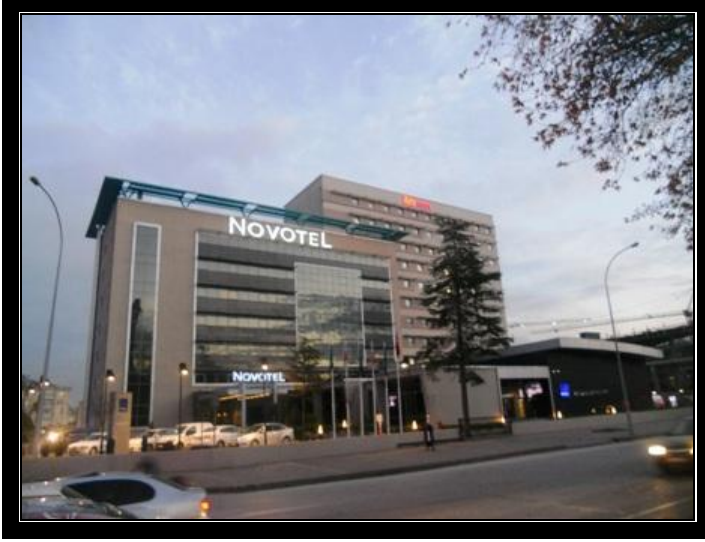


AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 08.02.2013
Değer Tarihi: 31.12.2012

R. No: 2012REVF49



ISO9001:2008
FS 509685

AKFEN GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
A.Ş.

NOVOTEL-IBIS OTEL

ŞEHİTKAMİL /
GAZİANTEP

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için 08.02.2013 tarihinde 2012REVF49 rapor numarası ile hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
 - Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
 - Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
 - Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
 - Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
 - Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
 - Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
 - Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
 - Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
 - Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
-

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Yaprak mahallesi, İstasyon caddesi, Lunapark karşısı, Novotel-Ibis Otel, Şehitkamil / GAZİANTEP

GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

30 yıllığına üst hakkı kurulmuş olan arsa üzerinde 3 ve 4 yıldızlı oteller

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 21L4C pafta, 5020 ada, 2 no'lu parselde kayıtlı, tapuda niteliği "12 Katlı Restronatlı veya Restronatsız Betonarme Otel ve Arsası" olan gayrimenkul.

İMAR DURUMU

07.04.2008 onay tarihli 1/1000 ölçekli "Şehitkamil Uygulama İmar Planı" kapsamında; "Otel Alanı" lejanında kalmaktadır.
Emsalmax: 1.50, Hmax: Serbest'tir. Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. Maddesi uyarınca; "5.000 m²'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir" ibaresi vardır.

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2012 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

52.080.000.-TL
(Elliikimilyonseksenbin.- Türk Lirası)

22.040.000.- €
(Yirmikimilyonkırkbin.-Euro)

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2012 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

61.454.400.-TL
(Altmışbirmilyondörtüzellidörtbindörtüz.- Türk Lirası)

26.007.200.- €
(Yirmialtmilyonyedibinikiyüz.- EURO)

31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

2.830.000.-TL
(İkimilyonsekiyüzotuzbin.- Türk Lirası)

1.200.000.- €
(Birmilyonikiyüzbin.- EURO)

31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV DAHİL)

3.339.400.-TL
(Üçmilyonüçyüzotuzdokuzbindörtüz.- Türk Lirası)

1.416.000.- €
(Birmilyondörtüzonaltıbin.- EURO)

- 1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
- 2- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3- 1 USD= 17912-TL, 1 Euro=2,3630 TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.
- 4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 5- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Simge Sevin AKSAN
Değerleme Uzmanı (401772)

Makbule Yönel MAYA
Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İÇİNDEKİLER

NOVOTEL-IBIS OTEL	1
BÖLÜM 1	7
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	7
1.1 Rapor Tarih ve Numarası.....	7
1.2 Rapor Türü	7
1.3 Raporu Hazırlayanlar	7
1.4 Değerleme Tarihi.....	7
1.5 Dayanak Sözleşmesi	7
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	7
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	7
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
1.9 Şirket Bilgileri	8
1.10 Müşteri Bilgileri.....	8
BÖLÜM 2	10
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI	10
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	10
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi.....	10
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	10
2.1.3 Maliyet Yöntemi.....	10
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı.....	10
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	11
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	11
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	13
2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	14
2.3.2 Zorunlu Satış Değeri.....	14
BÖLÜM 3	16
GENEL VE ÖZEL VERİLER	16
3.1.1 Demografik Veriler	16
3.1.2 Ekonomik Veriler.....	18
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19
3.2.1 Gaziantep İli	19
3.2.2 Şehitkamil İlçesi	21
BÖLÜM 4	23
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ	23
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri	23
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	25
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	25
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi	27
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş.....	27
4.5 Hukuki Sorumluluk	27
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)	27
BÖLÜM 5	29
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ.....	29
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri.....	29
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı	30
5.4 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler	32
BÖLÜM 6	34
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ.....	34
BÖLÜM 7	36
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER	36
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	36
7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	36
7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi.....	36
7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi	39
7.2.3 Proje Değerleme Yaklaşımı	40
7.2.4 Projenin Kira Gelirine Göre Değeri.....	47

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Taşınmazın Kira Değeri:	49
7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	49
BÖLÜM 8	51
SONUÇ	51
BÖLÜM 9	51
EKLER	51

BÖLÜM 1

**RAPOR,
ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 31.10.2012 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 08.02.2013 tarihinde, 2012REVF49 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu proje değerlendirme raporu, Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 5020 ada, 2 no'lu parsel üzerinde yer alan, tapuda niteliği "12 Katlı Restronatlı veya Restronatsız Betonarme Otel ve Arsası" olan arsa üzerinde yer alan otellerin 31.12.2012 tarihli adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkuller mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, Adana Şube Sorumlusu – değerlendirme uzmanı Makbule Yönel MAYA kontrolünde değerlendirme uzmanı Simge Sevin AKSAN tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 03.11.2012 tarihinde çalışmalara başlamış ve 08.02.2013 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.11.2012 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı olarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 30.10.2012 tarihli talebine istinaden, söz konusu taşınmazlar için hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışmasında müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor3	Rapor4
Rapor Tarihi	30.06.2010	31.12.2010	28.02.2011	30.09.2011
Rapor Numarası	2010REV195-5	2010REV387-9	2011REV78-9	2011REV364
Raporu Hazırlayanlar	Hüsniye BOZTUNÇ Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ- Adem YOL	Fatih TOSUN- Mehmet ASLAN
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL)	45.405.000.-TL	51.383.000.-TL	57.835.000.-TL	52.800.000.-TL

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1.9 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 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.

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

1.10 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Büyükdere caddesi, No: 201, C Blok, Kat: 8, Levent / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelir İndirgeme Yaklaşımı” ve “Maliyet Yaklaşımı” yöntemleridir.

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer tahmini yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

2.1.3 Maliyet Yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulun 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 bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır” şeklinde tanımlanmaktadır.

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

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkulun değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

bekleyişlerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik bekleyişler olarak incelenebilir.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek, firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam harcamalar ile ilgili bir gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda projenin gelir tahmini yapılarak bu tahmin sırasında varsayımlarda bulunulur. Bu varsayımlarda sektörün durumu, projenin bulunduğu yere yakın konumdaki benzer projelerin istatistiksel rakamlarından yararlanır.

Daha sonra projenin performans tahmini yapılarak ve bu performans tahmininden projenin gerçekleştirilmesi durumunda net bugünkü değerinin ne olacağı hesaplanır. Çalışmada yapılan varsayımlar kısmen anlatılmış olmakla birlikte detayları uzmanda saklıdır.

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller "Eurobond" olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2020 vadeli Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

Risksiz getiri oranı değişkenleri¹

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

Değişken 1: Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

Değişken 2: Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

Değişken 3 : Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlendirilmesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2019 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu oranının

¹ Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25
RAPOR NO: 2012REV49

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri ²	Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçre)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca proje değerlendirme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtmaması gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.³

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,...)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabilirliği doğrudur.

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.⁴

² Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23

³ International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323

⁴ The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 5

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetleri olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

$$\text{Özsermaye maliyeti} = R_f + \text{Özsermaye beta} (E(R_m) - R_f)$$

R_f = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$ Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:

Değerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

İndirgeme oranı: Risksiz Getiri Oranı ile Risk Priminin toplamından hesaplanmıştır. Bu toplamda kullanılan oranların açıklamaları aşağıdaki şekildedir.

Risksiz getiri oranı yukarıda belirtilen 2.2.1 maddesi değişken 3 modeline göre tespit edilmiş olup, halen yürürlükteki en uzun vadeli euro bond verimi son 6 aylık ortalaması(kısa süreli piyasa değişikliklerini minimize etmek için ortalama kullanılmıştır) ile belirlenmiştir. Bu oran içerisinde ülke riskini barındırmaktadır.

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özelini ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerlendirme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje geliştirme yaklaşımı gelir indirgeme yöntemine benzer olmakla birlikte temelde farklılıklar vardır. Gelir indirgeme yönteminde mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlendirilmesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlendirirken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlendirilmesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ilse satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

Parsel üzerinde mevcut onaylı mimari projesi esas alınarak, daha pazar araştırmalarımız, buna bağlı analizlerimiz, bölge verileri ve müşteri talepleri değerlendirilerek, otel ve alışveriş merkezi projesinin inşaa edileceği varsayılmıştır.

⁵ Damodaran on Valuation, Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa 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.

2.3.2 Zorunlu Satış Değeri

Satıcının gayrimenkulünü satmak için baskı altında olduğu ve bunun sonucu olarak uygun bir pazarlama süresinin mümkün olmadığı koşullarda kullanılan değerdir. Zorunlu satışta kabul edilen fiyat, piyasa değerinin makul ve adil durumunun aksine satıcının özel koşullarını yansıtan bir değerdir.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

BÖLÜM 3 GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

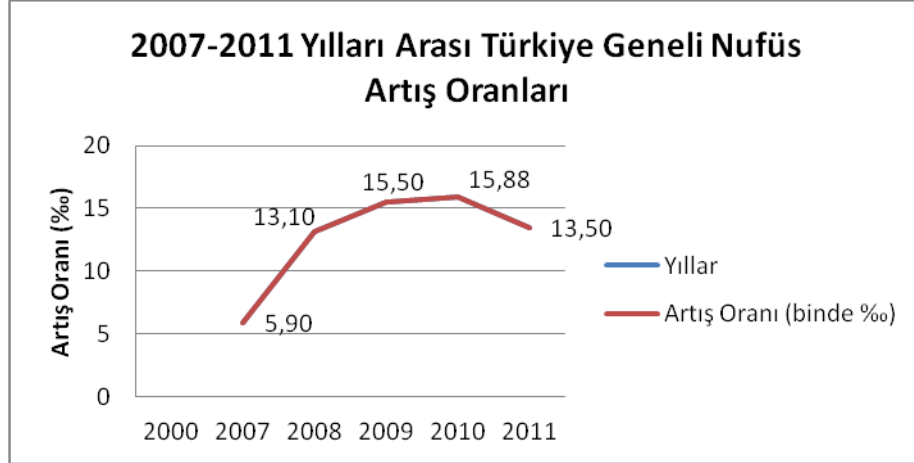
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2011 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 74.724.269 kişidir. 2011 yılında Türkiye' nin yıllık nüfus artış hızı binde 13,5 olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.001.281 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,2'sini (37.532.954 kişi) erkekler, % 49,8'ini (37.191.315 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır.

Türkiye Geneli Nüfus Artışının Yıllara Yaygın Gösterimi			
Toplam			
	Toplam	Erkek	Kadın
2008	71.517.100	35.901.154	35.615.946
2009	72.561.312	36.462.470	36.098.842
2010	73.722.988	37.043.182	36.679.806
2011	74.724.269	37.532.954	37.191.315

2008 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusu 71.517.100 iken 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 72.561.312 kişiye yükselmiştir. 2000-2007 döneminde yıllık nüfus artışı ortalama binde 5,9 olarak gerçekleşirken 2008 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 13,1 olarak gerçekleşmiş ve ülke nüfusu 71.517.100 olmuştur.

