

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Tarih: 30.09.2011

R. No: 2011REV365



ISO9001:2008
FS 509685

AKFEN GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
A.Ş.

BURSA İBİS OTEL

OSMANGAZİ / BURSA

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için 30.09.2011 tarihinde 2011REV365 rapor numarası ile hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
 - Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
 - Değerleme Uzmanının değerlendirme 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.
-

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Bursa-Yalova Yolu, Bursa Uluslararası Tekstil ve Ticaret Merkezi Yanı, 3198 Ada, 67 Parsel, İbis Otel, Osmangazi/BURSA.

GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

Otel binası ve restoran.

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Taşınmazlara ait tapu bilgileri raporun "4.2.Gayrimenkulün Tapu Bilgileri" bölümünde detaylı olarak verilmiştir.

İMAR DURUMU

Taşınmazlara ait tapu bilgileri raporun "4.3.Gayrimenkulün İmar Bilgileri" bölümünde detaylı olarak verilmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. LEHİNE 30 YILLIK "ÜST(İNŞAAT) HAKKI TAHSİS EDİLMİŞ ARSA ÜZERİNDE YER ALAN OTELİN 30.09.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

47.840.000.-TL

(Kırkyedimilyonsekiyüzkırkbin.-Türk Lirası)

19.020.000.- €

(Ondokuzmilyonyirmibin.-EURO)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. LEHİNE 30 YILLIK "ÜST(İNŞAAT) HAKKI TAHSİS EDİLMİŞ ARSA ÜZERİNDE YER ALAN OTELİN 30.09.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

56.451.200.-TL

(Elliialtımyondörtüyüzellibirbinikiyüz.- Türk Lirası)

22.443.600.- €

(Yirmiikimilyondörtüyüzkırkçücbinaltıyüz.- EURO)

30.09.2011 TARİHİ İTİBARIYLA OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV Hariç)

1.740.000.-TL

(Birmilyonyediyüzkırkbin.- Türk Lirası)

690.000.- €

(Altıyüzdoksanbin.- EURO)

30.09.2011 TARİHİ İTİBARIYLA OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV Dahil)

2.053.200.-TL

(İkimilyonelliüçbinikiyüz.- Türk Lirası)

814.200.- €

(Sekizyüzdörtbinikiyüz.- EURO)

- 1 USD= 1,8453-TL, 1 Euro=2,5157 TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.
- Bu sayfa değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütün olup, bağımsız kullanılamaz.

Mehmet ASLAN
Değerleme Uzmanı (401124)

Fatih TOSUN
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400812)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1	6
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
1.1 Rapor Tarih ve Numarası	6
1.2 Rapor Türü	6
1.3 Raporu Hazırlayanlar	6
1.5 Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	6
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	6
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
1.9 Şirket Bilgileri	7
1.10 Müşteri Bilgileri	7
BÖLÜM 2	9
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI	9
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	9
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi	9
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	9
2.1.3 Maliyet Yöntemi	9
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı	10
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	10
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli.....	10
Risksiz getiri oranı	10
Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi.....	11
İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı).....	11
Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM)	12
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	12
2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri).....	13
2.3.2 Düzenli Likiditasyon Değeri.....	13
2.3.3 Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	13
BÖLÜM 3	15
GENEL VE ÖZEL VERİLER.....	15
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	15
3.1.1 Demografik Veriler	15
3.1.2 Ekonomik Veriler	16
3.1.3 Turizm Sektörü	17
3.1.3.1 Dünya Turizmi	17
3.1.3.2 Türkiye’de Turizm.....	21
3.1.3.3 Bursa Turizm Sektörü Pazar Araştırması	30
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	41
3.2.1 Bursa İli	41
3.2.2 Osmangazi İlçesi	43
BÖLÜM 4	45
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ	45
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri.....	45
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	47
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	48
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	48
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	50
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş	50

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

4.5 Hukuki Sorumluluk	50
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon).....	50
<i>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</i>	51
BÖLÜM 5	52
<i>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</i>	52
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri.....	52
5.2 Gayrimenkulün Mevcut Durumu	53
5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri	54
5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkulün İç Mekan İnşaat Özellikleri.....	54
BÖLÜM 6	57
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ.....	57
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	59
BÖLÜM 7	59
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER	59
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	59
7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi	59
7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi	61
7.2.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı	62
7.2.4 Gelir İndirgeme Yaklaşımının Düzenlenmiş Kira Gelirlerinden Hesabı	65
Taşınmazın Kira Değeri	67
7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	67
BÖLÜM 8	70
SONUÇ.....	70
BÖLÜM 9	72
EKLER.....	72

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 06.09.2011 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 30.09.2011 tarihinde, 2011REV365 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu rapor, Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 no'lu, S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi mülkiyetinde bulunan, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine kurulan 30 yıl süreli Üst (İnşaat) Hakkı olan arsa üzerinde yer alan otelin 30.09.2011 tarihli adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, sorumlu değerlendirme uzmanı Fatih TOSUN ve değerlendirme uzmanı Mehmet ASLAN tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 22.09.2011 tarihinde çalışmalara başlamış ve 30.09.2011 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 07.09.2011 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemi 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 06.09.2011 tarihli talebine istinaden ilgili gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir. Projeksiyon çalışmalarında piyasa araştırmaları ile toplanan emsal değerler ve Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret Merkezi İşletme Kooperatifi (Mal Sahibi) ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Kiracı) arasında 09.05.2008 tarihinde imzalanan "Ibis Otel ve Müstemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" dikkate alınmıştır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	30.06.2010	31.12.2011	28.02.2011
Rapor Numarası	2010REV195-6	2010REV387-6	2011REV78-6
Raporu Hazırlayanlar	Hüsniye BOZTUNÇ- Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ- Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ- Adem YOL
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL)	27.839.000.-TL	44.358.000 TL	47.900.000 TL

*30.06.2010 tarihli rapor taşınmazın proje aşamasındaki değeri olup inşaatın tamamlanma oranına göre değer değişikliği görülmüştür.

