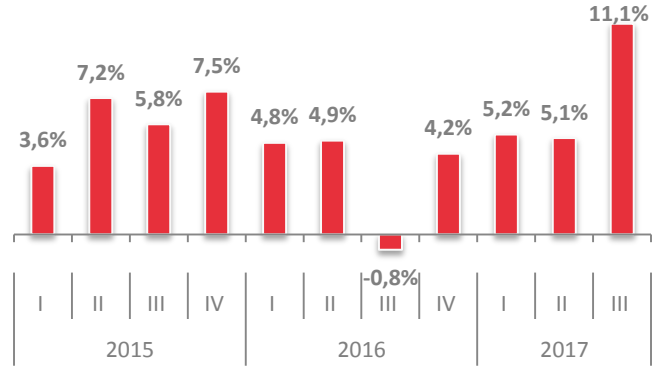


2.2 Ekonomik Veriler¹

Türkiye ekonomisi 2017'nin üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %11,1 büyümüştür. Harcamalar tarafından bakıldığında üçüncü çeyrekte hanehalkı talebindeki %11,7 artış büyümenin itici gücü olmuştur. İlaveten inşaat yatırımlarındaki %12 ve makine-teçhizatındaki %15,3 artışların desteklediği sabit sermaye oluşumu %12,4 artış göstermiştir. Üretim tarafından bakıldığında finans hariç tüm sektörlerde pozitif bir tablo görülmüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre 2017 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre GSYİH'de %1,2 gibi artış olmuştur. Eylül 2017 sonu itibarıyla Türkiye ekonomisinin büyüklüğü 2,9 trilyon TL'ye (844 milyar ABD doları) ulaşmıştır.

Kasım'da TÜFE'nin %1,49 artması ve geçen yılın aynı ayındaki %0,52'nin seriden çıkmasıyla, yıllık enflasyon %11,90'dan %12,98'e yükselmiştir. Gıdadaki %2,11, giyimdeki %3,77 yükselişler yukarı yönlü etki yaparken, uluslararası piyasalardaki petrolün yükselişi ve kur artışıyla ulaştırmada %2 artış enflasyonun sert yükselişinde etkili olan diğer faktörlerdir. Enerji ve gıda hariç olan çekirdek rakamın %12,08 gibi son 13 yılın en yüksek seviyesinde olması, enflasyonda yukarı yönlü

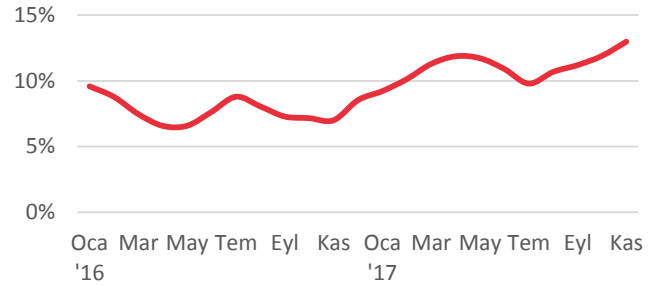
Çeyreklere Göre Büyüme (%)



Kaynak: TÜİK

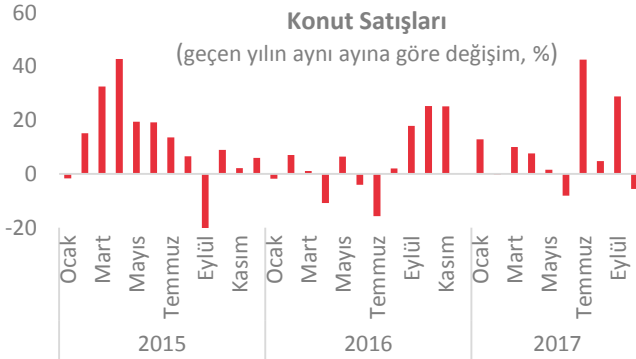
Türkiye ekonomisinin büyüklüğü 2,9 trilyon TL'ye (844 milyar ABD doları) ulaşmıştır.

Enflasyon (%)

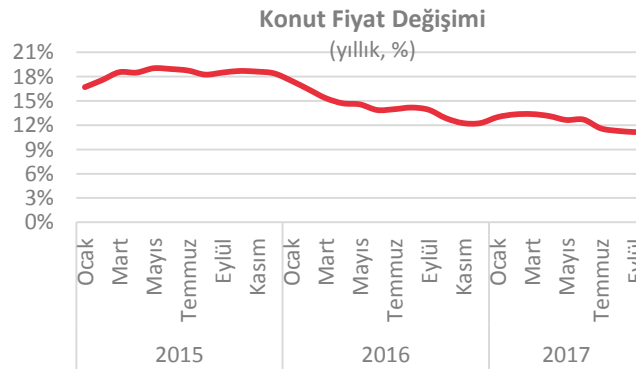


Kaynak: TÜİK

risklerin devam ettiğini göstermektedir.



Kaynak: TÜİK



Kaynak: TCMB

Ekim'de toplam konut satışları geçen yılın aynı ayına göre %5,7 gerilemiştir. Eylül ayında vergi düzenlemeleri öncesinde talebin öne çekilmesinden kaynaklanan yüksek artışın ardından Ekim'de düşüş beklentisi bulunuyordu. Ancak ipotekli satışlardaki %19,8 gibi yüksek düşüş, faizlerdeki yükselişin olumsuz yansıması olarak görülebilir. On aylık konut satışları %8,2 artışla 1.153.610 adet olmuştur.

Konut fiyat endeksinin yıllık artışı ise Eylül'de %11,3'ten %11,1'e gerilemiştir. 2017 yıl boyunca ivme kaybeden yıllık konut fiyat artışı, %11,1 ile 2013 yılından bu yana gerçekleşen en düşük artış oranı olmuştur. Ağustos ayı konut fiyat artışı ile yılbaşı itibarıyla ilk 9 aylık fiyat artış oranı %8,90 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte konut kredisi hacmi ise geçen aya göre %0,85 artışla yılın en düşük artış oranını kaydederek Ekim ayı itibarıyla 188,28 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.

¹ TSKB A.Ş.

BÖLÜM 3

GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

Bölüm 3

Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri

3.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İl	İstanbul			
İlçe	Beyoğlu			
Mahalle	Kemankeş			
Köy	-			
Mevkii	-			
Ada	77			
Parsel	64			
Ana Gayrimenkul Yüz Ölçümü (m²)	3.074,58			
Ana Taşınmaz Niteliği	9 Katlı Otel ve İşyeri			
Bağımsız Bölüm No.	Kat	Arsa Payı	Nitelik	Malik - Hisse
1	3. Bodrum + 2. Bodrum + 1. Bodrum + Zemin + 1. + 2. + 3. + 4. + 5. + Kış Bahçesi	919/1000	Otel	Çok malikli*
2	Zemin	38/1000	Depolu Dükkan	Çok malikli*
3	Zemin	2/1000	Dükkan	Çok malikli*
4	Zemin	28/1000	Depolu Dükkan	Çok malikli*
5	Zemin	5/1000	Dükkan	Çok malikli*
6	Zemin	8/1000	Dükkan	Çok malikli*

***Değerleme konusu taşınmazların tamamı aynı maliklerin mülkiyetinde bulunmaktadır. Taşınmazların maliklerinin tamamı vakıf niteliğindedir.**

Değerleme konusu taşınmazların her bir hissesi üzerinde Akfen GYO A.Ş.’nin %69,99 hissenin bulunduğu Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat A.Ş. lehine 01.09.2009 – 01.09.2058 tarihleri arasında geçerli olan “İnşaat Yapım Şartlı Kiralama” hakkı bulunmaktadır.