Türkiye nüfusu 2009 yılı sonu itibarıyla 2008 yılına oranla binde 14,5 artarak, 72.561.312 kişiye ulaşmış olup bu rakam 2010 yılı sonu itibarı ile 1.161.676 kişilik artışla (binde 15,88) 73.722.988 kişiye ulaşmıştır. Aşağıdaki grafikte 2007-2011 yılları arası Türkiye geneli nüfus artış oranlarını görmek mümkündür.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



2011 yılında 81 ilden; 56'sının nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 25 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Bilecik (binde -100,41), Isparta (-86,27) ve Kütahya (binde -45,44)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Tunceli (binde 103,49), Hakkari (binde 79,75) ve Şırnak (binde 62,82)'tir.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5'ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. 2011 yılı itibari ile ise toplam nüfusun % 76,8'i (57.385.706 kişi) il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,2'si (17.338.563 kişi) belde ve köylerde ikamet etmektedir. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il yüzde 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise yüzde 35 ile Ardahan olmuştur.

Ülkemizin toplam nüfusunun % 18,2'si (13.624.240 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,6 ile (4.890.893 kişi) Ankara, % 5,3 ile (3.965.232 kişi) İzmir, % 3,6 ile (2.652.126 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.108.805 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 76.724'tür.

Ülkemizde ortalama yaş 29,7'dir. Ortanca yaş erkeklerde 29,1 iken, kadınlarda 30,3'tür. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin ortalama yaşı 29,5; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortalama yaşı ise 30,5'tir. Nüfusun yarısı 29,7 yaşından küçüktür.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus (50.346.979 kişi), toplam nüfusun % 67,4'ünü oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,3'ü (18.886.575 kişi) 0-14 yaş grubunda, % 7,3'ü ise (5.490.715 kişi) 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 97 kişidir. Bu sayı illerde 11 ile 2.622 kişi arasında değişmektedir. İstanbul ilinde bir kilometrekareye 2.622 kişi düşmektedir. Bunu sırasıyla; 443 kişi ile Kocaeli, 330 kişi ile İzmir, 257 kişi ile Gaziantep ve 254 kişi ile Bursa illeri izlemektedir.

Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 11 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 244'tür.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	13.624.240	13.483.052
Ankara	4.890.893	4.762.116
İzmir	3.965.232	3.623.540
Bursa	2.652.126	2.359.804
Adana	2.108.805	1.864.591

3.1.2 Ekonomik Veriler⁶

2008 yılının başlarında iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya’da ilk başta ABD’de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD’nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini göstermiş ve kısa zamanda Avrupa’ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye’de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsasının 2010 yılı başı itibariyle artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmiştir.

Ekonomik verilerin pozitif olmaya başladığı 2011 yılı içerisinde yabancı yatırımların Türkiye’ye olan ilgisi devam etmiştir. Ancak büyük yatırım kararlarının önceki yıllarda olduğu gibi rahat ve kolay verilememesi yatırım süreçlerini uzatmıştır. Fiyat istikrarı ve ekonomik büyümenin artması ile 2011 yılı Türkiye’nin ilerlemesine ve dış politikada gücünün artmasına sahne olmuştur.

2012 yılı içerisinde de ekonomik istikrarın devam ettiği görülse de, bazı gayrimenkul tipleri ve projeleri için satış sıkıntısı yaşandığı gözlemlenmiştir. Bunun yanında 2012 yılı sektöre 3 önemli yasanın getirildiği bir yıl olmuştur. Mütakabiliyet yasası ile birlikte Türkiye’de yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcıların önü açılmış olup, bu yasanın önümüzdeki süreçte gayrimenkul piyasasına ciddi bir ivme kazandırması beklenmektedir. Mütakabiliyet yasası ile yabancı sermayeyi çekmek ve cari açığı kapatmak amaçlansa da asıl yurt içinde ve yurt dışında ilgi gören ve kaynak arttırılmasını sağlayacak hususun Kentsel Dönüşüm ve 2B arazilerinin satışı olduğu düşünülmektedir. Bu yasalar ile yeni gayrimenkul geliştirme alanları yaratılmış olup, bunun etkisinin 2013 yılında daha net hissedileceği düşünülmektedir.

2012 yılı son çeyreğinde Fitch Derecelendirme Kuruluşu’nun Türkiye’nin kredi notunu BB’den BBB-’ye yükseltmiştir. Bu olumlu gelişme ile yabancı yatırımcıların gözlerini Türkiye’ye çevirmesi

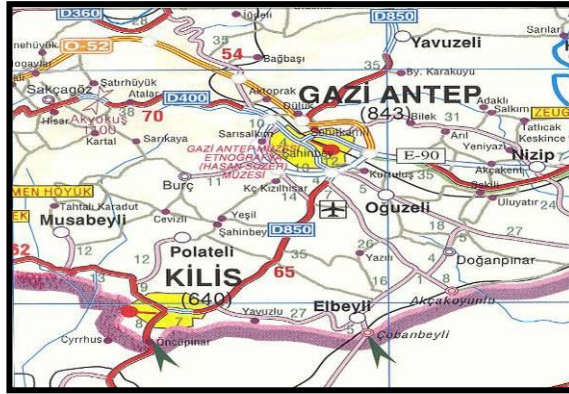
⁶ TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
RAPOR NO: 2012REVF49

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

beklenmektedir. Ekonomik açıdan yaşanan bu olumlu gelişme ve 2012 yılı içinde kabul edilen 3 önemli yasanın etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte 2013 yılının 2012 yılına kıyasla gayrimenkul sektörü açısından daha iyi bir yıl olacağı öngörülmektedir.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 Gaziantep İli



Gaziantep, dünyanın ilk kurulan en eski kentlerinden biridir. Gaziantep'in 5.600 yıl önce kurulduğu bilim adamlarınca araştırılıp, tespit edilmiştir.

Antik ulaşım yollarının, stratejik bazı konumların birleştiği, savunmaya ve saldırıya elverişli, antik ticaret yollarının kesiştiği bir kavşakta bulunması ona tarihin bütün safhalarında bir çok medeniyetin göz dikmesine sebep olmuştur.

Coğrafi yönden GAP'ın giriş kapısı, sanayisi ve ticari hacmiyle de GAP kalkınmasında temel teşkil eden Gaziantep, ekonomik yönden çevresindeki 18 ili etkisi altında tutmaktadır.

Akdeniz Bölgesi ile Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nin birleşme noktasında yer alan Gaziantep ilinin doğusunda Sanlıurfa, batısında Osmaniye ve Hatay, kuzeyinde Kahramanmaraş, güneyinde Suriye, kuzeydogusunda Adıyaman ve güneybatısında Kilis illeri bulunmaktadır. Toplam 6.222 km²'lik alanıyla Türkiye topraklarının yaklaşık olarak %1'lik bölümünü kapsamakta olup genellikle dalgalı ve engebeli araziler yaygındır.

Gaziantep ulaşım ve yol bakımından çok önemli bir geçit noktasında bulunmaktadır. İle karayolu, havayolu ve demiryolu ile ulaşmak mümkündür. Karayolu bağlantısı ile Osmaniye üzerinden Adana ve Mersin'e, Birecik köprüsü üzerinden Şanlıurfa ve Diyarbakır'a, Narlı üzerinden Kahramanmaraş ve Malatya'ya, Fevzipaşa ve İslahiye üzerinden Hatay'a, Kilis üzerinden Halep (Suriye)'e, Kilis'ten ayrılan bir yolla Hassa üzerinden yine Hatay'a, Araban ve Pazarcık üzerinden Adıyaman'a gidilebilir. Gaziantep'in bu durumu önemli kavşak noktasında olduğunu gösterir.

Nüfus Durumu:

Nüfus verileri şu şekildedir;

Yıllar	Gaziantep (Kişi)	Şehir (%)	Köy (%)
1927	213.499	35,6	64,4
1940	306.906	32,1	67,9
1950	328.343	36,5	63,5
1960	434.579	45,0	55,0
1970	606.540	54,4	45,6

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1980	808.697	63,4	36,6
1990	1.140.594	71,9	39,8
2000	1.285.249	78,0	22,0
2007	1.560.023	86,1	13,9
2009	1.653.670	87,9	12,1
2010	1.700.763	88	12
2011	1.753.596	88	12

Gaziantep-Oğuzeli uluslararası havaalanından Ankara ve İstanbul'a her gün direkt uçak seferleri yapılmaktadır. Uluslararası Hava taşımacılığın da yapıldığı havaalanı GAP'ın tam olarak devreye girmesiyle çok yakın bir gelecekte Türkiye'nin ve bölgenin Ortadoğu'ya açılan hava trafiğinin merkezi durumuna gelecektir.

Gaziantep'e demiryolu ile ulaşmak da mümkündür. Toros Expressi Gaziantep-İstanbul seferi yapmaktadır. Ayrıca İstanbul'dan gelip Suriye'ye giden Halep Expressi de ilin İslahiye ilçesi sınır kapısından Suriye topraklarına girmektedir. Her gün Dülük, Nizip, Karkamış gibi yerlerde tren seferleri yapılmaktadır. Ayrıca Narlı İstasyonu da Karkamış İstasyonu'ndan Halep-Bağdat demiryoluna bağlanır.

Gaziantep sanayi ve ticaret yapısıyla Türkiye ekonomisinde önemli bir yer işgal etmektedir. Coğrafi konumu itibari ile Gaziantep ili, Türkiye'nin batısındaki sanayi şehirleri ile güneyin irtibatını sağlayan ve Güneydoğu Anadolu Bölgesi ile Doğu ve Güney Anadolu Bölgelerinin, tıbbi her türlü ihtiyaçlarını karşılayan bir ticaret merkezi niteliğindedir. Dolayısıyla, geniş bir pazara hitap etmektedir. Ayrıca önemli karayollarının kavşağında bulunması, Arap Ülkeleri ile italatın, ihracatın yapıldığı bir şehir olması bakımından büyük önem taşımaktadır. Gaziantep'teki büyük sanayi işyerleri sayısı, Türkiye toplamının %4'ünü, küçük sanayi işyerleri sayısının %6'sını meydana getirmektedir.

Bu yapıyla başta küçük ve orta ölçekliler olmak üzere sanayi birimlerinin yarattığı geniş istihdam olanakları ile iktisaden faal nüfusun % 28.72' sinin imalat sanayi kollarında çalışmaktadır. Gaziantep imalat sanayindeki mevcut tesislerin büyük çoğunluğunun il merkezinde yoğunlaşmış olduğu, kısmen Nizip hariç diğer ilçelerde ise, ekonomik yapının daha çok tarım ve tarımsal sanayi ile eşdeğer geliştiği dikkati çekmektedir. Nizip ilçesinde başta gıda sektörü olmak üzere mercimek, zeytinyağı ve sabun imalatı yapan 100'ün üzerinde çeşitli ölçekte tesis bulunmaktadır.

İldeki sanayi; şehir içinde çeşitli bölgelerde dağınık bir şekilde yayılmışken, sanayinin gelişimi ile birlikte Organize Bölgesi ve Küçük Sanayi Sitesi şeklinde örgütlenmiştir. Gaziantep'teki imalat sanayinin bir diğer özelliği de mevcut sanayi kuruluşlarının tamamının özel sektöre ait olmasıdır. Kamuya ait tek tesis Tekel İçki Fabrikasıdır.

I.ORGANİZE SANAYİ BÖLGESİ:

1969 yılında 2.100.000 m²'lik alan üzerine kurulmuştur. Bölgenin altyapısı bitirilmiş olup, 138 adet parseller yapılaşmıştır. Bölgedeki fabrikalarda toplam 17.000 işçi istihdam etmektedir.

II.ORGANİZE SANAYİ BÖLGESİ:

Gaziantep'in 1980'li yıllarda ihracat yapısının sanayi ürünleri lehine gelişme göstermesi ile birlikte yatırım yapmak isteyen sanayicilerin ihtiyaçlarının karşılanması amacıyla, tevsii alanı olarak 1987 yılında II. Organize Sanayi Bölgesi'nin kurulması çalışmalarına başlanılmıştır.