31.12.2010 ve 28.02.2011 tarihli raporlardaki değer artışı inşaatın tamamlanmış olması, otelin bilinirliğinin artması ile kar marjı ve oda fiyat artış oranının artması ile gerçekleşmiştir.

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 dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme 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 takdiri 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 bilmese bile 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 olmayacağı 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.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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 beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik beklentiler 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.

¹ Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde 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 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.

Genel Kapitalizasyon Oranı

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,

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 özeli 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

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Adil 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 Düzenli Likidasyon Değeri

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değeridir. Zorunlu likidasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

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) 2008 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 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 gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73 722 988 kişidir. 2010 yılında Türkiye nin yıllık nüfus artış hızı binde 15,88 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında 81 ilden; 53'ünün nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 28 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Tunceli (binde -79,69), Çankırı (-32,70) ve Ardahan (binde -25,42)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Bilecik (binde 109,22), Isparta (binde 63,31) ve Erzincan (binde 53,23)'dir.

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. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan'dır.

Ülke nüfusunun % 18'i (13.255.685 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile (4.771.716 kişi) Ankara, % 5,4 ile (3.948.848 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.605.495 kişi) Bursa, % 2,8 ile ise (2.085.225 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.412'dur.

Ülkemizde ortalama yaş 29,2'dir. Ortalama yaş erkeklerde 28,7 iken, kadınlarda 29,8'dir. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin yaşı 29,1; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 29,8'dir. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6'sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 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 241'dur.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	13.255.685	13.120.596
Ankara	4.771.716	4.641.256
İzmir	3.948.848	3.606.326
Bursa	2.605.495	2.308.574
Adana	2.085.225	1.836.432

3.1.2 Ekonomik Veriler⁶

Ülkemizde özellikle 2005 yılından sonra başlayan ekonomik büyüme ve gayrimenkul sektöründe yaşanan ilerlemeler, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmaya başlaması, enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, Mortgage yasası ile ilgili gelişmeler gayrimenkul fiyatlarının yukarı doğru seyrine ve yatırımların patlamasına yol açmıştır.

Gayrimenkul sektörünün en üst seviyeye çıktığı bu dönemde yabancı yatırımların yolu açılmış ve sadece sıcak para değil, sabit yatırımlarla da yurtdışı kaynaklardan girişler gözlemlenmiştir. Yukarı doğru süren ivme 2006 yılının son çeyreğine kadar devam etmiştir. 2007 yılı seçim yılı olduğundan yerli ve yabancı yatırımcılar yatırım kararları için seçimi beklemiş ve seçim sonucunda siyasi istikrarın devam edeceği görülüp yatırımlara devam edilmiştir.

Ülke içi güven artımı sonucunda istikrarın devam edeceği düşülsede, 2008 yılının başlarında ise 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 gösterdi ve kısa zamanda Avrupa’ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

Bu süreçte Türkiye’ye bakıldığında; ülkemizdeki bankacılık sisteminde konut kredilerinin payının düşük olması, krizin etkilerini hafifletse de Türkiye de dünyada olup biten tüm bu gelişmelerden 2008 yılı 3. çeyreğinden itibaren etkilenmeye başlamıştır. Döviz kurlarındaki artış ve satışlardaki azalma gayrimenkul sektöründe de etkilerini hissettirmeye başlamıştır. Konut fiyatları ve taleplerde yaşanan durağanlık genel perspektife paralel yerini düşüş eğilimine bırakmıştır. Gayrimenkul piyasası bu dönemde kredi faizlerinin yükselmesi, yatırımların ertelenmesi ve gelecek öngörülerinin zor olması sebebi ile durgun bir döneme girmiştir.

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 Borsası’nın 2010 yılı başı itibarıyla artış eğilimini

⁶ TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumunun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmekte olup, bu süreç içerisinde gayrimenkul piyasasında özellikle İstanbul konut piyasasında birbiri ardına başlayan konut projesi yatırımları ile birlikte piyasada bu yatırımlar olumlu tepkilere yol açmış ve projelere karşı yoğun talep oluşmuş olduğu gözlemlenmektedir.

Ekonomik verilerin pozitif olması ve ülke genelinde daha birçok yatırım alanına sahip olunması, 2011 yılının genel seçim yılı olması ve siyasi ve ekonomik istikrarın devam etmesi durumunda, 2011 yılı ve ilerki yıllar için yapılan öngörülere paralel ülke ekonomisinin lokomotifi gayrimenkul sektörünün gelişen ekonomik talep ve fiyat istikrarı ile birlikte yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin devam edeceği düşünülmektedir.