3.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkulün mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portal Hizmetleri’nden 31.10.2017 tarih, saat 08:59 ve 09:00 itibarıyla alınan TAKBİS belgelerine göre değerleme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtları bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler ve Tüm Maliklerin Hisseleri Üzerinde Müstereken

İrtifaklar Hanesinde;

- “Diğer İrtifak Hakkı: Türkiye Elektrik Dağıtım Anonim Şirketi Genel Müdürlüğü lehine 46,54 m²’lik trafo yeri olarak 49 yıllığına irtifak hakkı.” (17.09.2015 tarih ve 9714 yevmiye no ile)

Şerhler Hanesinde;

- “264.141 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat Anonim Şirketi’ne 49 yıl süre ile kira şerhi.” (04.10.2012 tarih ve 8861 yevmiye no ile)

Takyidat belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

3.3 Gayrimenkulün İmar Durumu ve Yasal Belgeleri

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.

Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü ve Plan Proje Müdürlüğü'nde 27.10.2017 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere göre değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin imar durumu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu parsel 21.12.2010 tarihli, 1/1.000 ölçekli "Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı" kapsamında "Turizm + Hizmet + Ticaret (THT)" lejandında kalmakta iken İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarihli kararı ile ilgili plan iptal edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu parsel değerlendirme tarihi itibari ile plansız alanda kalmaktadır.

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı İstanbul 2. Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 02.08.2017 tarihli kararına göre geçiş döneminde ilgili kurul koruma esasları ve kullanma şartları geçerli olacaktır.



İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarihli kararı öncesi yapılaşma koşulları;

Plan Adı: 1/1.000 ölçekli "Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı"

Plan Onay tarihi: 21.12.2010

Lejandı: Turizm + Hizmet + Ticaret (THT)

Yapılaşma koşulları;

- H_{maks}: Kısım 12,50 - 18,50 m.

✓ **Ruhsat ve İzinler:**

Beyoğlu Belediyesi ve Beyoğlu Tapu Müdürlüğünde 27.10.2017 tarihinde yapılan incelemelere göre değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait yasal belgeler tarih sırasıyla belirtilmiştir.

- 12.01.2016 tarihli toplam 20.926,10 m² inşaat alanına sahip "Otel ve Dükkan" binası inşaatı için hazırlanmış "**Onaylı Mimari Proje**" bulunmaktadır.
- 18.01.2016 tarih, 2016/01-11 ruhsat numaralı, 20.926,10 m² inşaat alanına sahip "Otel ve Dükkan" için verilmiş tadilat amaçlı "**Yapı Ruhsatı**" bulunmaktadır.
- 12.02.2016 tarih, 2016/14-4587 belge numaralı, 20.926,10 m² inşaat alanına sahip "Otel ve Dükkan" için verilmiş yeni yapı amaçlı "**Yapı Kullanma İzin Belgesi**" bulunmaktadır.

Mimari Proje		Yapı Ruhsatı		Yapı Kullanma İzin Belgesi	
Tarih	Alan (m ²)	Tarih	Alan (m ²)	Tarih	Alan (m ²)
12.01.2016	20.926,10	18.01.2016	20.926,10	12.02.2016	20.926,10

✓ **Yapı Denetim:**

Değerleme konusu taşınmaz, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanunu'na tabi olup yapı denetimi, Kısıklı Mah., Alemdağ Cad., Masadan İş Merkezi, Blok A, No:40, Üsküdar / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Tek Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.

BÖLÜM 4

GAYRİMENKULÜN KONUM ANALİZİ

Bölüm 4

Gayrimenkulün Konum Analizi

4.1 Gayrimenkulün Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Kemankeş Kara Mustafa Paşa Mahallesi, Kemankeş Cd., No:57 ve No:59, Beyoğlu – İstanbul.

Konu gayrimenkullerin konumlandığı Karaköy bölgesi, İstanbul'un en eski ticaret merkezlerinden biridir. Günümüzde de bu özelliğini koruyan bölgede, bölgenin ticaret ve sosyal alan akslarından Kemeraltı Caddesi üzerinde orta sınıf ofis binaları ve işhanı konseptinde işleyen binalar bulunmaktadır. Taşınmazların konumlu olduğu bölgenin etkileşim alanı içinde bulunan Salı Pazarı Kuruvaziyer Limanı Projesi inşaatı sürmekte olup tamamlanması ile birlikte muhtevasında yer alması planlanan fonksiyonların bölgeye olumlu etki edeceği düşünülmektedir.

Karaköy ve çevresinde yapı yaşı aralığı genel itibari ile 20 – 40 yaş aralığında olup boş arsa stoğu çok az sayıdadır. Ofis, işhanı ve ticari nitelikli yapıların çok sayıda bulunduğu bölgenin turizm potansiyeli de göz önüne alındığında markalı 100 ve üstü oda sayısına sahip otellerin yetersiz kaldığı görülmektedir.



Taşınmazların yakın çevresinde hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmaların genel müdürlük binaları, bankalar, finans kurumları, deniz, balıkçılık ve büro malzemeleri satan işyerleri gibi ofis ve ticaret ünitelerinin yoğunlaştığı alanlar ile İstanbul Modern, Kılıç Ali Paşa Cami, Aya Nikola Kilisesi, Tophane

Nusratiye Cami, İstanbul Altın Borsası, Karaköy Limanı Denizcilik İşletmeleri ve St. Benoit Lisesi gibi önemli yapılar bulunmaktadır.

Taşınmazların bulunduğu bölgeye deniz ve kara raylı sistem kullanılarak rahatlıkla ulaşım sağlanabilmekte olup bölge, Sirkeci, Beşiktaş ve Taksim gibi önemli transfer merkezlerinin orta noktasında bulunmaktadır.



Bazı Önemli Merkezlere Uzaklıklar;

Yer	Mesafe
Tophane Tramway Durağı	0,20 km.
Karaköy İskelesi	0,50 km.
Taksim Meydanı	1,40 km.
15 Temmuz Şehitler Köprüsü	5,00 km.
Atatürk Havalimanı	20,50 km.

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN FİZİKSEL BİLGİLERİ

Bölüm 5

Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri

5.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi 77 ada, 64 no'lu parsel üzerinde yer alan 6 adet bağımsız bölümdür. Konu taşınmazlar çok sayıda vakfın ortak mülkü durumunda olup taşınmazlar üzerinde Akfen GYO A.Ş.'nin %69,99 hissesinin bulunduğu Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat A.Ş. lehine "İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi" kapsamında 01.09.2009 – 01.09.2058 tarihleri arasında işletme hakkı bulunmaktadır. Bu sözleşme dışında Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat A.Ş. ile Tamaris Turizm A.Ş. arasında 1 no'lu bağımsız bölüm için 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesi bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı 77 ada, 64 no'lu parsel düz bir toptğrafyaya ve dikdörtgene yakın bir geometrik forma sahiptir. Konu parselin Mumhane Caddesi ve Kemankeş Caddesi'ne cephesi bulunmaktadır.