450 hektar alan üzerine kurulu olan II. Bölge'nin altyapı çalışmaları 1997 yılında tamamlanmıştır. 277 adet parselden oluşan II. Bölge'de 257 firma faaliyette olup, tekstil, gıda, kimya ve plastik ağırlıklı iş kolunu oluşturmaktadır. Bölgedeki fabrikalarda toplam 30.000 işçi istihdam etmektedir.

III.ORGANİZE SANAYİ BÖLGESİ:

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Bölgemizin sanayicilerimizin yatırım taleplerini karşılayabilmek için, 1994 yılında 540 hektarlık alan üzerinde III. Organize Sanayi Bölgesi'nin kurulması çalışmalarına başlanılmıştır.

Bugün itibariyle III. Bölgede 215 adet firma faaliyette, olup toplam 275 sanayiye yer tahsisi yapılmıştır. Bölgedeki fabrikalarda toplam 18.000 işçi istihdam etmektedir.

IV.ORGANİZE SANAYİ BÖLGESİ:

50.000 m²'nin üzerinde arsa isteyen sanayicilerin taleplerini karşılayabilmek, üretimi ve istihdamı daha da arttırmak amacıyla 1998 yılında kurulma çalışmalarına başlanılan IV. Bölge'nin kamulaştırma ve arazi çalışmalarına 2002 yılında başlanılmıştır. 1.170 hektarlık alana sahip olan IV. Organize Sanayi Bölgesi, 50 bin, 100 bin ve 500 bin m² ve üzeri parseller şeklinde planlanmıştır. 4. Bölge de 140 adet sanayi parseli oluşturulmuş olup, 21 adet büyük ölçekte firma faaliyete geçmiştir.

IV. Bölgenin de faaliyete geçmesiyle, Gaziantep Organize Sanayii, toplam 24 milyon m² alana ulaşmıştır.

3.2.2 Şehitkamil İlçesi



Gaziantep şehrinin Alleben Deresi ile tabii uzantılarının kuzeyinde kalan bölümü merkez olmak üzere Şehitkamil adıyla, 20.06.1987 tarihinde kurulmuştur.

İlçeye bağlı 2 belde, 71 köy ile bu köylere bağlı 22 mezra bulunmaktadır. Şehitkamil Belediyesi sınırları içerisindeki mahalle sayısı 51'dir. Aktoprak Beldesinde 4, Arıl Beldesinde ise 2 mahalle bulunmaktadır. Toplam mahalle sayısı ise 57'dir.

Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nin batısında yer alan ilçe 1.250 km²'lik bir alanı kapsar. Güneydoğu Anadolu ile Akdeniz Bölgeleri arasında kalan ilçede her iki bölgenin iklimi ve özellikleri görülür. İlçenin kuzeyinde Pazarcık, kuzeydoğusunda Yavuzeli, doğusunda Nizip, güneydoğusunda Oğuzeli, güneyinde Şahinbey ve batısında ise Nurdagi ilçesi bulunmaktadır.

2010 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre ilçenin toplam nüfusu 602.277 kişi olup, bunun 570.074 kişisi ilçe merkezinde, 32.203 kişisi ise belde ve köylerde yaşamaktadır.

BÖLÜM 4

**DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET
HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ**

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri

İli	:	Gaziantep
İlçesi	:	Şehitkamil
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	Yaprak
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No.	:	-
Ada No.	:	5020
Parsel No.	:	2
Yüzölçümü	:	6.750 m ²
Ana Gayrimenkul Vasfı	:	12 Katlı Restaurantlı veya Restorantsız Betonarme Otel ve Arsası
Sahibi	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi*
Hissesi	:	Tam

*Ana gayrimenkulün niteliği "12 katlı restaurantlı veya restorantsız betonarme otel ve arsası" olup, maliki "Gaziantep Büyükşehir Belediyesi" olarak görülmektedir.

4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

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

Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 13.12.2012 tarih, saat 15:30'da alınan takyidat belgesine ve 13.12.2012 tarihinde yapılan araştırmaya göre (Taşınmaza ait 13.12.2012 tarihli takyidat belgesi rapor ekinde sunulmuştur.);

Beyanlar hanesinde;

- Akfen gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi nitelikte olan irtifak hakkı tescil edilmiştir. (Yüzölçümü: 6.750 m², başlangıç tarihi:17.07.2007, süre: 30 yıl) 17.07.2007 tarih ve 16976 yevmiye no.

Rehinler hanesinde; (Yaprak Mahallesi, 6 Cilt, 560 Sahifede Kayıtlı);

- Türkiye İş Bankası A.Ş., Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş lehine, 150.000.000,00 Euro tutarında, 1. derece, FBK müddetle, yıllık %3,75 faiz oranı, Zeytinburnu 1.Bölge (Kapatıldı) TM tesis, 14.10.2008 tarih ve 12982 yevmiye ile ipotek bulunmaktadır. Söz konusu ipotek aşağıda belirtilmiş olan taşınmazlar ile müşterektir.

Rehinin Konulduğu Hisse Bilgisi;

Kocasinan TM – Pervane Mah. 2420 ada, 9 parsel üzerindeki DHM (Baş. tarihi: 20/08/2008, Süre: 49 yıl) Borç: 150.000.000,00 Euro (16.10.2008 tarih, 26140 yevmiye nolu)

Zeytinburnu TM – Zeytinburnu Mah. 774 ada, 55 parsel üzerindeki DMH (Baş. Tarih: --, Süre: süresiz) Borç: 150.000.000,00 Euro (14.10.2008 tarih, 12982 yevmiye nolu)

Şehitkamil TM – Yaprak Mah. 5020 ada, 2 parsel üzerindeki DHM (Baş. Tarihi: 17/07/2007, Süre: 30 yıl) Borç: 150.000.000,00 Euro (16.10.2008 tarih, 35591 yevmiye nolu)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Serhler

- 20.676.237 YTL bedel karşılığında kira şerhi (Başlama tarihi: 17.07.2007 süre:30 yıl) (Tamaris Turizm A.Ş. lehtarına 25.09.2008 tarih, 34188 yevmiye no)

TASINMAZA AİT TAPU KAYDI									
Zemin Tipi	: Dışarı ve Mülki Hak	Ada/Parcel	: 50292						
Zemin No	: 2275622	Yatırım	: 6.750,00 m2						
B / İçe	: GAZİANTEPŞEHİRCİLİK	Ana Tap. Nitelik	: 5020 ADA 2 PARSEL SAYILI TAŞINMAZIN 30 YIL SÜRE İLE ÖST HAÇKI						
Karar Adı	: Şehircilik TM								
Mahalle / Köy Adı	: YAPRAK Mah.								
Mevki	:								
Çiz / Sayfa No	: 6 / 560								
Kayıt Durum	: Aktif								
MÜLKİYET BİLGİLERİ									
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Etilme Sebabi - Tarih - Yev.	Terkin Sebabi - Tarih - Yev.			
78297203	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TAM		6.750,00	Ust İhtikam (Emil-17/07/2007-16976-	--			
S/İ/B	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebabi - Tarih - Yev.					
S/Ş	20.676.237 YTL. bedel karşılığında kira şerhi (Başlama Tarihi:17/07/2007 Süre:30 Yıl)	TAMARIS TURİZM A.Ş.	25/09/2008 - 34188	--					
İpotek									
Alacak	Müsterikliği	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Teslim Tarihi - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı	
İSNA-40 TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. Vergi No:810604899	Evet	150.000.000,00 EUR	52,75 YILLIK / 0	F.B.K.		14/10/2008-12982	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	Yok	
Sicil No:43112378699(SN 6412) TÜRKİYE İŞNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş. Vergi No:876033309									
İpotek Konusunda Hisse Bilgisi									
Tasınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Bore	Teslim Tarihi - Yev.	Terkin Sebabi - Tarih - Yev.				
Kocaman TM - PERVAZE Mah. 2420 Ada 9 Parcel İlerindeki DMH (Baş. Tarihi:20/08/2008 Süre:49 Yıl)	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI	150.000.000,00 EUR	16/10/2008-25100	--				
Zeytinlikler TM - ZEYTİNLİK Mah. 794 Ada 53	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI	150.000.000,00 EUR	14/10/2008-12982	--				
Paraf İlerindeki DMH (Baş. Tarihi:- Süre:Süresiz)		ANONİM ŞİRKETİ							
Şehircilik TM - YAPRAK Mah. 5020 Ada 2 Parcel İlerindeki DMH (Baş. Tarihi:17/07/2007 Süre:30 Yıl)	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI	150.000.000,00 EUR	16/10/2008-35591	--				
S/İ/B Bilgisi									
S/Ş	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebabi - Tarih - Yev.					
S/Ş									

TASINMAZA AİT TAPU KAYDI									
Zemin Tipi	: İnce Taşınmaz	Ada/Parcel	: 50292						
Zemin No	: 14284522	Yatırım	: 6.750,00 m2						
B / İçe	: GAZİANTEPŞEHİRCİLİK	Ana Tap. Nitelik	: 12 KATLI RESTORANTLI VEYA RESTORANTSIZ METROGÖRME OTEL VE ARAŞI						
Karar Adı	: Şehircilik TM								
Mahalle / Köy Adı	: YAPRAK Mah.								
Mevki	:								
Çiz / Sayfa No	: 6 / 558								
Kayıt Durum	: Aktif								
TASINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK									
S/Ş	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebabi - Tarih - Yev.					
DMH	Mülki ve dâmi nitelikte olan iratik hakkı temsil edilmeyen/üçüncü: 6750.00m2 Başlangıç Tarihi: 17/07/2007 Süre: 30 Yıl)	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	--	--					
MÜLKİYET BİLGİLERİ									
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Etilme Sebabi - Tarih - Yev.	Terkin Sebabi - Tarih - Yev.			
1548453	GAZİANTEP BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ	TAM		6.750,00	İhtis İhtis (TSM)-22/07/2007-8221-	--			
Rapor Tarihi: 08.02.2013 - İmza: BAKIR Kıyma Uğurdur. 13.12.2012. Tarih: 08.02.2013. Yetki: Mülki Müdürlüğü									

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Gaziantep ili, Şehitkamil İlçesi 2. Bölge Tapu Sicil Müdürlüğü'nden alınan ve ekte sunulan takyidat belgesine göre; 2 no'lu parsel, 17.07.2007 tarih, 16976 yevmiye no ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına irtifak hakkı tescil edilmiştir. Ayrıca ana gayrimenkul 25.05.2010 tarih, 3672 yevmiye numarası ile cins tahsisi görmüş, niteliği "Arsa" iken "12 Katlı Restoranlı veya Restoransız Betonarme Otel ve Arsası" olarak değiştirilmiştir. Taşınmazla ait yazılı 13.12.2012 onay tarihli takyidat belgesi rapor ekinde sunulmaktadır.