Ayrıca Türkiye'nin ekonomik olarak 2011–2017 döneminde yıllık %6.7 beklenen büyüme ile en hızlı büyüyecek OECD ülkesi aralarında olması ve yaşanan ekonomik kriz sonrası büyüme hızı artan tek OECD ülkesi olması, kredi notu artırılan çok az ülkeden biri ve bundan sonra kredi notu en çok artmaya aday ülkelerden biri olması ise uluslararası piyasalarda Türkiye'ye olan bakışın olumlu yönde devam ettirmesini sağlayacaktır.

3.1.3 Turizm Sektörü

Turizm sektörü, dünyada en hızlı gelişen ve büyüyen sektörlerin başında yer almaktadır. Sınırlar ortadan kalktıkça dünya daha da küçülmeye başlamış ve insanlar daha uzak mesafelere seyahat etme eğilimine girmiştir. Bunun başlıca nedenleri; harcanabilir kişisel gelirlerden turizme ve tatile ayrılan payın artması, ulaşım ve iletişim teknolojisindeki hızlı gelişme ve insanların şimdiye kadar görmedikleri ve merak ettikleri yeni bölgeleri ziyaret etme isteğidir.

Turizm çok çeşitli yapısı sonucu bir yandan tipik turistik faaliyet olarak adlandırılan konaklama, planlama, gezi organizasyonu ve satışı gibi faaliyetleri, öte yandan yalnızca turistlerin tüketimine bağlı olmayan, ancak onlar tarafından da kullanılan ulaşım, oto kiralama gibi faaliyetleri kapsamaktadır. Turizm bugün dünya gayrisafi hasılasının önemli bölümünü oluşturan bir sektör konumundadır. Tüm dünyadaki ekonomik duraklamaya karşın büyümesini devam ettirmekte olan bu dinamik sektör, diğer sektörlerin de motor gücü olarak işlev görmektedir.

Turizm milli gelire olan katkısı yanında, sağladığı döviz geliri ile ödemeler dengesi açığının kapanmasında da önemli rol oynamaktadır. Geniş kitlelere iş imkanı sağlamasının bir sonucu olarak istihdamın en yoğun olduğu sektörlerden biri olma avantajına sahip olan turizm sektörü, aynı zamanda ülke için etkin bir pazarlama ve reklam aracı olma özelliğini de sürdürmektedir.

3.1.3.1 Dünya Turizmi

Dünya turizminin ağırlık noktasını ülkemizin de yer aldığı Avrupa Bölgesi oluşturmaktadır. Avrupa'dan sonra en önemli pay Doğu ve Asya/Pasifik bölgesine aittir. Bu iki bölge dışında en büyük paya sahip 3. bölge ise Güney ve Kuzey Amerika bölgesidir. Buradan, dünya turizminin ekonomik yönden gelişmiş ve gelir düzeyi yüksek üç bölge arasında yoğunlaştığı söylenebilir. Nitekim turist akımları da karşılıklı olarak bu üç bölge içinde gerçekleşmektedir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

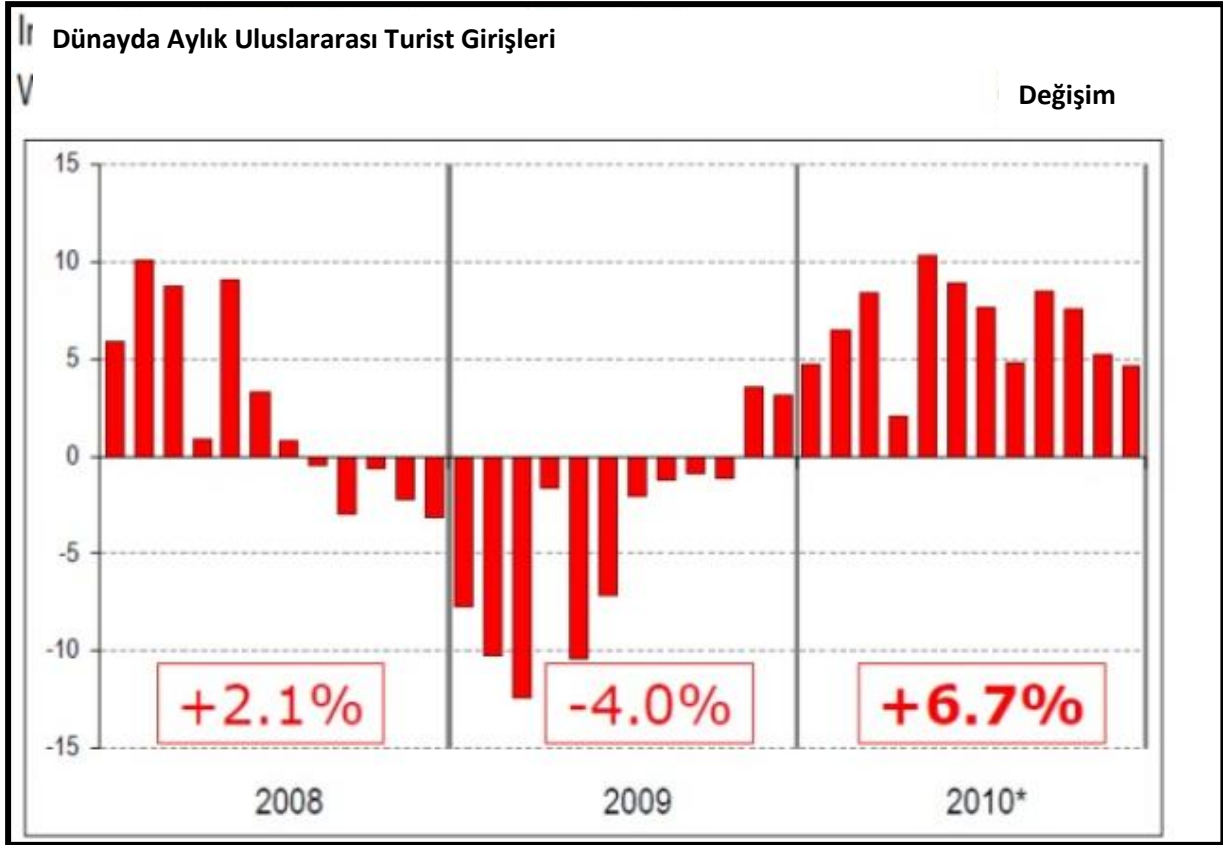
Turist Sayısı ve Turizm Geliri (2008 yılı)