12.02.2016 tarihli yapı kullanma izin belgesine ve mevcut duruma göre toplam 3 adet bodrum + zemin + 5 normal + çatı katı olmak üzere toplam 10 kattan ve 20.926,10 m² inşaat alanından oluşmaktadır. Toplam 6 adet bağımsız bölümden oluşan bina, otel binası ve 5 adet ticari ünite olarak bağımsız bölümlere ayrılmıştır.

Tapu kayıtlarına göre 1 no'lu bağımsız bölüm olarak isimlendirilen otel bölümü onaylı evraklarına ve mevcut duruma göre toplam 20.461,90 m² inşaat alanına sahiptir. 3 adet bodrum kat, zemin katın bir kısmı, 5 adet normal kat ve kış bahçesi (çatı katı) olarak adlandırılan bölümden oluşan otel bölümünde 196 adet oda bulunmaktadır.

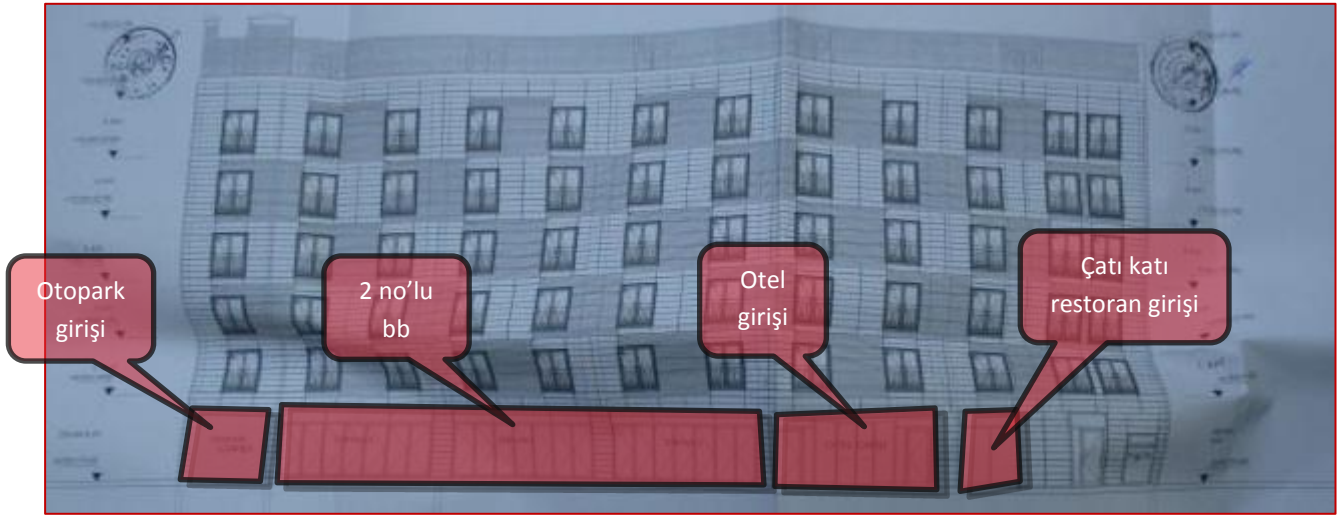
Otel Bölümü dışında binanın zemin katında yer alan 2, 3, 4, 5 ve 6 bağımsız bölüm no'lu taşınmazlar dükkan vasıfıdır. Konu taşınmazlardan 2 bağımsız bölüm no'lu taşınmaz Kemankeş Caddesi'ne 3, 4, 5 ve 6 bağımsız bölüm no'lu taşınmazlar ise Mumhane Caddesi'ne cephelidir.

Yasal Durum ve Mevcut Durum Bağımsız Bölüm Alanları;

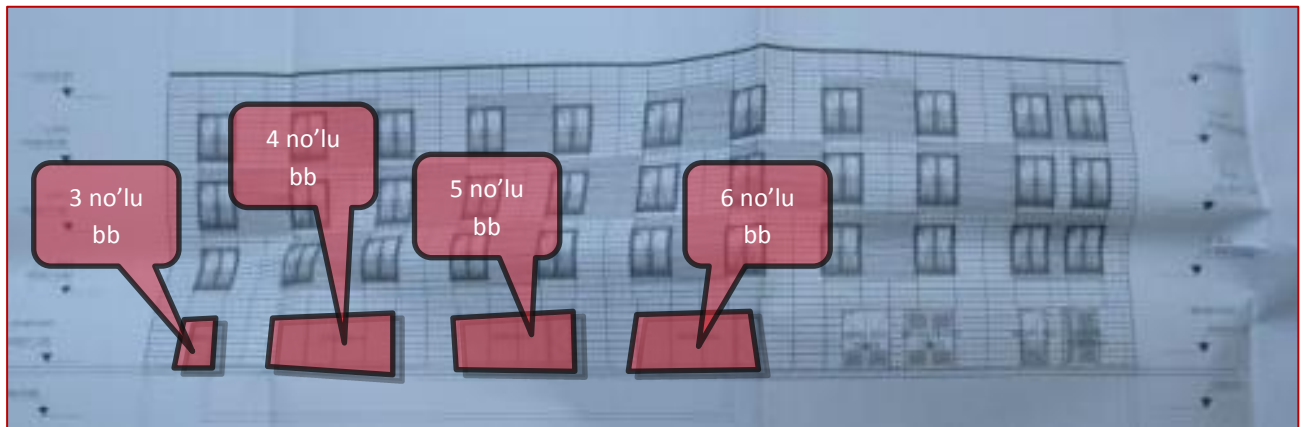
BB No.	Nitelik	Kat	Brüt Alan (m ²)
1	Otel	3., 2. ve 1. Bodrum Kat + Zemin Kat + 1., 2., 3., 4. ve 5. Normal kat + Çatı Katı	20.461,90
2	Dükkan	Zemin Kat	210,00
3	Dükkan	Zemin Kat	15,20
4	Dükkan	Zemin Kat	160,00
5	Dükkan	Zemin Kat	30,00
6	Dükkan	Zemin Kat	49,00

4 yıldızlı otel konseptinde tasarlanan otelin Kemankeş Caddesi'ne bakan ve 4. ve 5. normal katta yer alan odalarından İstanbul Boğazı ve Tarihi Yarımada manzarası görülebilmektedir. Konaklama tesisi dışında toplantı ve konferans salonu olarak ta kullanılan otel bölümleri ve çatı katında otel işletmesinde bulunan 1 adet restoran konumlandır.

Mumhane Caddesi Cephesi;



Kemankeş Caddesi Cephesi;



5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	Betonarme (Karma)
İnşaat Nizamı	Bitişik nizam
Ana Gayrimenkulün Kat Adedi	3 adet bodrum kat + zemin kat + 5 normal kat + çatı katı
Bina Toplam İnşaat Alanı	20.926,10 m ²
Yaşı	~5
Dış Cephe	Hafif mermer ve ahşap
Elektrik / Su / Kanalizasyon	Şebeke
Isıtma Sistemi	VRV
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Asansör	Mevcut 6 adet
Jeneratör	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Park Yeri	Kapalı Otopark
Diğer	Yangın Algılama ve Güvenlik Sistemi, Acil Durum Asansörü

5.3 Değerleme Konusu Taşınmazın İç Mekan İnşaat ve Teknik Özellikleri

Değer takdirinde taşınmazların aşağıda belirtilen iç mekan inşaat ve teknik özelliklerine ait veriler dikkate alınmıştır.