4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirilmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

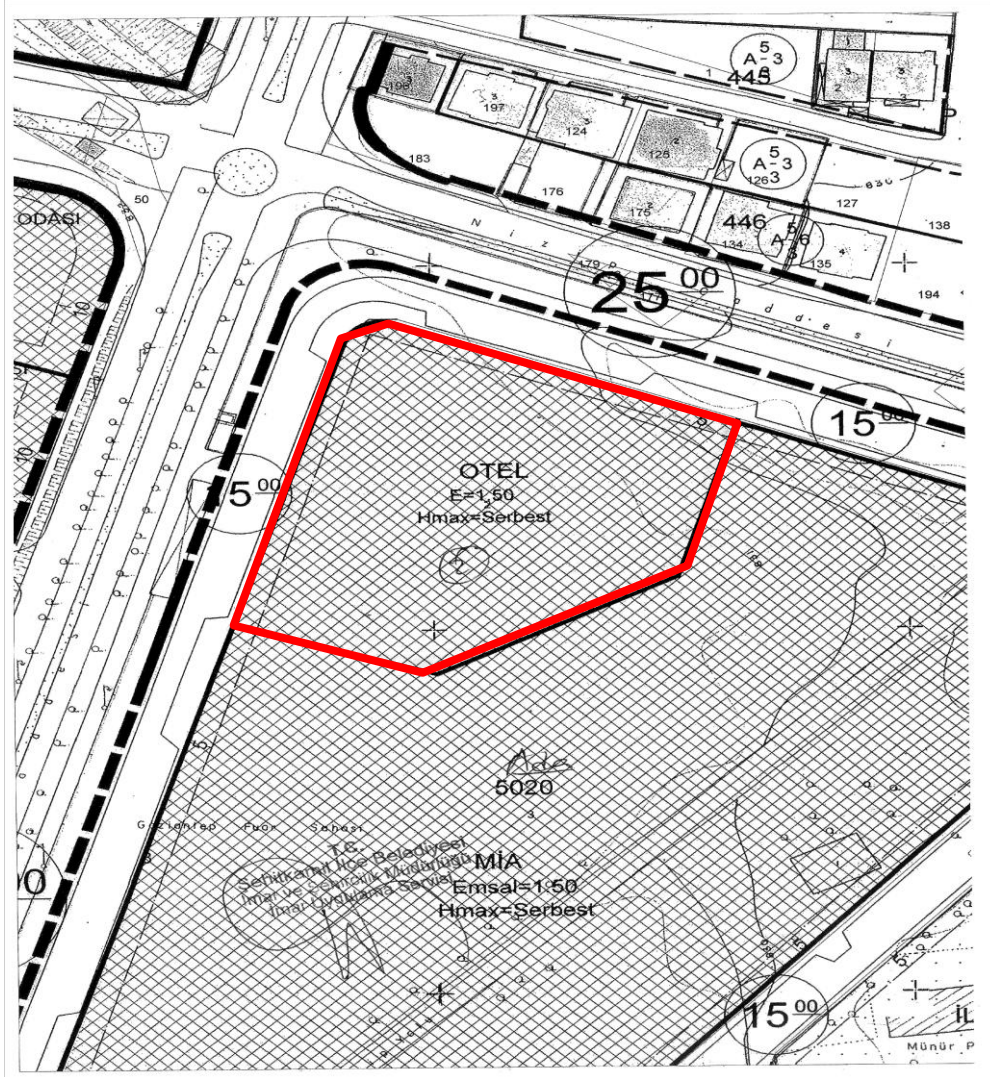
Gaziantep ili, Şehitkamil Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 13.12.2012 tarihinde yapılan incelemelere göre değerlendirme konusu parsel;

07.04.2008 onay tarihli 1/1000 ölçekli "Şehitkamil Uygulama İmar Planı" kapsamında; "Otel Alanı" lejandında kalmaktadır. Emsalmax : 1.50, Hmax :Serbest'tir. Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. Maddesi uyarınca; "5.000 m²'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir" ibaresi vardır. Bu madde uyarınca Emax: 1.80 olmaktadır.

2 no'lu parsel:

- "Otel Alanı" lejandında kalmaktadır.
- Emsal : 1.50,
- Hmax : Serbest'dir.
- Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. maddesi uyarınca; "5.000 m²'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir" ibaresi vardır.
- Bu madde uyarınca E_{max}: 1.80 olmaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



3) Katlar Alanı (KA) : 1. bodrum katta iskan edilen katların %50'si ve asma kat, çekme kat dahil iskanı mümkün olan bütün katların toplam alanından, ışıklıklar ve hava bacaları çıktıktan sonraki alanların toplamıdır. Kapalı çıkımlar yapı inşaat alanına dahildir.

İskanı mümkün katlar ifadesi ile konut, iş yeri, eğlence ve dinlenme yerleri gibi ikamete çalışmaya ve eğlenmeye tahsis edilmek üzere yapılan katlar kastedilmektedir.

5000 m² ve daha büyük ticari parsellerde kullanma emsali, imar adası ortalama kullanma emsalinin (k) katsayısı ile çarpımı ile elde edilecektir. (k:1,2'dir) Bu alanlarda plan üzerine yazılmış kullanım biçimlerinden tercihe göre biri veya birkaçı uygulanabilir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

✓ Ruhsat ve İzinler

- 21.10.2008 onay tarihli mimari projesi mevcuttur.
- 21.10.2008 tarih ve 217 numaralı, 18.825,59 m² kapalı alan için alınmış “Yapı Ruhsatı” mevcuttur.
- 06.11.2009 tarih ve 150 numaralı, 18.825,59 m² kapalı alan için alınmış “Yapı Kullanma İzin” belgesi mevcuttur.*

Ruhsat -Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih/No	Veriliş Nedeni	Alanı (m ²)	Açıklama
21.10.2008 onay tarihli mimari projesi	Yeni Yapı	18.825,59	18.825,59 m ² kapalı alanlı otel için verilmiştir.
21.12.2008 tarih, 217 sayılı “Yapı Ruhsatı”	Yeni Yapı	18.825,59	18.825,59 m ² kapalı alanlı otel için verilmiştir.
06.11.2009 tarih, 150 sayılı “Yapı Kullanma İzin”	Yeni Yapı	18.825,59	18.825,59 m ² kapalı alanlı otel için verilmiştir.

***Söz konusu gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde, mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark olmadığı görülmüştür. Mevcut yapı 06.11.2009 tarihli ve 150 no’lu “Yapı Kullanma İzin Belgesi” ile uyumludur.**

✓ Yapı Denetim :

- Değerleme konusu taşınmazlar, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun’a tabidir. Taşınmazlar Gaziantep Büyükşehir Belediyesi arazisi üzerinde konumlandığı için Gaziantep Büyükşehir Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü tarafından denetlenmiştir.

4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

Değerleme konusu parselin hukuki durumunda son üç yıl içinde meydana gelen bir değişiklik bulunmamaktadır. Taşınmaza ait 30.12.2010, 25.02.2011 ve 13.09.2011 tarihli imar durum belgeleri ektedir.

4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş

Değerleme konusu arsa üzerinde üst hakkı bulunan otelin GYO portföyüne alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre mümkün olduğu ve ayrıca taşınmazın tapu kaydında mevcut olan müşterek ipotegin proje finansmanı maksadıyla tesis edilmesinden dolayı konu mülkün GYO portföyüne alınabilmesinde ipotekten dolayı bir sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.

4.5 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu varlık üzerinde bulunan, “İpotek: Türkiye İş Bankası A.Ş., Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 150.000.000,00 Euro bedelle, 1. derece, FBK müddetle, yıllık %3,75 faiz oranı ile ipotek bulunmaktadır. (14.10.2008 tarih ve 12982 yevmiye no) takyidatın proje finansmanı maksadıyla tesis edildiği tespit edilmiştir. Söz konusu ipotek ile ilgili resmi yazı ekte sunulmaktadır.

4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, “Çevre Jeofiziği” bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

BÖLÜM 5
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE
FİZİKSEL BİLGİLERİ

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkullerin açık adresi: Yaprak mahallesi, İstasyon Caddesi, Lunapark karşı, Novotel-Ibis Otel, Şehitkamil / GAZİANTEP'dir.

Söz konusu otel, Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 21L4C pafta, 5020 ada, 2 no'lu parselde konumlanmış olan 4 yıldızlı Novotel ve 3 yıldızlı İbis Otel'dir.

Oteller, şehir merkezinde bulunmakta olup yakın çevresinde Hasan Ali Yücel Lisesi, Kamil Ocak Stadyumu, Şehitkamil Belediyesi ve Gaziantep Müzesi bulunmaktadır. Ayrıca söz konusu otellerin parseline komşu parselde, değerlendirme tarihi itibarıyla inşaat halinde olan fakat inşaatı devam etmeyen Multiturkmall Gaziantep Forum AVM inşaatı ve taşınmazların cepheli olduğu İstasyon caddesinin karşı cephesinde inşaatı devam etmekte olan Gaziantep Sanayi Odası Hizmet Binası inşaatı bulunmaktadır.

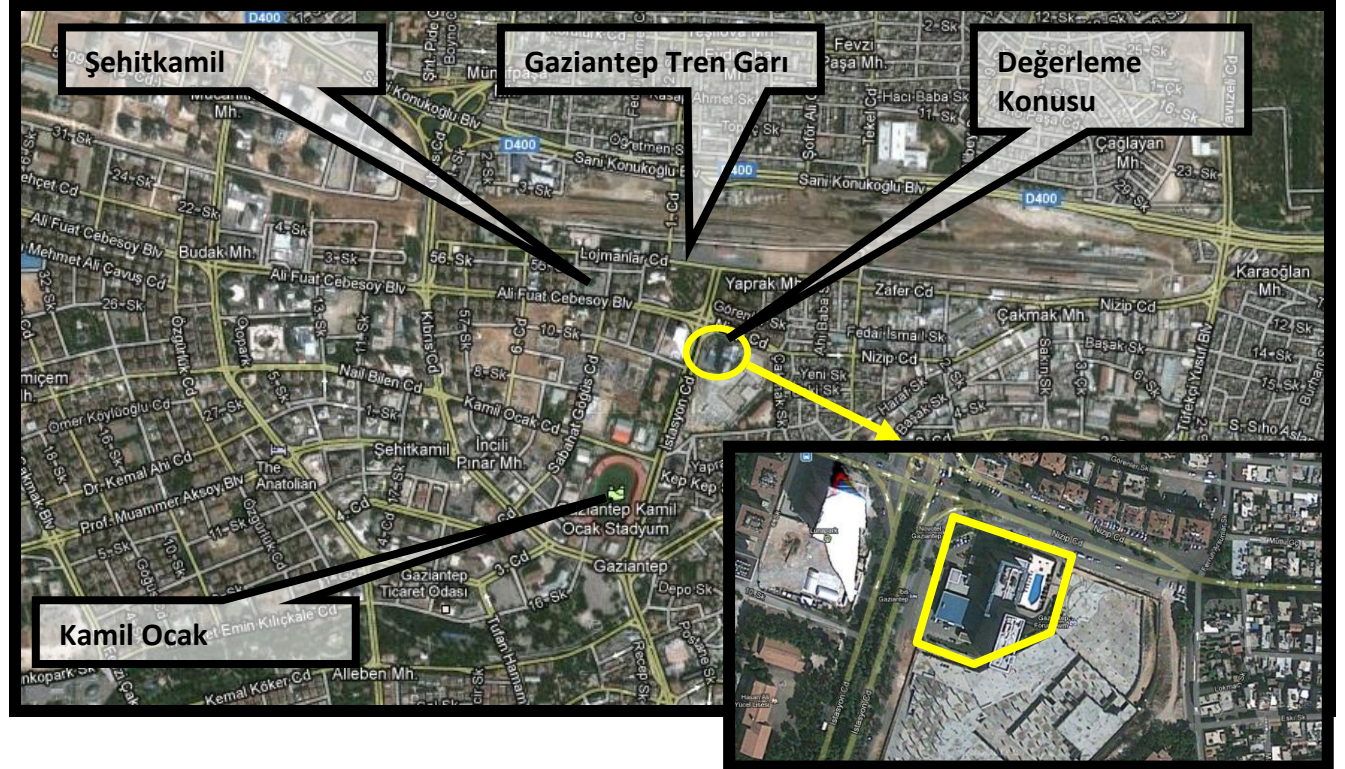
Değerleme konusu otel parsellerinin konumlandığı alan Gaziantep şehir merkezinde bulunmakla beraber, yakın çevredeki inşaat çalışmalarının tamamlanması ile beraber yakın çevre daha işlek bir hale gelecektir.

Söz konusu otellere yakın mesafede konumlanmış olan Kıbrıs Caddesi üzerinde Royal Gaziantep Otel ve Grand Hotel Gaziantep gibi oteller mevcuttur.

Değerleme konusu otellere toplu taşıma ve özel araçlar ile rahatlıkla ulaşım sağlanabilmektedir.

Konu Gayrimenkul'den Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (km)
Kamil Ocak Stadı	~0,55km.
Gaziantep Havalimanı	~20,60km.
Gaziantep Büyükşehir Belediyesi	~1,00km.