SIRA NO	ÜLKE	MİLYON KİŞİ	MİLYAR DOLAR
1	Fransa	79.1	43
2	İspanya	58.5	51
3	ABD	51.1	86
4	Çin	49.6	34
5	İtalya	41.1	38
6	İngiltere	30.1	34
7	Almanya	23.6	33
8	Meksika	21.4	10
9	Avusturya	20.3	17
10	Rusya	20.2	47
11	Türkiye	18.9	17
12	Kanada	18.2	14
13	Ukrayna	17.6	3
14	Malezya	17.5	13
15	Hong Kong	15.8	7
16	Polonya	15.7	7
17	Yunanistan	14.3	14
18	Tayland	13.9	7
19	Portekiz	11.3	10

T.C Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatik Kurumu

Dünya Turizm Örgütü (UNWTO), dünya turizminin 2010 yılında % 7'lik ortalama büyüme gerçekleştirdiğini ifade ederken, 935 milyon kişinin farklı ülkelere seyahat gerçekleştirdiğini belirtti. Kriz öncesi dönem olan 2008 yılında 913 milyon kişinin uluslararası seyahate çıktığı belirtilen raporda 2010 yılında bu sayının 22 milyon üzerine çıktığı belirtildi.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



Asya uluslararası turizm hareketindeki toparlanmada başrolü oynarken Asya turizmi 2010 yılında yüzde 13'lük büyüme yaşadı. Buna göre 2009 yılında 181 milyon kişinin seyahat ettiği Asya'da 2010 yılında bu sayı 204 milyona yükseldi. Afrika kıtası da Dünya Kupası'nın Güney Afrika'da olmasının etkisiyle yüzde 6'lık büyüme hızı yakaladı. Ortadoğu da yüzde 10'luk ortalama büyüme hızıyla en ciddi yükseliş gösteren bölgeler arasında yer aldı.

UNWTO'nun raporuna göre, İzlanda'daki Eyjafjallajökull Yanardağı'nın patlaması sonucu turizm hareketlerinde aksama yaşansa da Avrupa 2010 yılını yüzde 3'lük büyüme ile (471 milyon kişi) kapatmayı başardı. Kuzey ve Güney Amerika'daki turizm hareketi de yüzde 8 büyüme hızı yakaladı. Buna göre, Amerika kıtasında toplamda 181 milyon kişinin seyahat etti.

Dünya Turizm Örgütü, 2010 yılında turizm hareketleri ile birlikte turizm harcamalarında da ciddi bir artış olduğunu açıkladı. Buna göre Çin'in turizm harcaması yüzde 17, Rusya Federasyonu'nun harcamaları yüzde 26, Suudi Arabistan'ın turizm harcaması yüzde 28 ve Brezilya'nın turizm harcaması da yüzde 52 oranında artış gösterdi. Dünya Turizm Örgütü raporunda 2011 yılı için öngörülen büyüme ise yüzde 4-5 aralığında oldu.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

DÜNYADA TURİZM 2009 (GELEN YABANCI TURİST SAYILARI İLK 10)		
		MİLYON
1	FRANSA	74,2
2	A.B.D	54,9
3	İSPANYA	52,2
4	ÇİN	50,9
5	İTALYA	43,2
6	İNGİLTERE	28,0
7	TÜRKİYE	25,5
8	ALMANYA	24,9
9	MALEZYA	22,1
10	MEKSİKA	21,5

KAYNAK: UNWTO

- Türkiye 25,5 milyon turistle, dünyada en çok turist çeken 7. ülke konumundadır.

DÜNYADA TURİZM GELİRİ İLK 10 (2009)		
		MİLYAR \$
1	A.B.D	94,2
2	İSPANYA	53,2
3	FRANSA	48,7
4	İTALYA	40,2
5	ÇİN	39,7
6	ALMANYA	34,7
7	İNGİLTERE	30,1
8	AVUSTRALYA	25,6
9	TÜRKİYE	21,3
10	AVUSTURYA	-

KAYNAK: UNWTO

- Türkiye 21,3 milyar dolarla, dünyada en çok turizm geliri elde eden 9. ülke konumundadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Türkiye ve Rakiplerinin Karşılaştırmalı Tablosu:

2009 YILI			2019 YILI	
Ülke	Büyüme oranı	İstihdam	Büyüme oranı	İstihdam
TÜRKİYE	+1,3	+1,5	+4,1	+2,7
İSPANYA	-4,9	-4,2	+1,3	+1,0
YUNANİSTAN	-1,8	-2,0	+3,5	+2,6
İTALYA	-5,5	-5,2	+2,0	+0,8
MISIR	-2,8	-4,3	+4,5	+2,0

T.C Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu.