Kullanım Amacı	Otel ve Dükkan (Yasal ve mevcut duruma göre)
Alanı	20.926,10 m ²
Zemin	3. ve 2. bodrum kat: ortak alanlarda seramik-granit, ıslak hacimlerde fayans, otopark bölümü epoksi kaplama, Otel bölümü: halı kaplama, seramik ve ahşap, Dükkan bölümleri: ahşap, seramik ve brüt beton.
Duvar	3. ve 2. bodrum kat: dekoratif kaba sıva, Otel bölümü: duvar kağıdı, Dükkan bölümleri: ahşap, dekoratif sıva.
Tavan	3. ve 2. bodrum kat: dekoratif kaba sıva, Otel ve dükkan bölümü: asma tavan
Aydınlatma	3. ve 2. bodrum kat: florasen, Otel ve dükkan bölümü: dekoratif aydınlatma.

5.4 Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

- Değerleme konusu taşınmazlar yaklaşık 2 yıl önce işletmeye açıldığı öğrenilmiştir. Otel bölümü değerlendirme tarihi itibari ile kira sözleşmesine bağlı olarak işletilmekte olup dükkan bölümlerinden 3, 4, 5 ve 6 bağımsız bölüm no'lu taşınmazlar değerlendirme tarihi itibari ile boş durumdadır.
- Değerleme konusu taşınmazların yakınında Salı Pazarı Kuruvaziyer Limanı inşaatı devam etmektedir.
- Değerleme konusu taşınmazlardan otel nitelikli taşınmazın müşteri kitlesinin genel itibari ile yabancı uyruklu turistler olduğu görülmüştür.
- Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya yaya girişi ve otopark girişi Kemankeş Caddesi üzerinden sağlanmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazlara deniz, kara ve hafif raylı sistem ile ulaşım rahatlıkla sağlanabilmektedir.

BÖLÜM 6

SWOT ANALİZİ

Bölüm 6

SWOT Analizi

+ GÜÇLÜ YANLAR

- Taşınmazların yer aldığı bölgenin ticaret hacmi geniş ve turizm hareketliliği yüksektir.
- Taşınmazların konumlu olduğu binaya ulaşım deniz, kara ve hafif raylı sistem ile kolaylıkla sağlanabilmektedir.
- Değerleme konusu taşınmazlardan otel nitelikli taşınmazın 4. ve 5. normal katından İstanbul Boğazı ve Tarihi Yarımada manzarası görülebilmektedir.

- ZAYIF YANLAR

- Değerleme konusu taşınmazlardan dükkan vasfı olanların bir kısmı boş durumda bulunmakta olup bu durumun otelin prestijine olumsuz etki edebileceği düşünülmektedir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Karaköy bölgesinde günün ve haftanın belli saatlerinde trafik yoğunluğu yaşanabilmektedir.

✓ FIRSATLAR

- Değerleme konusu taşınmazın yakınında inşası devam eden Salı Pazarı Kuruvaziyer Limanı projesinin bölgenin ticaret hacmine ve turizm hareketliliğine olumlu etki edeceği düşünülmektedir.
- 2017 yılının 3. çeyreği ile birlikte ziyaretçi sayısı artış gösteren Karaköy bölgesinin sonraki yıllarda da gelişimini göstermesi muhtemeldir.

✗ TEHDİTLER

- Konu taşınmazların bulunduğu bölgede gerçekleşen kiralama işlemleri ve satış işlemleri genellikle dolar ve euro bazlı gerçekleşmektedir. Günümüzde kur/TL dönüşümlerinde yaşanan dalgalanmalar gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemekte ve satış/kira değerlerinde döviz bazında düşüşler yaşanabilmektedir.
- Konu taşınmazların yer aldığı binanın LEED ve BREEAM gibi yeşil bina sertifikalarına adaylığı bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede irili ufaklı çok sayıda şantiye bulunmakta olup bu durumun ana gayrimenkulün cepheli olduğu caddelerin ticari algısını olumsuz yönde etkileyebileceği düşünülmektedir.
- Turizm sektöründe gerçekleşen satış işlemleri genellikle dolar ve euro bazlı gerçekleşmektedir. Günümüzde kur/TL dönüşümlerinde yaşanan dalgalanmalar satış değerlerinde döviz bazında düşüşler yaratabilmektedir.

BÖLÜM 7

DEĞERLEMEDE KULLANILAN YAKLAŞIMLARIN ANALİZİ

Bölüm 7

Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi

7.1 Değerleme Yaklaşımları

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Her üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı ana başlığı altında değeri belirleyebilmek için farklı yöntemler kullanılmakta olup bunların tümünün ortak özelliği, değer hak sahibi tarafından fiilen elde edilmiş gerçek veya elde edilebilecek tahmini gelirlere dayanıyor olmasıdır.

Bir yatırım amaçlı gayrimenkul için gelir, kira şeklinde olabilirken, sahibi tarafından kullanılan binada mülk sahibinin eşdeğer bir mekânı kiralamak için katlanacağı maliyete dayanan varsayımsal bir kira (veya tasarruf edilen kira) olabilir. Tanımlanan nakit akışları daha sonra bir kapitalizasyon sürecine tabi tutularak değer belirlemede kullanılır. Sabit kalması beklenen gelir akışları, genellikle kapitalizasyon oranı olarak adlandırılan tek bir çarpan kullanılarak kapitalize edilebilir. Bu rakam, paranın zaman maliyeti ile mülkiyet risklerini ve getirilerini yansıtmaması beklenen, yatırımcı için getiri veya “verimi”; mülkü kendi kullanan bir mülk sahibi için ise kuramsal bir getiri temsil eder.

7.2 Değer Tanımları

Konu değerlendirme çalışmasında rapor sonuç değeri olarak **“Pazar Değeri”** takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre değer tanımı aşağıdaki gibidir.

Pazar Değeri

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli pazar koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır;

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

7.3 Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi ve Bu Yaklaşımların Seçilme Nedenleri

Bu değerlendirme çalışmasında, yapılan pazar araştırmaları doğrultusunda maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı uygulanabilir olarak değerlendirilmiştir.

Pazar Yaklaşımı

Dükkan vasıflı gayrimenkullerin yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilerine ulaşılmıştır.

Emsal araştırması kapsamında ulaşılan veriler gelir yaklaşımında kullanılmıştır. Bu çalışmada Pazar yaklaşımı kullanarak değer takdir edilmemiştir.