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu gayrimenkul, Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 5020 ada, 2 parsel no'lu 6.750 m² arsa üzerinde 2 bodrum kat+ zemin kat+ 10 normal kat ve 6 normal kattan oluşan 2 adet otel binasından oluşmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar mevcut durumuna ve onaylı mimari projesine göre; 18.825,59 m² alana sahiptir. Değerleme tarihi itibari ile otel açık olup Novotel 4 yıldızlı, Ibis Otel ise 3 yıldızlı standartta hizmet vermektedir.

Değerleme konusu otellerden her ikisine de hizmet veren toplantı salonları zemin katta bulunmakta olup fonksiyonel olarak birleştirilip çok amaçlı kullanılabilir. Proje kapsamında otellerin arka cephelerinde açık yüzme havuzu da bulunmaktadır.

Tesisin açık alanları kısmen yeşil alan, kısmen otopark olarak değerlendirilmiş olup, aynı zamanda restaurant ve cafe amaçlı da kullanılan alanlar mevcuttur.

Onaylı mimari projesine göre, Novotel 92 adet , Ibis Otel ise 177 adet odaya sahip olup katlara göre oda dağılımları aşağıdaki gibidir;

Akfen Gyo Gaziantep İbis Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları Ve Alanları			
İbis Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre			
Kat	Alan	m ²	Kullanım
2. Bodrum Kat	2.471,18	m ²	Teknik müdür ofisi, personel odaları, teknik atölye, depolar ve otopark
1. Bodrum Kat	2.403,28	m ²	Mutfak, mal kabul, mutfak ofisi, satın alma, kat hizmetleri, müdür ofisi, kirli çamaşır odası, üniforma odası, temiz çamaşır odası, çamaşırhane, personel yemekhanesi, bay-bayan soyunma odaları, otopark
Zemin Kat	1.252,00	m ²	Resepsiyon, kahvaltı salonu, bar, ofisler, bagaj odası, mutfak (ortak) ve WC
1. Normal Kat	517,87	m ²	12 adet oda, toplantı odası, WC ve ofisler
2. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
3. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
4. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
5. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
6. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
7. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
8. Normal Kat	517,87	m ²	19 adet oda
9. Normal Kat	517,87	m ²	19 adet oda
10. Normal Kat	517,87	m ²	19 adet oda
Otel Bloğu Toplam Alan	11.305,16	m²	177 adet oda

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Akfen Gyo Gaziantep NOV Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları Ve Alanları			
NOV Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre			
Kat	Alan	m ²	Kullanım
2. Bodrum Kat	1.643,86	m ²	Teknik müdür ofisi, personel odaları, teknik atölye, depolar ve otopark
1. Bodrum Kat	1.598,70	m ²	Mutfak, mal kabul, mutfak ofisi, satın alma, kat hizmetleri, müdür ofisi, kirli çamaşır odası, üniforma odası, temiz çamaşır odası, çamaşırhane, personel yemekhanesi, bay-bayan soyunma odaları, otopark
Zemin Kat	1.069,31	m ²	Resepsiyon, restaurant, resepsiyon, toplantı odaları, fitness, mutfak, internet odası ve WC
1. Normal Kat	534,76	m ²	16 adet oda
2. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
3. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
4. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
5. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
6. Normal Kat	534,76	m ²	16 adet oda
Otel Bloğu Toplam Alan	7.520,43	m²	92 adet oda

Otel binalarının bodrum katlarında ortak hizmet mahalleri bulunmakta olup birleşik olarak kullanılmaktadır. (mutfak, ofisler, otopark gibi).

Novotel'de 2 adet, Ibis Otel'de 2 adet müşteri asansörü ve 1 adet ortak servis asansörü bulunmaktadır. Otel inşasında lüks yapı malzemeleri seçilmiş ve ses yalıtımına önem verilmiştir. Otellerde aynı zamanda otomasyon sistemi, yangın spring hattı, yangın kapıları ve yangın merdivenleri bulunmaktadır.

Açık alanlar kilitli parke ile döşenmiş olup, yol bordürleri ile sınırlandırılmış alanlarda kısıtlı peyzaj alanları oluşturulmuştur. Parselin dış sınırları dekoratif kiremit kaplamalı betonarme duvarlarla çevrilmiş durumdadır. Ayrıca alanlarda restoran amaçlı kullanılan alanların üstü güneş kırıcılı sistem ile kaplanmıştır.

5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

Gayrimenkullerin genel özellikleri (Novotel-Ibis Otel):

İnşaat Tarzı	:	Betonarme karkas
İnşaat Nizamı	:	Blok nizam
Çatı Sistemi	:	Teras çatı
Bina Kat Adedi	:	2 Bodrum Kat+Zemin Kat+6 Normal Kat (Novotel) 2 Bodrum Kat+Zemin Kat+10 Normal Kat (İbis Otel)
Ekspertiz Konusu Toplam Kapalı Alanı	:	~ 7.520,43 m ² (Novotel) ~ 11.305,16 m ² (İbis Otel)
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Kanalizasyon	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Merkezi klima sistemi,
Klima Sistemi	:	Mevcut
Havalandırma Sistemi	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	:	Mevcut

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Park Yeri	:	Mevcut (açık otopark-kapalı otopark)
Dış Cephe	:	Sinterfleks kaplama malzemesi, dış cephe boyası

- Novotel 4 yıldızlı otel standartlarında hizmet vermekte olup, otelde 2 adet asansör mevcuttur. Novotel'e ait misafir odalarının özellikleri

Zemin	:	Halıfleks (oda), seramik (banyo)
Duvar	:	Duvar kağıdı ve dekoratif duvar boyası (oda), seramik (banyo)
Tavan	:	Alçıpan asma tavan (oda ve banyo)
Doğrama	:	Pencere (alüminyum), kapı (ahşap)
Açıklama	:	Odalarda; TV, minibar, çay-kahve makinesi ve internet standart olarak bulunmaktadır.

- Ibis Otel 177 adet odaya sahip olup 3 yıldızlı otel standartlarında hizmet vermektedir. Otelde 2 adet asansör mevcuttur. Ibis Otel'e ait misafir odalarının özellikleri;

Zemin	:	Laminat parke (oda), PVC (banyo)
Duvar	:	Duvar kağıdı ve dekoratif duvar boyası (oda ve banyo)
Tavan	:	Alçıpan asma tavan (oda ve banyo)
Doğrama	:	Pencere (alüminyum), kapı (ahşap)
Açıklama	:	Odalarda; TV, minibar, çay-kahve makinesi ve internet standart olarak bulunmaktadır.

- Bodrum katlarda bulunan ünitelerin özellikleri;

Zemin	:	PVC, Beton (otopark)
Duvar	:	Alçı üzeri plastik boya
Tavan	:	Taşıyünü asma tavan, beton (otopark)
Doğrama	:	Pencere (alüminyum), kapı (ahşap)
Aydınlatma	:	Spot floresan armatür, Floresan armatür (otopark)

5.4 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Söz konusu arsa üzerinde Novotel ve Ibis Otel olmak üzere 2 adet otel mevcuttur.
- Oteller onaylı mimari proje ve yapı ruhsatına uygun inşa edilmiş olup, yapılar için "Yapı Kullanma İzin Belgesi" mevcuttur.
- Novotel 4 yıldızlı, Ibis Otel ise 3 yıldızlı standartta hizmet vermektedir.
- Otel binaları arka cephesinde açık yüzme havuzu ve çocuk havuzu mevcuttur.
- Otel bina girişleri ayrı kapılardan sağlanmaktadır.
- Otel binaları bitişik inşa edilmiş olup, katlar arasında birbirlerine geçiş bulunmaktadır.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

BÖLÜM 6 EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımlarının mevcut imar durumları ile uyumlu olarak; parsellerin “**Konaklama Tesisi**” amaçlı kullanımı olacağı düşünülmektedir.

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
<ul style="list-style-type: none">+ Otel tesisinde farklı ihtiyaçlara hitap edecek 3 ve 4 yıldız alternatiflerinde 2 adet otel yer almaktadır.+ Gayrimenkul şehir merkezinde konumlanmıştır.+ Gaziantep Havaalanı'na 20 km. mesafedeki gayrimenkul ulaşım olarak oldukça avantajlı bir bölgededir.+ Yeni inşa edilmiş olan oteller, Gaziantep genelindeki eski otellere karşı avantaj sağlayacaktır.+ Değerleme konusu oteller dünyanın her yerinde aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.	<ul style="list-style-type: none">- Gayrimenkullerin yanında Multitürk tarafından inşaa edilen ancak değerlendirme tarihi itibari ile inşaatı ekonomik sebeplerle durdurulan alışveriş merkezi projesinin tekrar inşaata başlamış olmasının gürültü kirliliğine yol açabileceği düşünülmektedir.
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<ul style="list-style-type: none">✓ Otellerin bulunduğu bölgede bilinirliği yüksek, oteller zincirinden oluşan otel eksikliği vardır.✓ Gaziantep Doğu Anadolu'nun ticari açıdan en yoğun ili özelliğini taşımakta olup, otellerin müşteri portföyüne bakıldığında, yurtiçi haricinde çevredeki arap ülkelerinden de rağbet gördüğü gözlemlenmektedir.✓ Suriye ile yapılan anlaşmaya göre karşılıklı olarak vizenin kalkmasından dolayı ticari ve turistik amaçlı gezilerin ve konaklamaların artacağı düşünülmektedir.	<ul style="list-style-type: none">* Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemektedir.

7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında arsa değerleri için emsal karşılaştırma ve bina değerleri için maliyet yaklaşımı analizi yöntemi kullanılmıştır.

7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilere ulaşılmıştır.

Arsa Emsalleri:

- Bölgeye hakim emlakçılarla yapılan birebir görüşmelerde taşınmazın yer aldığı bölgede boş arsa emsali bulmanın çok zor olduğu ancak taşınmazın olabilecek m² birim değerinin 1.500TL ile 1.750 TL arasında olabileceği bilgisi alınmıştır. (1.500TL/m², 652Euro/m²).
- Bölgeye hakim emlakçılarla yapılan görüşmelerde değerlendirme konusu parselin yan cephesinde yer alan ve üzerinde halihazırda inşası devam eden Foum AVM inşaatı bulunan arsanın Büyükşehir Belediyesi tarafından 5.000TL/m² bedelle üst hakkı verildiği bilgisi alınmış olup, bu fiyatın çok spesifik bir rakam olduğu bölgede bulvar üzerinde yer alan ticari arsaların olabilecek m² birim fiyatlarının 1.500TL ile 1.750 TL olduğu bilgisi alınmıştır. (1.500TL/m², 652Euro/m²).

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Yavuzlar Caddesi üzerinde yer alan 4.600m² yüzölçümüne sahip, E:0,90, Merkezi İş alanı imarlı, arsanın satış bedeli olarak 1.000TL/m² istendiği bilgisi alınmıştır. Taşınmaz konum bakımından ticari yoğunluğun daha az olduğu bölgede yer alması nedeniyle şerefiyesi düşüktür. (1.000TL/m², 434Euro/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Otogar civarında yer alan, 13.100m² yüzölçümüne sahip, Ticari alan lejandına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 15.750.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. Taşınmaz konum bakımından ticari yoğunluğun daha az olduğu bölgede yer alması nedeniyle şerefiyesi düşüktür. (1.200TL/m², 523Euro/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Ali Fuat Cebesoy Bulvarı üzerinde yer alan, Ticari imarlı, halihazırda kaba inşaat halinde olan binanın arsasının yaklaşık 1 yıl önce 1.500TL/m²'den satıldığı bilgisi alınmıştır. (1.500TL/m², 652Euro/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Karataş Bölgesinde yer alan, 17.231m² yüzölçümüne sahip Ticari alan lejandına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 21.550.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (1.250TL/m², 543Euro/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Karataş Bölgesinde yer alan, 1.400m² yüzölçümüne sahip Ticari alan lejandına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 2.100.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (1.500TL/m², 652Euro/m²).