Uzmanlar, önümüzdeki yıllarda Çin'in ABD'yi geride bırakarak dünyanın üçüncü büyük turizm ülkesi olacağı, 2020 yılına kadar da dünyanın en büyük turizm hedef ülkesi haline geleceği tahmininde bulunuyorlar. Çin'in, Fransa, İspanya ve ABD'den sonra dünyanın dördüncü büyük turizm hedef ülkesi olduğunu belirtilerek, Çin'i geçen yıl 49 milyon 600 bin turistin ziyaret ettiğine dikkat çekiliyor. Ekonomisi hızla gelişen Çin'in yabancı turist çekmenin yanı sıra 2020 yılında yurt dışına 1 milyon turist göndereceği de tahmin edilmektedir.

3.1.3.2 Türkiye'de Turizm

Türkiye'nin rekabet gücü en yüksek sektörü turizmdir. Sadece cari açık sorununu çözmek için değil, istihdamı arttırmak, Türkiye'yi daha yaşanabilir kılmak; hatta tanıtmak için de turizm, altın bir sektör konumundadır. Turizm, Türkiye'yi ödemeler bilançosu içinde ihracattan sonra ikinci büyük döviz geliri sağlayan faaliyet konumuna yükseltmiş olup, endüstri içinde 40'a yakın sektörü doğrudan etkilemektedir.

2008-2011 Aylara Göre Turizm Gelirleri

(Milyon \$ - Million \$)												
AYLAR Months	KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Turkstat + Central Bank			KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Turkstat + Central Bank			KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Turkstat + Central Bank			KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Turkstat + Central Bank		
	2008			2009			2010			2011		
	(*)	(**)	TOPLAM (Total)	(*)	(**)	TOPLAM (Total)	(*)	(**)	TOPLAM (Total)	(*)	(**)	TOPLAM (Total)
OCAK-January	616,1	269,4	885,5	559,5	239,2	798,7	531,4	204,1	735,5	662,2	271,3	933,5
ŞUBAT-February	573,1	227,9	801,0	526,4	195,9	722,3	505,7	215,6	721,4	631,8	277,5	909,3
MART-March	817,1	272,7	1089,8	704,9	240,7	945,6	699,9	256,8	956,7	945,7	311,8	1257,5
3 AYLIK TOPLAM 3 Months Total	2006,3	770,0	2776,3	1790,8	675,8	2466,6	1737,1	676,5	2413,6	2239,7	860,6	3100,3
NİSAN-April	806,0	247,0	1053,0	765,2	256,2	1021,4	751,9	292,4	1044,3			,0
MAYIS-May	1451,7	240,3	1692,0	1208,6	235,5	1444,1	1308,2	292,4	1600,6			,0
HAZİRAN-June	1695,8	252,4	1948,2	1520,7	257,3	1778,0	1607,4	306,5	1913,9			,0
TEMMUZ-July	2342,9	711,4	3054,3	2201,1	705,7	2906,8	2099,1	641,9	2741,0			,0
AĞUSTOS-August	2965,8	1029,2	3995,0	2784,8	1029,0	3813,8	2373,4	824,3	3197,7			,0
EYLÜL-September	2190,4	748,2	2938,6	2054,8	751,0	2805,8	1980,8	655,4	2636,1			,0
EKİM-October	1842,2	419,4	2261,6	1910,2	556	2466,2	2114,1	570,8	2684,9			,0
KASIM-November	886,7	382,9	1269,6	938,9	502,8	1441,7	961,5	555,3	1516,8			,0
ARALIK-December	631,9	348,3	980,2	677,9	427,0	1104,9	643,9	413,8	1057,7			,0

* T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2008-2011 Aylara Göre Turizm Giderleri

AYLAR - Months	YILLAR - Years			
	2008	2009	2010	2011
OCAK-January	274,1	282,1	272,3	365,2
ŞUBAT-February	254,5	287,9	320,8	373,3
MART-March	276,8	326,6	396,7	458,3
3 AYLIK TOPLAM-3 Months Total	671,1	805,4	896,6	1 196,8
NİSAN-April	296,9	268,5	351,0	
MAYIS-May	320,0	306,7	392,5	
HAZİRAN-June	389,6	361,3	425,7	
TEMMUZ-July	333,8	460,7	537,1	
AĞUSTOS-August	264,0	329,2	380,1	
EYLÜL-September	195,4	307,2	388,7	
EKİM-October	310,2	374,7	423,1	
KASIM-November	246,9	393,6	505,2	
ARALIK-December	344,2	447,2	431,9	