Dükkan Emsalleri / Kira

No	Konum	Kullanımı	Kira Durumu	Brüt Alan (m ²)	Kira Fiyatı			Birim Kira Fiyatı			Konu Taşınmaza Göre Değerlendirme
					(TL/ay)	(EURO/ay)	(USD/ay)	(TL/m ² /ay)	(EURO/m ² /ay)	(USD/m ² /ay)	
1	Kemeraltı Cad. üzerinde konumlu kiralanmış dükkan.	Dükkan - Mağaza	Kiralanmış	300	35,000	7,682	9,169	116.67	25.61	30.56	*180 m ² zemin kat, 120 m ² bodrum kattan oluşmaktadır. *Ticari hareketliliğin ve yaya sirkülasyonunun dah seyrek olduğu bir bölgede konumludur.
2	Kemankeş Cad. üzerinde konumlu kiralık dükkan.	Restoran	Kiralık	230	30,483	6,691	8,000	132.54	29.09	34.78	*Denize oldukça yakın mesafededir ve deniz maznazaralıdır. *Yapısal olarak değerlendirme konusu dükkan-mağaza-restoran bölümleri kadar iyi durumda değildir. *Yakın zamanda tasfiye ihtimali bulunduğu öğrenilmiş olup kısa vadeli kiralama işlemlerine uygundur.
3	Kemankeş Cad. üzerinde konumlu kiralık dükkan.	Dükkan - Mağaza	Kiralık	20	2,750	604	720	137.50	30.18	36.02	*Değerleme konusu dükkan-mağaza-restoran bölümleri ile benzer nitelikler taşımaktadır. *Depo bölümü bulunmamaktadır.
4	Mumhane Cad. ve Maliye Cad. kesişiminde yer alan kiralık dükkan.	Restoran	Kiralanmış	280	40,000	8,780	10,479	142.86	31.36	37.42	*Köşe konumludur. *Reklam kabiliyeti ve tabela gücü değerlendirme konusu dükkan-mağaza-restoran bölümlerine göre daha yüksektir.
5	Beyoğlu, Şahkulu'nda teras kullanımlı kiralık restoran	Restoran	Kiralık	100	22,500	4,939	5,894	225.00	49.39	58.94	*Teras katta yer almakta olup değerlendirme konusu otelin teras katında yer alan restorana göre oldukça dezavantajlı manzara koşullarına sahiptir.

Değerlendirme:

- Değerleme konusu taşınmazlardan dükkan vasıflı olanlar için yapılan emsal araştırması sonucu Karaköy bölgesinde kiralık dükkan fiyatlarının kur artışının etkisiyle Euro ve Dolar bazında düşüğe olduğu görülmüştür. Kemankeş ve Mumhane Caddesi'nde dükkanların birim m² fiyatlarının 25 – 35 USD/m²/ay mertebelerinde seyrettiği öğrenilmiştir.

Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde gayrimenkulün bina maliyet değeri maliyet yaklaşımı ile 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.

Bu çalışmada maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın kiralama emsal araştırması verileri ile ve otel işletmesi araştırması sonucu ulaşılan veriler ile bir gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi olan İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazların faal durumda olan bir otel ve dükkanlar olması dolayısıyla “İndirgenmiş Nakit Akışı” yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

İndirgenmiş nakit akışı yöntemi kapsamında 01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi” ve 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesine istinaden konu taşınmazların işletilmeden ve bina kiralamasından doğan toplam bugünkü değeri hesaplanmıştır.

Genel Varsayımlar;

- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinden hesaplanan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Konu çalışmada 01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi” baz alınmıştır.
- Değerleme Çalışmasında 01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nde yer alan 01.09.2009 – 01.09.2058 tarihleri arası baz alınmıştır.
- Değerlemeye konu otel, mevcutta olduğu gibi 4 yıldızlı ve 196 ada kapasiteli olarak işletilmiştir.
- Tesisin 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Konu çalışmada 01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi”ne göre 29.12.2017 – 29.12.2018 arsa kirasının 61.176 Euro ödendiği öğrenilmiş olup çalışmada bu şekilde değerlendirilmiştir.
- Değerleme çalışması kapsamında müşteriden alınan bilgiye göre konu bina için 29.12.2016 – 29.12.2017 döneminde 42.685 Euro bina sigortası bedeli öğrenilmiş olup müşteri talebi doğrultusunda bu bedel kullanılmıştır. Yine müşteri talebi doğrultusunda konu bedel 10 yılda bir artış yapılacak şekilde hesaplamalara dahil edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

Novotel İstanbul Bosphorus (4 yıldızlı)	
Oda Sayısı	196
Açık Olan Gün Sayısı	365
Oda Kapasitesi (Yıllık)	71.540
Oda Fiyatı (EURO)	67,00
Fiyat Artış Oranı (İlk 4 yıl) (%)	5,50%
Fiyat Artış Oranı (İlk 5-10 yıl) (%)	2,50%
Fiyat Artış Oranı (11. ve sonraki yıllar) (%)	1,50%
Diğer Gelirler Oranı (%) (Yıllık Oda Satışı Geliri Üzerinden)	30%
Yenilem Maliyeti Oranı (Yıllık Ciro Üzerinden) (%)	1,00%

Ticari Üniteler	
Ticari Ünite Alanı (m ²)	464,20
Ticari Ünite Birim Kira Değeri (m ² /EURO)	30,00
Ticari Ünite Kira Geliri Artışı (%) - 4 yıl	6,00%
Ticari Ünite Kira Geliri Artışı (%) - 5-10 yıl	2,50%
Ticari Ünite Kira Geliri Artışı (%) - diğer yıllar	1,00%
Enflasyon Oranı (İlk 10 yıl) (%)	2,00%
Enflasyon Oranı (11. yıl ve sonraki yıllar) (%)	1,00%

İşletme Durumuna Göre;

- Konu otelin işletilmesi ve dükkanların ise kiralanması durumu için konu çalışmada 01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi”nde yer alan süre kısıtları baz alınmıştır.
- 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 %6,70 “Risk Primi” eklenerek indirgeme oranı %10 olarak öngörülmüştür.

Novotel İstanbul Bosphorus Hotel Nakit Akışı (UERO)											
Yıllar	29/12/2017	29/12/2018	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
Otel Fonksiyonu											
Yıllık Oda Kapasitesi	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540
Doluluk Oranı	0%	70%	75%	80%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	-	50,078	53,655	57,232	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)		67.00	70.69	74.57	78.67	80.64	82.66	84.72	86.84	89.01	91.24
Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)	-	3,355,226	3,792,604	4,267,943	4,784,098	4,903,700	5,026,293	5,151,950	5,280,749	5,412,767	5,548,087
Diğer Gelirler (EURO)	-	1,006,568	1,137,781	1,280,383	1,435,229	1,471,110	1,507,888	1,545,585	1,584,225	1,623,830	1,664,426
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	4,361,794	4,930,385	5,548,326	6,219,327	6,374,810	6,534,180	6,697,535	6,864,973	7,036,598	7,212,513
GOP (%)	-	40%	42%	45%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	1,744,718	2,070,762	2,496,747	2,985,277	3,059,909	3,136,407	3,214,817	3,295,187	3,377,567	3,462,006
Ticari Ünite Kira Geliri (EURO)		761,112	761,112	761,112	806,779	855,185	906,497	960,886	992,293	1,024,927	1,058,847
Yenileme Maliyeti (EURO)	-	43,618	49,304	55,483	62,193	63,748	65,342	66,975	68,650	70,366	72,125
Emlak Vergisi (EURO)	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bina Sigorta (EURO)	-	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685
Arsa Kira Bedeli (EURO) (Yıllık) (Akfen GYO Payı)	0	60,558	61,769	63,005	64,265	65,550	66,861	68,198	69,562	70,954	72,373
Toplam Giderler (EURO)	-	146,861	153,758	161,173	169,143	171,983	174,888	177,859	180,897	184,005	187,183
Toplam Otel ve Ticari Ünite Net Gelirleri (EURO)	-1	2,358,968	2,678,115	3,096,686	3,622,913	3,743,111	3,868,015	3,997,844	4,106,583	4,218,490	4,333,670