Emsal No	Alanı (m ²)	Lejandı	Fiyat (TL/m ²)	Fiyat (Euro/m ²)	Açıklama
1	-	Ticari	1.500	652	Genel görüş
2	-	Ticari	1.500	652	Genel görüş
3	4.600	MİA	1.000	434	Yakın konumda, ticari yoğunluğun daha düşük olduğu bölgede konumlu
4	13.100	Ticari	1.200	523	Yakın konumda fakat daha az değerli ticari arsa
5	--	Ticari	1.500	652	Yakın konumda benzer özellikte ticari arsa
6	17.231	Ticari	1.250	543	Yakın konumda, Karataş Bölgesidne yer alan ticari arsa
7	1.400	Ticari	1.500	652	Yakın konumda, Karataş Bölgesidne yer alan ticari arsa

Kiralık Dükkan Emsalleri:

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede İstasyon Caddesi üzerinde yer alan, zemin katta konumlu ve 150m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın aylık kira bedeli olarak 4.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (26.66TL/m²/ay, 11.59 Euro/m²/ay).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede bulvar üzerinde yer alan, 167,60m² bodrum kat, 168,50m² zemin kat, 138,30m² asma kat ve 168,50m² ofis katı olmak üzere toplam 642,90m² kullanım alanlı dükkanın aylık kira bedeli olarak 10.500TL istendiği bilgisi alınmıştır. (16,33TL/m²/ay, 7,10 Euro/m²/ay)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede bulvar üzerinde yer alan, 257,10m² bodrum kat, 185,30m² zemin kat, 159,70m² asma kat ve 185,30m² ofis katı olmak üzere toplam 787,40m² kullanım alanlı dükkanın aylık kira bedeli olarak 13.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (16,51TL/m²/ay, 7,17 Euro/m²/ay)

Emsal No	Alanı (m ²)	Lejandı	Fiyat (TL/m ² /ay)	Fiyat (Euro/m ² /ay)	Açıklama
1	150	Ticari	26.66	11.59	Yakın konumda İstasyon Caddesi üzerinde yer alan dükkanın aylık kira bedeli.
2	642,90	Ticari	16,33	7,10	Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu işyerinin aylık kira bedeli.
3	787,40	Ticari	16,51	7,17	Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu işyerinin aylık kira bedeli.

Satılık Dükkan Emsalleri:

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, cadde üzerinde konumlu, 125m² zemin kat ve 125m² asma kat kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın satış bedeli olarak 475.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (1.900 TL/m², 826 Euro/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Ali Fuat Cebesoy bulvarı üzerinde yer alan, zemin katta konumlu ve 250m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın satış bedeli olarak 800.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (3.200 TL/m², 1.391 Euro/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Anatolia Otel karşısında bulvar üzerinde yer alan, 3 katlı ve toplam 450m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın satış bedeli olarak 780.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (1.733 TL/m², 753 Euro/m²)

Emsal No	Alanı (m ²)	Lejandı	Fiyat (TL/m ²)	Fiyat (Euro/m ²)	Açıklama
1	250	Ticari	1.900	826	Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu dükkanın satış bedeli.
2	250	Ticari	3.200	1.391	Yakın konumda, Ali Fuat Cebesoy Bulvarı üzerinde yer alan dükkanın satış bedeli.
3	450	Ticari	1.733	753	Yakın konumda cadde üzerinde konumlu dükkanın satış bedeli.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Taşınmazların bulunduğu yerin konumu, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, alan ve konumları, topoğrafik yapıları, imar durumları, yapılaşma şartları gibi değerlerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazların değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da dikkate alınarak taşınmazların değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir;

ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ		
1 m ² Arsa Değeri (*) 24,6/30 yıllık(**)	389	.-€
Toplam Arsa Büyüklüğü	6.750,00	m ²
Toplam Arsa Değeri	2.623.388	.-€
TOPLAM ARSA DEĞERİ		<u>2.623.388</u> .-€
TOPLAM ARSA DEĞERİ		<u>6.199.065</u> .-TL
TOPLAM YAKLAŞIK ARSA DEĞERİ		<u>6.200.000</u> .-TL
(*) Arsa için birim değeri olarak 1600 TL turizm imarlı arsa değerine binaen 30 yıllık üst hakkı değeri olarak % 70'i alınmıştır.		
(**) Gaziantep Büyükşehir Belediyesi mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde Akfen GYO A.Ş. lehine 17.07.2037 tarihine kadar Müstakil ve Daimi Üst Hakkı kurulmuştur.		
Arsa Değeri Hesap Detayı = (imarlı arsa değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x süre oranı)		
= 1600 (TL/m ²) x 0.70 x 24,6/30		
= 918,4 (TL/m²) = 388,65 (€ /m²)		

7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi

Bu analizde gayrimenkulün bina maliyet değerleri , maliyet oluşumu 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.

BİNA DEĞERİ (NOVOTEL)		
Kapalı Otopark, Teknik Odaları, Bodrum Kat Tesisat Alanları		
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	250	.-€
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	3.242,56	m ²
Toplam İnşaat Maliyeti	810.640	.-€
Yıpranma Payı	3%	
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	24.319	.-€
Bina Değeri	786.321	.-€
		<u>786.321</u> .-€
Otel		
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	1.200	.-€
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	4.277,87	m ²
Toplam İnşaat Maliyeti	5.133.444	.-€
Yıpranma Payı	3%	
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	154.003	.-€
Bina Değeri	4.979.441	.-€
		<u>4.979.441</u> .-€
BİNA DEĞERİ (IBIS OTEL)		
Kapalı Otopark, Teknik Odaları, Bodrum Kat Tesisat Alanları		
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	250	.-€

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	4.874,46	m ²		
Toplam İnşaat Maliyeti	1.218.615	.-€		
Yıpranma Payı	3%			
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	36.558	.-€		
Bina Değeri	1.182.057	.-€	1.182.057	.-€
Otel				
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	1.100	.-€		
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat hariç)	6.430,70	m ²		
Toplam İnşaat Maliyeti	7.073.770	.-€		
Yıpranma Payı	3%			
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	212.213	.-€		
Bina Değeri	6.861.557	.-€	6.861.557	.-€
Toplam Arsa Değeri			2.623.388	.-€
Toplam Bina Değeri			13.809.375	.-€
Harici Müteferrik İşler			300.000	.-€
TOPLAM DEĞER(EURO)			16.732.762	.-€
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(EURO)			16.730.000	.-€
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(TL)			39.530.000	.-TL

7.2.3 Değerleme Yaklaşımı

Çalışmada ikinci yöntem olarak gelir indirgeme yaklaşımı kullanılmıştır.

Otel Varsayımları

Taşınmazın mevcut durum ile işletildiği varsayımlar gelir projeksiyonu hazırlanmıştır. Gelir projeksiyonunda kullanılan ortalama oda fiyatı, ortalama oda doluluğu ve diğer gelir kalemleri firma tarafından temin edilen mevcut durum bilgileri değerlendirilerek takdir edilmiştir. İlk yıl kullanılan oran ve veriler firma tarafından sağlanan gerçekleşen gelir gider tablolarından alınmış olup, gelecek yıllar için artış oranları piyasa araştırmalarından bulunmuştur.

- Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibarıyla gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elde edilen nakit akımlarına göre değerlendirilerek çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması otellerin mevcut kapasitesine göre yapılmıştır. Otellerin gelecekteki yıllarda da;
 - Dört yıldızlı Novotel ve üç yıldızlı İbis otel olarak işletileceği,
 - Novotel'in 92 oda 184 yatak, İbis Otel'in 177 oda, 354 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
 - Yılda 365 gün çalışacağı varsayılmıştır.
 - 2012 yılında gerçekleşen veriler göz önünde bulundurulmuştur.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, Novotel

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

için; oda fiyatının 2013 yılı için 50 EURO, İbis Otel için; oda fiyatının 2013 yılı için 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının her yıl %2,5 oranında artacağı öngörülmüştür.

- Doluluk oranlarının; Novotel için, %82 seviyelerinde sabit kalacağı, İbis Otel için ise % 72 oranında sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Oteller içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin Novotel için konaklama gelirlerinin %70'i, İbis Otel için ise konaklama gelirlerinin %25'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- Tesisin inşaat maliyetinin %1,5'i oranında mobilya demirbaş yenileme rezervinin ilk yıl için, sonraki yıllar için %2,5 oranında arttırılarak ayrılacağı varsayılmıştır.
- 23.12.2004 tarihli sözleşmenin Madde 7/B maddesine istinaden; "Üst hakkına konu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen tesisin işletmeye geçmesinden sonra; toplam yıllık hasılatın %1 oranında pay alınacaktır"; maddesi gereği, Novotel ve İbisotel yıllık gelirlerinin %1'i "Hasılatın alınan pay bedeli" olarak kabul edilmiştir.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 EURO=2,3630 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,60 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- İndirgeme oranı % 9,50 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Emlak vergisi ödemesi 2013 yılından itibaren hesaplara ilave edilmiş; 2013 yılı sonrasında yıllık %2,5 enflasyon oranında artış yapılmıştır.
- Bina sigortası ve emlak vergisi müşteri beyanları doğrultusunda gerçekleşen rakamlar üzerinden hesaplara ilave edilmiş ve her yıl için enflasyon oranı olan %2,5 oranında artacağı varsayılmıştır.

Akfen Gyo Gaziantep İbis Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları Ve Alanları			
İbis Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre			
Kat	Alan	m ²	Kullanım
2. Bodrum Kat	2.471,18	m ²	Teknik müdür ofisi, personel odaları, teknik atölye, depolar ve otopark
1. Bodrum Kat	2.403,28	m ²	Mutfak, mal kabul, mutfak ofisi, satın alma, kat hizmetleri, müdür ofisi, kirli çamaşır odası, üniforma odası, temiz çamaşır odası, çamaşırhane, personel yemekhanesi, bay-bayan soyunma odaları, otopark
Zemin Kat	1.252,00	m ²	Resepsiyon, kahvaltı salonu, bar, ofisler, bagaj odası, mutfak (ortak) ve WC
1. Normal Kat	517,87	m ²	12 adet oda, toplantı odası, WC ve ofisler
2. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
3. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
4. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
5. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
6. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
7. Normal Kat	517,87	m ²	18 adet oda
8. Normal Kat	517,87	m ²	19 adet oda
9. Normal Kat	517,87	m ²	19 adet oda
10. Normal Kat	517,87	m ²	19 adet oda
Otel Bloğu Toplam Alan	11.305,16	m²	177 adet oda

Akfen Gyo Gaziantep NOV Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları Ve Alanları			
NOV Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre			
Kat	Alan	m ²	Kullanım
2. Bodrum Kat	1.643,86	m ²	Teknik müdür ofisi, personel odaları, teknik atölye, depolar ve otopark
1. Bodrum Kat	1.598,70	m ²	Mutfak, mal kabul, mutfak ofisi, satın alma, kat hizmetleri, müdür ofisi, kirli çamaşır odası, üniforma odası, temiz çamaşır odası, çamaşırhane, personel yemekhanesi, bay-bayan soyunma odaları, otopark
Zemin Kat	1.069,31	m ²	Resepsiyon, restaurant, resepsiyon, toplantı odaları, fitness, mutfak, internet odası ve WC
1. Normal Kat	534,76	m ²	16 adet oda
2. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
3. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
4. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
5. Normal Kat	534,76	m ²	15 adet oda
6. Normal Kat	534,76	m ²	16 adet oda
Otel Bloğu Toplam Alan	7.520,43	m²	92 adet oda

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

NOVOTEL (4 YILDIZ)	
ODA SAYISI	92
YATAK SAYISI	184
AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
YILLIK ODA KAPASİTESİ	33.580
ODA FİYATI (€)(2013)	50,00
İLK 10 YIL İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	4,0%
KALAN YILLAR İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	2,5%
EURO BÖLGESİ ENFLASYON ORANI	
DİĞER GELİR ORANI (%)	70%
YENİLEME MALİYETİ ORANI	1,5%
EMLAK VERGİSİ (EURO) (2013)	16.439
BİNA SİGORTASI (EURO) (2013)	7.791
ENFLASYON ORANI	2,5%