YABANCI ZİYARETÇİ VE YURT DIŞINDA İKAMET EDEN VATANDAŞ ZİYARETÇİ TURİZM GELİRLERİNİN YILLARA GÖRE DAĞILIMI Distribution of Tourism Receipts of Foreign Visitor and Turkish Citizens Residing in abroad by Years									
YILLAR Years	TOPLAM - Total			YABANCI - Foreigner			VATANDAŞ - Citizen		
	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)
2001	10.067.155	13.450.121	748	7.386.246	11.276.532	655	2.680.908	2.173.589	1.233
2002	11.900.925	15.214.516	782	9.009.677	12.921.981	697	2.891.247	2.292.535	1.261
2003	13.203.144	16.302.050	810	9.676.623	13.701.418	706	3.526.520	2.600.632	1.356
2004	15.887.699	20.262.640	784	12.124.059	17.202.996	705	3.763.639	3.059.644	1.230
2005	18.153.504	24.124.501	752	13.929.300	20.522.621	679	42.234.203	3.601.880	1.173
2006	16.850.947	23.148.669	728	12.556.829	19.275.948	651	4.294.117	3.872.721	1.109
2007	18.487.008	27.214.988	679	13.989.952	23.017.081	608	4.497.055	4.197.907	1.071
2008	21.950.807	30.979.979	709	16.801.618	26.431.124	636	5.149.189	4.548.855	1.132
2009	21.249.334	32.006.149	664	15.853.074	27.347.977	580	5.396.260	4.658.172	1.158
2010	20.806.708	33.027.943	630	15.577.357	28.510.852	546	5.229.352	4.517.091	1.158
2011	3.100.270	4.398.235	705	2.239.710	3.599.196	622	860.560	799.039	1.077

Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçilerin başlıca ülkelere göre sıralaması (Ocak- Aralık)

	2009	2010	10 / 09 (%) Değişim
Almanya	4.488.350	4.385.263	-2,3
İngiltere	2.426.749	2.673.605	10,17
Hollanda	1.127.150	1.073.064	-4,8
Fransa	932.809	928.376	-0,48
Belçika	592.078	543.003	-8,29
İtalya	634.886	671.060	5,7
Avusturya	548.117	500.321	-8,72
İspanya	376.215	321.325	-14,59
Yunanistan	616.489	670.297	8,73
İskandinav Ülkeleri (İsveç + Danimarka + Norveç + Finlandiya)	1.096.628	1.204.325	9,82
Bulgaristan	1.406.604	1.433.970	1,95
Romanya	366.698	355.144	-3,15
AB Toplamı	15.481.138	15.625.067	0,93

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

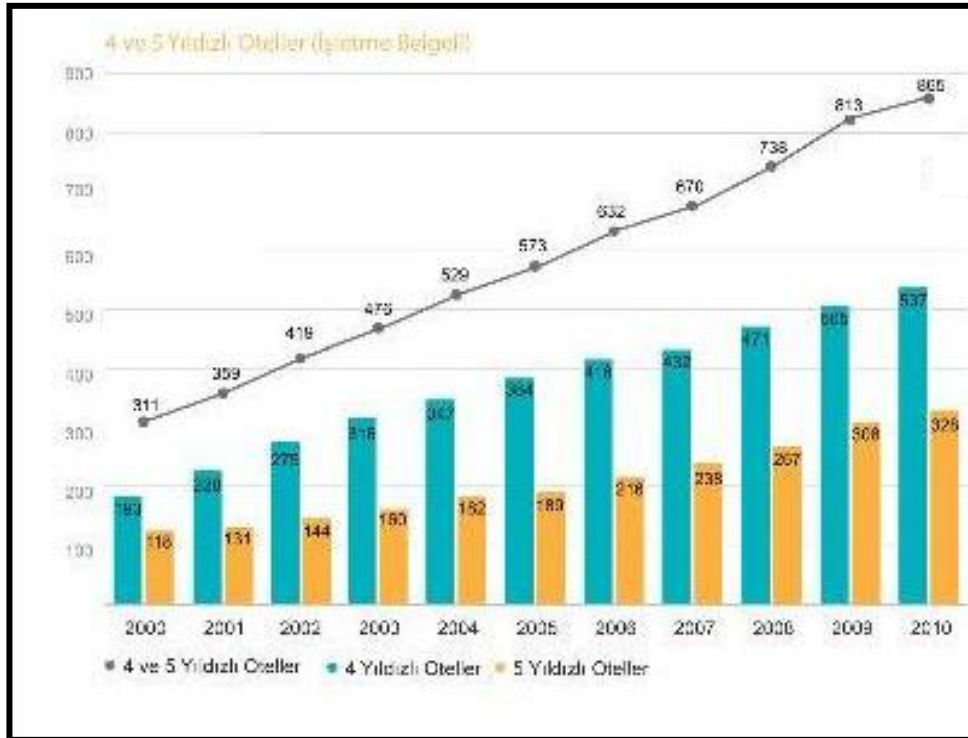
Rusya Fed.	2.694.733	3.107.043	15,3
Ukrayna	574.700	568.227	-1,13
BDT Toplamı	5.480.640	6.075.484	10,85
ABD	667.159	642.768	-3,66
Japonya	147.641	195.404	32,35
İran	1.383.261	1.885.097	36,28
İsrail	311.582	109.559	-64,84
Diğer	3.605.693	4.098.825	13,68
TOPLAM	27.077.114	28.632.204	5,74