Novotel İstanbul Bosphorus Hotel Nakit Akışı (UERO)										
Yıllar	29/12/2028	29/12/2029	29/12/2030	29/12/2031	29/12/2032	29/12/2033	29/12/2034	29/12/2035	29/12/2036	29/12/2037
Otel Fonksiyonu										
Yıllık Oda Kapasitesi	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540
Doluluk Oranı	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)	92.61	94.00	95.41	96.84	98.29	99.76	101.26	102.78	104.32	105.89
Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)	5,631,308	5,715,778	5,801,514	5,888,537	5,976,865	6,066,518	6,157,516	6,249,878	6,343,627	6,438,781
Diğer Gelirler (EURO)	1,689,392	1,714,733	1,740,454	1,766,561	1,793,060	1,819,955	1,847,255	1,874,964	1,903,088	1,931,634
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	7,320,700	7,430,511	7,541,969	7,655,098	7,769,925	7,886,473	8,004,770	8,124,842	8,246,715	8,370,415
GOP (%)	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	3,513,936	3,566,645	3,620,145	3,674,447	3,729,564	3,785,507	3,842,290	3,899,924	3,958,423	4,017,799
Ticari Ünite Kira Geliri (EURO)	1,077,243	1,095,977	1,115,056	1,134,488	1,154,279	1,174,436	1,194,967	1,215,878	1,237,178	1,258,874
Yenileme Maliyeti (EURO)	73,207	74,305	75,420	76,551	77,699	78,865	80,048	81,248	82,467	83,704
Emlak Vergisi (EURO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bina Sigorta (EURO)	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539
Arsa Kira Bedeli (EURO) (Yıllık) (Akfen GYO Payı)	73,096	73,827	74,566	75,311	76,064	76,825	77,593	78,369	79,153	79,944
Toplam Giderler (EURO)	189,842	191,671	193,524	195,401	197,302	199,228	201,180	203,156	205,159	207,187
Toplam Otel ve Ticari Ünite Net Gelirleri (EURO)	4,401,337	4,470,951	4,541,677	4,613,534	4,686,541	4,760,715	4,836,077	4,912,646	4,990,442	5,069,486

Novotel İstanbul Bosphorus Hotel Nakit Akışı (UERO)

Yıllar	29/12/2038	29/12/2039	29/12/2040	29/12/2041	29/12/2042	29/12/2043	29/12/2044	29/12/2045	29/12/2046	29/12/2047
Otel Fonksiyonu										
Yıllık Oda Kapasitesi	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540
Doluluk Oranı	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)	107.47	109.09	110.72	112.38	114.07	115.78	117.52	119.28	121.07	122.88
Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)	6,535,363	6,633,393	6,732,894	6,833,888	6,936,396	7,040,442	7,146,048	7,253,239	7,362,038	7,472,468
Diğer Gelirler (EURO)	1,960,609	1,990,018	2,019,868	2,050,166	2,080,919	2,112,133	2,143,815	2,175,972	2,208,611	2,241,740
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	8,495,972	8,623,411	8,752,762	8,884,054	9,017,315	9,152,574	9,289,863	9,429,211	9,570,649	9,714,209
GOP (%)	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	4,078,066	4,139,237	4,201,326	4,264,346	4,328,311	4,393,236	4,459,134	4,526,021	4,593,912	4,662,820
Ticari Ünite Kira Geliri (EURO)	1,280,973	1,303,485	1,326,416	1,349,777	1,373,574	1,397,816	1,422,514	1,447,675	1,473,309	1,499,426
Yenileme Maliyeti (EURO)	84,960	86,234	87,528	88,841	90,173	91,526	92,899	94,292	95,706	97,142
Emlak Vergisi (EURO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bina Sigorta (EURO)	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409
Arsa Kira Bedeli (EURO) (Yıllık) (Akfen GYO Payı)	80,744	81,551	82,367	83,190	84,022	84,863	85,711	86,568	87,434	88,308
Toplam Giderler (EURO)	210,113	212,195	214,304	216,440	218,605	220,798	223,019	225,270	227,550	229,860
Toplam Otel ve Ticari Ünite Net Gelirleri (EURO)	5,148,927	5,230,527	5,313,438	5,397,682	5,483,280	5,570,254	5,658,629	5,748,426	5,839,671	5,932,386

Novotel İstanbul Bosphorus Hotel Nakit Akışı (UERO)

Yıllar	29/12/2048	29/12/2049	29/12/2050	29/12/2051	29/12/2052	29/12/2053	29/12/2054	29/12/2055	29/12/2056	29/12/2057	01/09/2058
Otel Fonksiyonu											
Yıllık Oda Kapasitesi	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	71,540	48,216
Doluluk Oranı	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	60,809	40,984
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)	124.73	126.60	128.50	130.42	132.38	134.37	136.38	138.43	140.50	142.61	144.75
Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)	7,584,555	7,698,324	7,813,798	7,931,005	8,049,971	8,170,720	8,293,281	8,417,680	8,543,945	8,672,105	5,932,432
Diğer Gelirler (EURO)	2,275,367	2,309,497	2,344,140	2,379,302	2,414,991	2,451,216	2,487,984	2,525,304	2,563,184	2,601,631	1,779,730
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	9,859,922	10,007,821	10,157,938	10,310,307	10,464,962	10,621,936	10,781,265	10,942,984	11,107,129	11,273,736	7,712,162
GOP (%)	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	4,732,763	4,803,754	4,875,810	4,948,947	5,023,182	5,098,529	5,175,007	5,252,632	5,331,422	5,411,393	3,701,838
Ticari Ünite Kira Geliri (EURO)	1,526,035	1,553,146	1,580,769	1,608,914	1,637,593	1,666,815	1,696,592	1,726,935	1,757,856	1,789,366	1,227,626
Yenileme Maliyeti (EURO)	98,599	100,078	101,579	103,103	104,650	106,219	107,813	109,430	111,071	112,737	77,122
Emlak Vergisi (EURO)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bina Sigorta (EURO)	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	30,529
Arsa Kira Bedeli (EURO) (Yıllık) (Akfen GYO Payı)	89,191	90,083	90,984	91,894	92,813	93,741	94,678	95,625	96,582	97,547	66,402
Toplam Giderler (EURO)	233,088	235,459	237,861	240,295	242,760	245,258	247,789	250,353	252,950	255,582	174,053
Toplam Otel ve Ticari Ünite Net Gelirleri (EURO)	6,025,709	6,121,440	6,218,718	6,317,567	6,418,014	6,520,086	6,623,811	6,729,215	6,836,328	6,945,177	4,755,411