NOVOTEL NAKİT AKIŞI																												
YILLAR	31.12.2012	17.07.2013	17.07.2014	17.07.2015	17.07.2016	17.07.2017	17.07.2018	17.07.2019	17.07.2020	17.07.2021	17.07.2022	17.07.2023	17.07.2024	17.07.2025	17.07.2026	17.07.2027	17.07.2028	17.07.2029	17.07.2030	17.07.2031	17.07.2032	17.07.2033	17.07.2034	17.07.2035	17.07.2036	17.07.2037		
KAPASİTE KULLANIM ORANI (%)		78%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	
AÇIK OLAN GÜN SAYISI		198	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
SATILAN ODA SAYISI		26.192	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536	27.536
ODA FİYATI (EURO)		50,00	52,00	54,08	56,24	58,49	60,83	63,27	65,80	68,43	71,17	72,94	74,77	76,64	78,55	80,52	82,53	84,59	86,71	88,88	91,10	93,38	95,71	98,10	100,56	103,07		
ODA GELİRİ (EURO)		1.309.620	1.431.851	1.489.125	1.548.690	1.610.638	1.675.063	1.742.066	1.811.749	1.884.218	1.959.587	2.008.577	2.058.791	2.110.261	2.163.018	2.217.093	2.272.520	2.329.333	2.387.567	2.447.256	2.508.437	2.571.148	2.635.427	2.701.313	2.768.845	2.838.067		
DİĞER GELİRLER (EURO)		916.734	1.002.296	1.042.388	1.084.083	1.127.447	1.172.544	1.219.446	1.268.224	1.318.953	1.371.711	1.406.004	1.441.154	1.477.183	1.514.112	1.551.965	1.590.764	1.630.533	1.671.297	1.713.079	1.755.906	1.799.804	1.844.799	1.890.919	1.938.192	1.986.647		
TOPLAM GELİRLER (EURO)		2.226.354	2.434.147	2.531.513	2.632.773	2.738.084	2.847.608	2.961.512	3.079.973	3.203.171	3.331.298	3.414.581	3.499.945	3.587.444	3.677.130	3.769.058	3.863.285	3.959.867	4.058.864	4.160.335	4.264.343	4.370.952	4.480.226	4.592.232	4.707.037	4.824.713		
GOP (%)		40%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%
GOP (EURO)		890.542	1.022.342	1.063.235	1.105.765	1.149.995	1.195.995	1.243.835	1.293.588	1.345.332	1.399.145	1.434.124	1.469.977	1.506.726	1.544.395	1.583.004	1.622.580	1.663.144	1.704.723	1.747.341	1.791.024	1.835.800	1.881.695	1.928.737	1.976.956	2.026.380		
YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%1,5)		86.486	88.649	90.865	93.136	95.465	97.851	100.298	102.805	105.375	108.010	110.710	113.478	116.315	119.222	122.203	125.258	128.390	131.599	134.889	138.262	141.718	145.261	148.893	152.615	156.430		
EMLAK VERGİSİ		16.439	16.850	17.271	17.703	18.145	18.599	19.064	19.541	20.029	20.530	21.043	21.569	22.108	22.661	23.228	23.808	24.404	25.014	25.639	26.280	26.937	27.610	28.301	29.008	29.733		
BİNA SİGORTASI		7.791	7.985	8.185	8.390	8.599	8.814	9.035	9.261	9.492	9.729	9.973	10.222	10.478	10.740	11.008	11.283	11.565	11.854	12.151	12.455	12.766	13.085	13.412	13.747	14.091		
GİDERLER (EURO)		-1.446.528	-1.525.289	-1.584.598	-1.646.238	-1.710.299	-1.776.877	-1.846.074	-1.917.991	-1.992.736	-2.070.422	-2.122.183	-2.175.237	-2.229.618	-2.285.359	-2.342.493	-2.401.055	-2.461.081	-2.522.608	-2.585.674	-2.650.315	-2.716.573	-2.784.488	-2.854.100	-2.925.452	-2.998.589		
OTEL FAALİYET KARI		779.826	908.858	946.914	986.536	1.027.786	1.070.730	1.115.438	1.161.982	1.210.435	1.260.876	1.292.398	1.324.708	1.357.826	1.391.771	1.426.566	1.462.230	1.498.786	1.536.255	1.574.662	1.614.028	1.654.379	1.695.738	1.738.132	1.781.585	1.826.125		
NET NAKİT AKIŞLARI	0	779.826	908.858	946.914	986.536	1.027.786	1.070.730	1.115.438	1.161.982	1.210.435	1.260.876	1.292.398	1.324.708	1.357.826	1.391.771	1.426.566	1.462.230	1.498.786	1.536.255	1.574.662	1.614.028	1.654.379	1.695.738	1.738.132	1.781.585	1.826.125		

IBIS OTEL (3 YILDIZ)	
ODA SAYISI	177
YATAK SAYISI	354
AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
YILLIK ODA KAPASİTESİ	64.605
ODA FİYATI (EURO)(2012)	40,00
YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ (2016)	63.180,92
İLK 10 YIL İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	4,0%
KALAN YILLAR İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%) EURO BÖLGESİ ENFLASYON ORANI	2,5%
DİĞER GELİR ORANI (%)	25%
YENİLEME MALİYETİ ORANI	1,5%
EMLAK VERGİSİ (EURO) (2013)	16.292
BİNA SİGORTASI (EURO) (2013)	11.686

İBİS OTEL NAKİT AKIŞI																												
YILLAR	31.12.2012	17.07.2013	17.07.2014	17.07.2015	17.07.2016	17.07.2017	17.07.2018	17.07.2019	17.07.2020	17.07.2021	17.07.2022	17.07.2023	17.07.2024	17.07.2025	17.07.2026	17.07.2027	17.07.2028	17.07.2029	17.07.2030	17.07.2031	17.07.2032	17.07.2033	17.07.2034	17.07.2035	17.07.2036	17.07.2037		
KAPASİTE KULLANIM ORANI (%)		66%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	72%	
AÇIK OLAN GÜN SAYISI		198	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
SATILAN ODA SAYISI		42.639	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516	46.516
ODA FİYATI (EURO)		40,00	41,60	43,26	44,99	46,79	48,67	50,61	52,64	54,74	56,93	58,36	59,81	61,31	62,84	64,41	66,02	67,67	69,37	71,10	72,88	74,70	76,57	78,48	80,44	82,46		
ODA GELİRİ (EURO)		1.705.572	1.935.049	2.012.451	2.092.949	2.176.667	2.263.734	2.354.283	2.448.454	2.546.392	2.648.248	2.714.454	2.782.316	2.851.874	2.923.170	2.996.250	3.071.156	3.147.935	3.226.633	3.307.299	3.389.981	3.474.731	3.561.599	3.650.639	3.741.905	3.835.453		
DİĞER GELİRLER (EURO)		426.393	483.762	503.113	523.237	544.167	565.933	588.571	612.114	636.598	662.062	678.614	695.579	712.968	730.793	749.062	767.789	786.984	806.658	826.825	847.495	868.683	890.400	912.660	935.476	958.863		
TOPLAM GELİRLER (EURO)		2.131.965	2.418.811	2.515.564	2.616.186	2.720.834	2.829.667	2.942.854	3.060.568	3.182.991	3.310.310	3.393.068	3.477.895	3.564.842	3.653.963	3.745.312	3.838.945	3.934.919	4.033.291	4.134.124	4.237.477	4.343.414	4.451.999	4.563.299	4.677.382	4.794.316		
GOP (%)		43%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
GOP (EURO)		916.745	1.209.406	1.257.782	1.308.093	1.360.417	1.414.833	1.471.427	1.530.284	1.591.495	1.655.155	1.696.534	1.738.947	1.782.421	1.826.982	1.872.656	1.919.472	1.967.459	2.016.646	2.067.062	2.118.738	2.171.707	2.226.000	2.281.650	2.338.691	2.397.158		
YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%1,5)		120.654	123.671	126.762	129.931	133.180	136.509	139.922	143.420	147.005	150.681	154.448	158.309	162.266	166.323	170.481	174.743	179.112	183.590	188.179	192.884	197.706	202.649	207.715	212.908	218.230		
EMLAK VERGİSİ		16.292	16.699	17.116	17.544	17.983	18.433	18.893	19.366	19.850	20.346	20.855	21.376	21.910	22.458	23.020	23.595	24.185	24.790	25.409	26.045	26.696	27.363	28.047	28.748	29.467		
BİNA SİGORTASI		11.686	11.978	12.278	12.585	12.899	13.222	13.552	13.891	14.238	14.594	14.959	15.333	15.716	16.109	16.512	16.925	17.348	17.782	18.226	18.682	19.149	19.628	20.118	20.621	21.137		
GİDERLER (EURO)		-1.363.852	-1.361.753	-1.413.938	-1.468.153	-1.524.479	-1.582.997	-1.643.794	-1.706.960	-1.772.589	-1.840.776	-1.886.795	-1.933.965	-1.982.314	-2.031.872	-2.082.669	-2.134.736	-2.188.104	-2.242.807	-2.298.877	-2.356.349	-2.415.258	-2.475.639	-2.537.530	-2.600.968	-2.665.992		
OTEL FAALİYET KARI		768.113	1.057.058	1.101.625	1.148.033	1.196.355	1.246.670	1.299.059	1.353.607	1.410.402	1.469.534	1.506.273	1.543.929	1.582.528	1.622.091	1.662.643	1.704.209	1.746.814	1.790.485	1.835.247	1.881.128	1.928.156	1.976.360	2.025.769	2.076.413	2.128.324		
NET NAKİT AKIŞLARI		768.113	1.057.058	1.101.625	1.148.033	1.196.355	1.246.670	1.299.059	1.353.607	1.410.402	1.469.534	1.506.273	1.543.929	1.582.528	1.622.091	1.662.643	1.704.209	1.746.814	1.790.485	1.835.247	1.881.128	1.928.156	1.976.360	2.025.769	2.076.413	2.128.324		

TOPLAM NAKİT AKIŞI																												
YILLAR	31.12.2012	17.07.2013	17.07.2014	17.07.2015	17.07.2016	17.07.2017	17.07.2018	17.07.2019	17.07.2020	17.07.2021	17.07.2022	17.07.2023	17.07.2024	17.07.2025	17.07.2026	17.07.2027	17.07.2028	17.07.2029	17.07.2030	17.07.2031	17.07.2032	17.07.2033	17.07.2034	17.07.2035	17.07.2036	17.07.2037		
Novotel (4 Yılda) Net Nakit Akışı	0	779.826	908.858	946.914	986.536	1.027.786	1.070.730	1.115.438	1.161.982	1.210.435	1.260.876	1.292.398	1.324.708	1.357.826	1.391.771	1.426.566	1.462.230	1.498.786	1.536.255	1.574.662	1.614.028	1.654.379	1.695.738	1.738.132	1.781.585	1.826.125		
İbis Otel (3 Yılda) Net Nakit Akışı	0	768.113	1.057.058	1.101.625	1.148.033	1.196.355	1.246.670	1.299.059	1.353.607	1.410.402	1.469.534	1.506.273	1.543.929	1.582.528	1.622.091	1.662.643	1.704.209	1.746.814	1.790.485	1.835.247	1.881.128	1.928.156	1.976.360	2.025.769	2.076.413	2.128.324		
Yıllık Üst Hakkı Bedeli	0	0	0	0	0	-66.340	-66.340	-66.340	-66.340	-66.340	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-80.271	-80.271	-80.271	-80.271	-80.271	-80.271		
TOPLAM NAKİT AKIŞLARI	0	1.547.939	1.965.916	2.048.540	2.134.569	2.157.801	2.251.060	2.348.158	2.449.249	2.554.497	2.657.436	2.725.697	2.795.663	2.867.379	2.940.888	3.016.235	3.093.465	3.172.626	3.253.766	3.336.935	3.414.885	3.502.264	3.591.827	3.683.630	3.777.727	3.874.177		

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,60%	3,60%	3,60%
Risk Primi	5,40%	5,90%	6,40%
İNDİRGEME ORANI	9,00%	9,50%	10,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	25.396.171	24.287.883	23.254.587
YAKLAŞIK NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	25.400.000	24.290.000	23.250.000
YAKLAŞIK NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	60.020.000	57.400.000	54.940.000
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	60.020.200	57.397.270	54.939.750

RAPOR NO: 2012REVF49

RAPOR TARİHİ: 08.02.2013

*GİZLİDİR

7.2.4. Projenin Kira Gelirine Göre Değeri

- **Değerleme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan oteller için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) NOVOTEL için yüzde yirmi ikisi (%22), İbis Otel için yüzde yirmi beşi (%25) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirinin yüzde yetmişinden (%70) yüksek olan miktarı ödeyecektir.**
- Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibarıyla gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elden edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması otellerin mevcut kapasitesine göre yapılmıştır. Otellerin gelecekteki yıllarda da;
 - Dört yıldızlı Novotel ve üç yıldızlı İbis otel olarak işletileceği,
 - Novotel'in 92 oda 184 yatak, İbis Otel'in 177 oda, 354 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
 - Yılda 365 gün çalışacağı varsayılmıştır.
 - 2012 yılında gerçekleşen veriler göz önünde bulundurulmuş olup, bina sigortası, emlak vergisi, arsa kirası gibi kalemler Akfen GYO'nun maliyet kalemlerinden temin edilmiştir.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, Novotel için; her şey dahil kişi başı fiyatının 2013 yılı için 50 EURO, İbis Otel için; her şey dahil kişi başı fiyatının 2013 yılı için 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının her yıl %2,5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranlarının; Novotel için, %82 seviyelerinde sabit kalacağı, İbis Otel için ise % 72 oranında sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Oteller içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin Novotel için konaklama gelirlerinin %70'si, İbis Otel için ise konaklama gelirlerinin %25'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için mobilya demirbaş yenileme rezervi, işletme alternatifinde hesaplanan mobilya demirbaş yenileme rezervi %0,05'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- 23.12.2004 tarihli sözleşmenin Madde 7/B maddesine istinaden; "Üst hakkına konu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen tesisin işletmeye geçmesinden sonra; toplam yıllık hasıllattan %1 oranında pay alınacaktır"; maddesi gereği, Novotel ve İbisotel yıllık gelirlerinin %1'i "Hasıllattan alınan pay bedeli" olarak kabul edilmiştir.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 EURO=2,3630 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,60 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Düşük indirgeme oranı ve risk primi Accor'un uluslararası bilinirliği ve marka gücü ile garantilenmiş kira gelirlerinin yıllar itibarı ile saptanacağı düşünüldükçe verilmiştir.
Bu çalışmada 25 yıl artı 10 yıl uzatma opsiyonu olan kira sözleşmesi ile Accor grubuna kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. %3,60 "Risksiz Getiri Oranı"na %2,90 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 6,50 olarak öngörülmüştür.

TOPLAM NAKİT AKIŞI																										
YILLAR	31.12.2012	17.07.2013	17.07.2014	17.07.2015	17.07.2016	17.07.2017	17.07.2018	17.07.2019	17.07.2020	17.07.2021	17.07.2022	17.07.2023	17.07.2024	17.07.2025	17.07.2026	17.07.2027	17.07.2028	17.07.2029	17.07.2030	17.07.2031	17.07.2032	17.07.2033	17.07.2034	17.07.2035	17.07.2036	17.07.2037
NOVOTEL GELİRİ ÜZERİNDEN	0	489.798	535.512	556.933	579.210	602.379	626.474	651.533	677.594	704.698	732.886	751.208	769.988	789.238	808.969	829.193	849.923	871.171	892.950	915.274	938.156	961.609	985.650	1.010.291	1.035.548	1.061.437
AGOP NOVOTEL	0	498.703	579.327	602.500	626.600	651.664	677.731	704.840	733.033	762.355	792.849	812.670	832.987	853.812	875.157	897.036	919.462	942.448	966.010	990.160	1.014.914	1.040.287	1.066.294	1.092.951	1.120.275	1.148.282
KULLANILAN NOVOTEL KİRA GELİRİ	0	498.703	579.327	602.500	626.600	651.664	677.731	704.840	733.033	762.355	792.849	812.670	832.987	853.812	875.157	897.036	919.462	942.448	966.010	990.160	1.014.914	1.040.287	1.066.294	1.092.951	1.120.275	1.148.282
IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN	0	532.991	604.703	628.891	654.047	680.208	707.417	735.713	765.142	795.748	827.578	848.267	869.474	891.210	913.491	936.328	959.736	983.730	1.008.323	1.033.531	1.059.369	1.085.853	1.113.000	1.140.825	1.169.345	1.198.579
AGOP IBIS OTEL	0	522.331	711.130	739.576	769.159	799.925	831.922	865.199	899.807	935.799	973.231	997.562	1.022.501	1.048.064	1.074.265	1.101.122	1.128.650	1.156.866	1.185.788	1.215.432	1.245.818	1.276.964	1.308.888	1.341.610	1.375.150	1.409.529
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	0	532.991	711.130	739.576	769.159	799.925	831.922	865.199	899.807	935.799	973.231	997.562	1.022.501	1.048.064	1.074.265	1.101.122	1.128.650	1.156.866	1.185.788	1.215.432	1.245.818	1.276.964	1.308.888	1.341.610	1.375.150	1.409.529
YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ (EURO)	0	0	0	0	0	-66.340	-66.340	-66.340	-66.340	-66.340	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-72.974	-80.271	-80.271	-80.271	-80.271
YENİLEME MALİYETİ (EURO)	0	-10.357	-10.616	-10.881	-11.153	-11.432	-11.718	-12.011	-12.311	-12.619	-12.935	-13.258	-13.589	-13.929	-14.277	-14.634	-15.000	-15.375	-15.759	-16.153	-16.557	-16.971	-17.395	-17.830	-18.276	-18.733
EMLAK VERGİSİ (EURO)	0	-32.731	-33.549	-34.388	-35.247	-36.128	-37.032	-37.957	-38.906	-39.879	-40.876	-41.898	-42.945	-44.019	-45.119	-46.247	-47.404	-48.589	-49.803	-51.049	-52.325	-53.633	-54.974	-56.348	-57.757	-59.201
SİGORTA GİDERİ (EURO)	0,4%	-19.477	-19.964	-20.463	-20.974	-21.499	-22.036	-22.587	-23.152	-23.730	-24.324	-24.932	-25.555	-26.194	-26.849	-27.520	-28.208	-28.913	-29.636	-30.377	-31.136	-31.915	-32.713	-33.530	-34.369	-35.228
TOPLAM NAKİT AKIŞLARI (EURO)	0	969.130	1.226.329	1.276.344	1.328.384	1.316.190	1.372.527	1.431.144	1.492.131	1.555.586	1.614.972	1.657.171	1.700.424	1.744.759	1.790.203	1.836.782	1.884.526	1.933.463	1.983.624	2.035.039	2.080.442	2.134.460	2.189.828	2.246.581	2.304.752	2.364.378

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı		3,60%	3,60%
Risk Primi		2,40%	2,90%
İNDİRGEME ORANI		6,00%	7,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)		20.845.601	19.791.201
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)		49.258.154	46.766.608

Taşınmazın Kira Değeri:

	31.12.2012	17.07.2013
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	1.258.534

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,60%	3,60%	3,60%
Risk Primi	5,40%	5,90%	6,40%
İNDİRGE ME ORANI	9,00%	9,50%	10,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	1.201.054	1.198.076	1.195.119
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	2.838.091	2.831.053	2.824.065

NET BUGÜNKÜ DEĞER(EURO)	1.198.076
NET BUGÜNKÜ DEĞER(TL)	2.831.053

OTELLERİN YILLIK KİRA DEĞERİ(EURO)	1.198.076
OTELLERİN YILLIK YAKLAŞIK KİRA DEĞERİ(EURO)	1.200.000

7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın değeri, maliyet yöntemine göre **16.730.000 €**, gelir indirgeme yöntemine göre ise **24.290.000 €** ve üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli ile hesaplanan kira gelirlerine göre ise net bugünkü değeri **19.790.000 €** olarak tespit edilmiştir.

Taşınmazın kira değeri; gelir indirgeme yöntemine ve kira gelirin e göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **1.200.000 Euro (2.830.000.-TL)** olarak takdir edilmiştir.

Ancak taşınmaz mevcutta işleyen ve gelir elde eden bir tesis olması nedeni ile piyasa değerinin gelir indirgeme yaklaşımı ile bulunan değer olan **24.290.000 €** ve kira gelirin e net bugünkü değeri olan **19.790.000 €**'nin ortalaması olan **22.040.000.-€ (Yirmiikimilyonkırkbin.-Euro) – 52.080.000.-TL (Elliikimilyonseksenbin.-Türk Lirası)** nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

Değerleme çalışmasında mevcut durum değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Otelin gelir indirgeme yöntemine göre değeri kira geliri ve işletme gelirin e göre 2 yöntemle hesaplanmıştır. Otel mevcutta kiralama sözleşmesi ile işletilmek üzere Accor grubuna kiralanmıştır. Sözleşme ile garanti altına alınmış olan kira gelirleri düşük risk primi ile indirgenerek kira gelirin e göre değer bulunmuştur. Ayrıca taşınmazın sağladığı toplam gelirlere göre hesaplanacak olan değeri ise işletme gelirlerine göre bulunmuştur. Bu yöntemde hem mülk sahibine hem de işletmeciye kar sağlayan otelin toplam potansiyeli düşünülmüş olup herhangi bir satış

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

durumunda bu değerin önemli olacağı düşünülmüştür. Bu sebeple taşınmazın gelir indirgeme yöntemine göre bulunan değeri, kira sözleşmesine göre garanti altına alınmış olan kira geliri ve toplam işletme potansiyeli ile sağlanacak gelirlerin indirgenmesi ile bulunmuş olan iki değerin ortalaması alınarak bulunmuştur. Gelir getiren mülklerde gayrimenkulün değeri performansına bağlı olup 2 yöntemle hesaplanan gelir indirgeme değerinin daha sağlıklı olacağı düşünülmüştür.

KDV UYGULAMASI

Gayrimenkulde rutin KDV düzenlemesi uygulanacağı varsayılmıştır. Ticari gayrimenkul satışlarında uygulanacak KDV oranının %18 olacağı varsayılmıştır.

BÖLÜM 8
SONUÇ

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 8 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yerin konumu, yakın çevresi, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da göz önüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2012 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

52.080.000.-TL
(Elliikimilyonseksenbin.- Türk Lirası)

22.040.000.- €
(Yirmikimilyonkırkbin.-Euro)

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2012 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

61.454.400.-TL
(Altmışbirmilyondörtüzeşidörtbindörtüzeş.- Türk Lirası)

26.007.200.- €
(Yirmialtmilyonvedibinikiyüz.- EURO)

31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

2.830.000.-TL
(İkimilyonsekiyüzotuzbin.- Türk Lirası)

1.200.000.- €
(Birmilyonikiyüzbin.- EURO)

31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV DAHİL)

3.339.400.-TL
(Üçmilyonüçyüzotuzdokuzbindörtüzeş.- Türk Lirası)

1.416.000.- €
(Birmilyondörtüzeşonaltıbin.- EURO)

- 1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
- 2- KDV oranı %18 kabul edilmiştir .
- 3- 1 USD= 1,7912-TL, 1 Euro=2,3630TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.
- 4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 5- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

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

Simge Sevin AKSAN
Değerleme Uzmanı (401772)

Makbule Yönel MAYA
Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)

BÖLÜM 9
EKLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 9

EKLER

Ek Listesi

1	Sektör Raporu
2	Tapu Fotokopisi
3	Onaylı Takyidatlar
4	İmar Durumu
5	Yapı Ruhsatları
6	Fotoğraflar
7	Özgeçmişler
8	SPK Lisanları