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3.30%	3.30%	3.30%
Risk Primi	6.20%	6.70%	7.20%
İndirgeme Oranı	9.50%	10.00%	10.50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	41,764,634	39,471,734	37,381,396
Toplam Bugünkü Değer (TL)	189,937,202	179,509,550	170,003,114
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	41,760,000	39,470,000	37,380,000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	189,940,000	179,510,000	170,000,000

Kiralama Durumuna Göre;

- Konu otelin başka bir işletmeciye bina olarak kiralanması, dükkanların ise “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”ndeki kiralanması durumu için konu çalışmada 01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi”nde yer alan süre kısıtları ve 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesi (Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat A.Ş. ile Tamaris Turizm A.Ş. baz alınmıştır.
- 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesinin aynı şartlarda gayrimenkulün Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat A.Ş. tarafından kullanılan süre boyunca devam edeceği varsayılmıştır.
- Akfen Karaköy Gayrimenkul Yatırımları ve İnşaat A.Ş. ile Tamaris Turizm A.Ş. arasındaki 04.01.2013 tarihli sözleşmeye istinaden, değerleme çalışması yapılan tapu kayıtlarında “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”ne göre Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi ikisi (% 22) veya brüt gelirden ilk yıl için %4,0 ikinci ve sonraki yıllar için %6,0 yenileme rezervi için düşülerek elde edilen düzeltilmiş brüt işletme gelirin yüzde yetmişinden (% 85) yüksek olan miktarı ödeyecektir.
- 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 %5,20 “Risk Primi” eklenerek indirgeme oranı %8,50 olarak öngörülmüştür.

Ödenecek Kira Bedeli Hesabı	
Otel için Gelir Oranı	22%
Hesabı için GOP'den düşülecek oran (İlk yıl)	4%
Hesabı için GOP'den düşülecek oran (2. ve sonraki yıllar)	6%
Gelir oranı	85%
Ticari Ünite Kira Geliri Artışı (%) - 4 yıl	6%
Ticari Ünite Kira Geliri Artışı (%) - 5-10 yıl	3%
Ticari Ünite Kira Geliri Artışı (%) - diğer yıllar	2%

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)											
Yıllar	29/12/2017	29/12/2018	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
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	-	959,595	1,084,685	1,220,632	1,368,252	1,402,458	1,437,520	1,473,458	1,510,294	1,548,051	1,586,753
AGOP Hesabı ile (EURO)	-	1,353,247	1,613,468	1,957,172	2,352,460	2,411,272	2,471,554	2,533,343	2,596,676	2,661,593	2,728,133
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	-	1,353,247	1,613,468	1,957,172	2,352,460	2,411,272	2,471,554	2,533,343	2,596,676	2,661,593	2,728,133
Ticari Ünite Alanı (m²)	464	464	464	464	464	464	464	464	464	464	464
Ticari Ünite Birim Kira Değeri (m²/EURO)	-	30.00	30.00	30.00	31.80	33.71	35.73	37.87	40.15	42.56	45.11
Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	-	167,112	167,112	167,112	177,139	187,767	199,033	210,975	223,634	237,052	251,275
Mürver Rest. Kira Geliri (EURO)	-	594,000	594,000	594,000	629,640	667,418	707,464	749,911	768,659	787,876	807,572
Akfen GYO Hissesine Düşen Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	-	761,112	761,112	761,112	806,779	855,185	906,497	960,886	992,293	1,024,927	1,058,847
Akfen GYO Hissesine Düşen Toplam Kira Gelirleri (EURO)	-	2,114,359	2,374,580	2,718,284	3,159,239	3,266,457	3,378,050	3,494,229	3,588,969	3,686,520	3,786,980
Arsa Kira Bedeli (EURO)	-	60,558	61,769	63,005	64,265	65,550	66,861	68,198	69,562	70,954	72,373
Bina Sigortası (EURO)	-	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685	42,685
Yenileme Maliyeti (EURO)	-	2,181	2,465	2,774	3,110	3,187	3,267	3,349	3,432	3,518	3,606
Akfen Karaköy Hissesine Düşen Net Gelirler (EURO)	-	1	2,008,934	2,267,661	2,609,820	3,049,180	3,155,035	3,265,237	3,379,997	3,473,289	3,569,363

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)										
Yıllar	29/12/2028	29/12/2029	29/12/2030	29/12/2031	29/12/2032	29/12/2033	29/12/2034	29/12/2035	29/12/2036	29/12/2037
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	1,610,554	1,634,712	1,659,233	1,684,122	1,709,383	1,735,024	1,761,050	1,787,465	1,814,277	1,841,491
AGOP Hesabı ile (EURO)	2,769,055	2,810,591	2,852,750	2,895,541	2,938,974	2,983,059	3,027,804	3,073,221	3,119,320	3,166,110
Yapı Sahibi Otel Kira Gelirli (EURO)	2,769,055	2,810,591	2,852,750	2,895,541	2,938,974	2,983,059	3,027,804	3,073,221	3,119,320	3,166,110
Ticari Ünite Alanı (m²)	464	464	464	464	464	464	464	464	464	464
Ticari Ünite Birim Kira Değeri (m²/EURO)	46.24	47.39	48.58	49.79	51.04	52.31	53.62	54.96	56.33	57.74
Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	257,557	263,995	270,595	277,360	284,294	291,402	298,687	306,154	313,808	321,653
Mürver Rest. Kira Geliri (EURO)	819,686	831,981	844,461	857,128	869,985	883,035	896,280	909,724	923,370	937,221
Akfen GYO Hissesine Düşen Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	1,077,243	1,095,977	1,115,056	1,134,488	1,154,279	1,174,436	1,194,967	1,215,878	1,237,178	1,258,874
Akfen GYO Hissesine Düşen Toplam Kira Gelirleri (EURO)	3,846,297	3,906,568	3,967,806	4,030,029	4,093,253	4,157,495	4,222,771	4,289,100	4,356,498	4,424,983
Arsa Kira Bedeli (EURO)	73,096	73,827	74,566	75,311	76,064	76,825	77,593	78,369	79,153	79,944
Bina Sigortası (EURO)	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539	43,539
Yenileme Maliyeti (EURO)	3,660	3,715	3,771	3,828	3,885	3,943	4,002	4,062	4,123	4,185
Akfen Karaköy Hissesine Düşen Net Gelirler (EURO)	3,726,002	3,785,486	3,845,931	3,907,352	3,969,765	4,033,188	4,097,637	4,163,129	4,229,683	4,297,315

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)										
Yıllar	29/12/2038	29/12/2039	29/12/2040	29/12/2041	29/12/2042	29/12/2043	29/12/2044	29/12/2045	29/12/2046	29/12/2047
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	1,869,114	1,897,150	1,925,608	1,954,492	1,983,809	2,013,566	2,043,770	2,074,426	2,105,543	2,137,126
AGOP Hesabı ile (EURO)	3,213,601	3,261,805	3,310,732	3,360,393	3,410,799	3,461,961	3,513,891	3,566,599	3,620,098	3,674,399
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	3,213,601	3,261,805	3,310,732	3,360,393	3,410,799	3,461,961	3,513,891	3,566,599	3,620,098	3,674,399
Ticari Ünite Alanı (m²)	464	464	464	464	464	464	464	464	464	464
Ticari Ünite Birim Kira Değeri (m²/EURO)	59.19	60.67	62.18	63.74	65.33	66.96	68.64	70.35	72.11	73.92
Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	329,694	337,936	346,385	355,045	363,921	373,019	382,344	391,903	401,700	411,743
Mürver Rest. Kira Geliri (EURO)	951,279	965,548	980,032	994,732	1,009,653	1,024,798	1,040,170	1,055,772	1,071,609	1,087,683
Akfen GYO Hissesine Düşen Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	1,280,973	1,303,485	1,326,416	1,349,777	1,373,574	1,397,816	1,422,514	1,447,675	1,473,309	1,499,426
Akfen GYO Hissesine Düşen Toplam Kira Gelirleri (EURO)	4,494,575	4,565,290	4,637,149	4,710,170	4,784,373	4,859,778	4,936,405	5,014,274	5,093,407	5,173,825
Arsa Kira Bedeli (EURO)	80,744	81,551	82,367	83,190	84,022	84,863	85,711	86,568	87,434	88,308
Bina Sigortası (EURO)	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409	44,409
Yenileme Maliyeti (EURO)	4,248	4,312	4,376	4,442	4,509	4,576	4,645	4,715	4,785	4,857
Akfen Karaköy Hissesine Düşen Net Gelirler (EURO)	4,365,173	4,435,018	4,505,996	4,578,128	4,651,432	4,725,929	4,801,639	4,878,582	4,956,778	5,036,250

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)											
Yıllar	29/12/2048	29/12/2049	29/12/2050	29/12/2051	29/12/2052	29/12/2053	29/12/2054	29/12/2055	29/12/2056	29/12/2057	01/09/2058
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	2,169,183	2,201,721	2,234,746	2,268,268	2,302,292	2,336,826	2,371,878	2,407,457	2,443,568	2,480,222	1,696,676
AGOP Hesabı ile (EURO)	3,729,515	3,785,458	3,842,240	3,899,874	3,958,372	4,017,747	4,078,014	4,139,184	4,201,272	4,264,291	2,917,125
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	3,729,515	3,785,458	3,842,240	3,899,874	3,958,372	4,017,747	4,078,014	4,139,184	4,201,272	4,264,291	2,917,125
Ticari Ünite Alanı (m²)	464	464	464	464	464	464	464	464	464	464	464
Ticari Ünite Birim Kira Değeri (m²/EURO)	75.76	77.66	79.60	81.59	83.63	85.72	87.86	90.06	92.31	94.62	96.98
Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	422,036	432,587	443,402	454,487	465,849	477,495	489,433	501,669	514,210	527,066	364,108
Mürver Rest. Kira Geliri (EURO)	1,103,998	1,120,558	1,137,367	1,154,427	1,171,744	1,189,320	1,207,159	1,225,267	1,243,646	1,262,301	863,517
Akfen GYO Hissesine Düşen Ticari Ünite Kira Gelirleri (EURO)	1,526,035	1,553,146	1,580,769	1,608,914	1,637,593	1,666,815	1,696,592	1,726,935	1,757,856	1,789,366	1,227,626
Akfen GYO Hissesine Düşen Toplam Kira Gelirleri (EURO)	5,255,550	5,338,604	5,423,009	5,508,788	5,595,964	5,684,562	5,774,606	5,866,119	5,959,128	6,053,657	4,144,751
Arsa Kira Bedeli (EURO)	89,191	90,083	90,984	91,894	92,813	93,741	94,678	95,625	96,582	97,547	66,402
Bina Sigortası (EURO)	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	45,298	30,529
Yenileme Maliyeti (EURO)	4,930	5,004	5,079	5,155	5,232	5,311	5,391	5,471	5,554	5,637	3,856
Akfen Karaköy Hissesine Düşen Net Gelirler (EURO)	5,116,131	5,198,219	5,281,648	5,366,441	5,452,621	5,540,213	5,629,239	5,719,725	5,811,695	5,905,175	4,043,964

Değerleme Tablosu

Risksiz Getiri Oranı	3.30%	3.30%	3.30%
Risk Primi	4.70%	5.20%	5.70%
İndirgeme Oranı	8.00%	8.50%	9.00%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	42,449,949	39,844,436	37,487,962
Toplam Bugünkü Değer (TL)	193,053,879	181,204,524	170,487,752
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	42,450,000	39,840,000	37,490,000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	193,050,000	181,200,000	170,490,000

YILLAR	29/12/2017	29/12/2018
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	2,183,951

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	1.44%	1.44%	1.44%
Risk Primi	7.06%	7.56%	8.06%
İNDİRGEME ORANI	8.50%	9.00%	9.50%
TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	2,012,858	2,003,625	1,994,476

TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	2,003,625
TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	9,112,087

TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	2,000,000
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	9,110,000

7.4 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan kullanımı, en verimli ve en iyi kullanımıdır.

Yapılan pazar araştırmaları ve değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı uygulama imar planındaki lejandı ve mevcut kullanımı ile uyumlu olarak **“Otel ve İşyeri”** amaçlı kullanımıdır.

BÖLÜM 8

ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve SONUÇ

Bölüm 8

Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç

Söz konusu değerleme çalışmasında gelir yaklaşımı yöntemi olan indirgenmiş nakit akışı yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Yaklaşım	TL	EURO
Gelir Yaklaşımı*	180,355,000	39,655,000

*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 gelirine göre hesaplanan ve işletmenin potansiyel net nakit akışlarının indirgenmesiyle bulunmuş olan iki değer ortalama 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.

Değerleme konusu taşınmazın faal durumda olan bir otel olması dolayısıyla “İndirgenmiş Nakit Akışı” yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

NOVOTEL İSTANBUL BOSPHORUS HOTEL VE DÜKKANLARIN YILLARA SAİR BİNA KİRASİ GELİRLERİNİN TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞERİ (KDV HARİÇ)*		
Rapor Tarihi	05.01.2018	
Değer Tarihi	29.12.2017	
Kur Bilgisi	Alış: 1 USD = 3,8104 TL	Satış: 1 USD = 3,8173 TL
	Alış: 1 EURO = 4,5478 TL	Satış: 1 EURO = 4,6560 TL
Pazar Değeri	180.355.000-TL	Yüzseksenmilyonüçyüzellibeşbin-TL
	39.655.000-EURO	Otuzdokuzmilyonaltıyüzellibeşbin-EURO

***01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi” ve 04.01.2013 tarihli kira sözleşmesine istinaden takdir edilmiştir.**

Kenan EMİK Değerleme Uzmanı Lisans No: 406080	Doğuşcan İĞDIR Değerleme Uzmanı Lisans No: 404244	Simge SEVİN, MRICS Değerleme Uzmanı/Yönetici Lisans no: 401772	Ozan KOLCUOĞLU, MRICS Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans no: 402293
---	---	--	--

Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

BÖLÜM 9

EKLER

Bölüm 9

Ekler

1	Sektör Raporu
2	Yapı Ruhsatı
3	Yapı Kullanma İzin Belgesi
4	Fotoğraflar
5	Özgeçmişler
6	01.09.2009 tarihli “İnşaat Yapım Kiralama Sözleşmesi”nin T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü’nden 22.06.2011 tarihinde alınan oluru ile aynı tarihte imzalanmış “Devir Sözleşmesi”
7	04.01.2013 tarihli kira sözleşmesi
8	Takyidatlar