Türkiye Turizm Yatırımcıları Derneği

Konaklama ve 2010 Yılı Değerlendirmesi

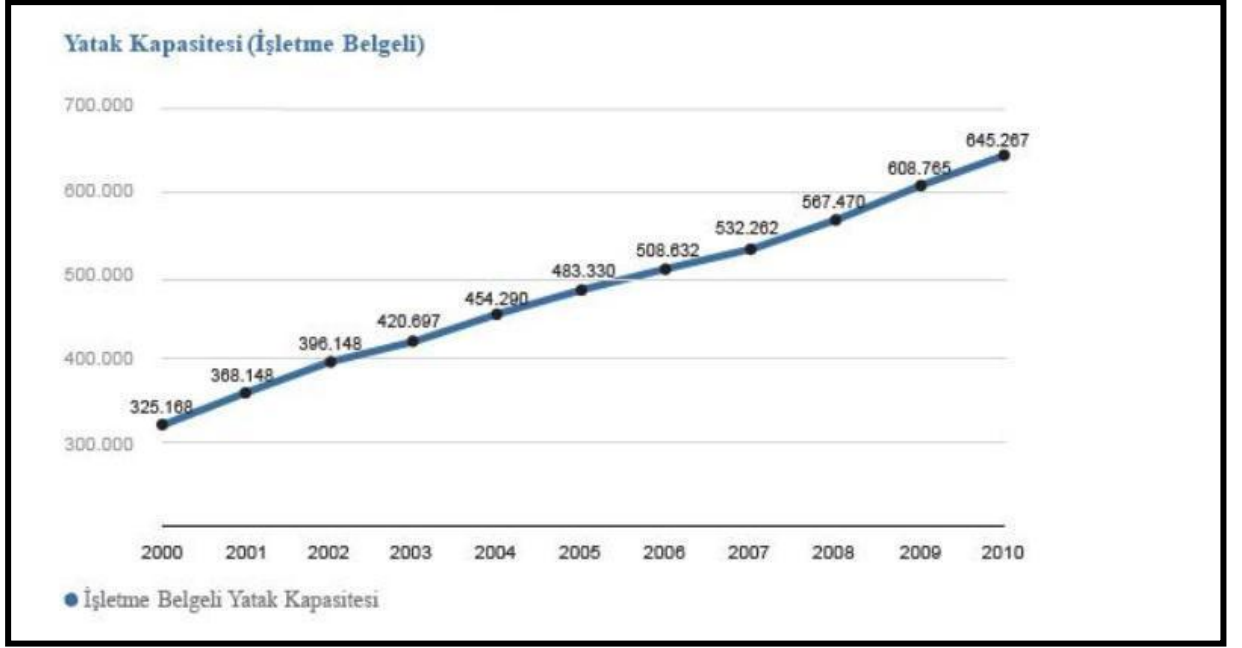
2002 yılında 396.148 işletme belgeli yatak kapasitesine sahip Türkiye, % 62,9 oranında bir artış kaydederek, 2010 yılında 645.267 yatak kapasitesine ulaştı. Yatırım belgeli konaklama tesisleri ile birlikte toplam yatak kapasitesi 893.326'ya yükseldi.

2002 yılında Türkiye'de işletme belgeli 419 adet 4 ve 5 yıldızlı otel bulunurken bu rakam % 106,4 oranında artarak 2010 yılında 865'e ulaştı.



Turizm Belgeli Otellerin Tesis Ve Yatak Sayıları-2010

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



İşletme Belgeli Tesislerin Yatak Kapasitesi

2010 yılı Nisan-Mayıs-Haziran Analizi :

Turizm geliri 2008 yılının aynı dönemine göre % 7,4 artmıştır.

Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi sonuçlarına göre 2009 yılı II. Dönem turizm geliri, geçen yılın aynı dönemine göre % 7,4 oranında artarak 4.558.849.846 USD olmuştur. Turizm gelirinin, 3.667.409.710 USD'ı yabancı ziyaretçilerden, 891.440.137 USD'ı ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerimizden elde edilmiştir.

Ziyaretçiler seyahatlerini kişisel olarak veya paket tur ile gerçekleştirmektedir. Turizm gelirinin 3.537.727.494 USD'ı kişisel, 1.021.122.352 USD'ı ise paket tur harcamalarından oluşmaktadır.

Nisan, Mayıs ve Haziran aylarından oluşan II. Dönemde en yüksek turizm geliri 1.913.929.110 USD ile Haziran ayında gerçekleşmiştir. Mayıs ayında 1.600.640.039 USD, Nisan ayında ise 1.044.280.697 USD gelir elde edilmiştir. Nisan - Haziran döneminde kişi başı ortalama harcama yabancılar 546 USD, vatandaşlarda ise 682 USD'dır.

Çıkış yapan ziyaretçi sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %8,2 artmıştır.

Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında toplam çıkış yapan ziyaretçi sayısı 8.373.407 kişidir. Bunun 7.637.702 kişisini yabancı ziyaretçi, 735.705 kişisini ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımız oluşturmaktadır. II. Dönemde en fazla ziyaretçi 3.545.058 kişi ile Haziran ayında gerçekleşmiştir. Mayıs ayında 2.952.864, Nisan ayında ise 1.875.486 kişi ülkemizi ziyaret etmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Aylık turizm geliri ve gideri, II. Dönem 2010						
Aylar	Turizm geliri (USD)	Ziyaretçi sayısı (*)	Kişi başı ortalama harcama (USD)	Turizm gideri (USD)	Vatandaş sayısı (**)	Kişi başı ortalama harcama (USD)
2010						
Ocak	735.469.267	1.133.655	649	272.349.030	354.260	769
Şubat	721.358.120	1.105.749	652	320.836.151	444.881	721
Mart	956.697.423	1.513.316	632	396.740.807	494.956	802
Nisan	1.044.280.697	1.875.486	557	350.964.158	518.761	677
Mayıs	1.600.640.039	2.952.864	542	392.547.210	575.820	682
I - II. Dönem Toplam	6.972.374.656	12.126.127	575	2.159.171.569	3.006.169	718

Not: Beraberinde giden ziyaretçi sayıları toplama dahil edilmiştir.

(*) Yurt dışında ikamet eden yabancı ve vatandaş ziyaretçi sayılarıdır.

(**) Yurt dışını ziyaret edip ülkemize giriş yapan ve yurt içinde ikamet eden Türkiye Cumhuriyeti pasaportu taşıyan vatandaş sayılarıdır.

*T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu

2010 yılı Temmuz-Ağustos-Eylül Analizi

Turizm geliri 2009 yılının aynı dönemine göre %10 azalmıştır.

Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarından oluşan III. Dönemde turizm geliri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 10 azalarak 8.574.889.686 \$ olmuştur. Turizm gelirinin 6.453.320.361 \$'ı yabancı ziyaretçilerden, 2.121.569.325 \$'ı ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile gerçekleştirmektedir. Bu dönemde yapılan harcamaların 6 637.222.358 \$'ını kişisel, 1.937.667.328 \$'ını ise paket tur oluşturmaktadır.

Yabancıların ülkemizde ortalama kalış süresi 8,8 gece, kişi başı yaptıkları ortalama harcaması ise 550 \$'dır. Yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerin ülkemizde ortalama kalış süresi 17,9 gece, kişi başı ortalama harcaması ise 1.001 \$'dır.

Ziyaretçi sayısı 2009 yılının aynı dönemine göre %1,2 artmıştır.

2010 yılı III. Dönemde ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 13.861.776 kişidir. Bunun 11.742.391 kişisini yabancı, 2.119.385 kişisini ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturmaktadır.

Turizm gideri 2009 yılının aynı dönemine göre %19 artmıştır.

Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 19 artarak 1.305.900.206 \$ olmuştur. Bunun 1.239.589.768 \$'ı kişisel, 66.310.438 \$'ı ise paket tur harcamalarıdır. Yurt dışını ziyaret eden 1.837.126 vatandaşın kişi başı ortalama harcaması 711 \$'dır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Aylar	Turizm geliri	Çıkış Yapan Ziyaretçi Sayısı	Kişi başı ortalama harcama	Turizm gideri	Yurtiçi İkametli Vatandaş Sayısı	Kişi başı ortalama harcama
	(\$)		(\$)	(\$)		(\$)
2009						
Temmuz	2.906.792.509	4.218.369	689	460.697.012	651.212	707
Ağustos	3.813.819.077	5.491.275	695	329.229.786	460.934	714
Eylül	2.805.708.246	3.989.011	703	307.165.477	411.943	746
Ekim	2.466.201.396	3.515.977	701	374.671.441	490.962	763
Kasım	1.441.776.357	1.945.675	741	393.619.402	517.640	760
Aralık	1.104.920.838	1.467.070	753	447.217.180	559.614	799
2010						
Ocak	735.469.267	1.133.655	649	272.349.030	354.260	769
Şubat	721.358.120	1.105.749	652	320.836.151	444.881	721
Mart	956.697.423	1.513.316	632	396.740.807	494.956	802
Nisan	1.044.280.697	1.875.486	557	350.964.158	518.761	677
Mayıs	1.600.640.039	2.952.864	542	392.547.210	575.820	682
Haziran	1.913.929.110	3.545.058	540	425.734.213	617.491	689
Temmuz	2.741.034.945	4.450.459	616	537.105.301	770.870	697
Ağustos	3.197.707.333	5.145.381	621	380.132.689	547.433	694
Eylül	2.636.147.408	4.265.936	618	388.662.216	518.823	749
I-III. Dönem Toplam	15.547.264.342	25.987.902	601	3.465.071.775	4.843.296	720

Aylık turizm geliri ve gideri, 2009-2010

2010 yılı Ekim-Kasım-Aralık Analizi

Turizm geliri 2009 yılının aynı dönemine göre %4,9 artmıştır.

Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarından oluşan III. Dönemde turizm geliri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 4,9 artarak 5.259.444.102 \$ olmuştur. Turizm gelirininin 3.719.565.958 \$'ı yabancı ziyaretçilerden, 1.539.878.143 \$'ı ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile gerçekleştirmektedir. Bu dönemde yapılan harcamaların 4.491.557.397 \$'ını kişisel, 767 886 704 \$'ını ise paket tur oluşturmaktadır.

Yabancıların ülkemizde ortalama kalış süresi 9,8 gece, kişi başı yaptıkları ortalama harcaması ise 618 \$'dır. Yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerin ülkemizde ortalama kalış süresi 37 gece, kişi başı ortalama harcaması ise 1.514 \$'dır.

Ziyaretçi sayısı 2009 yılının aynı dönemine göre %1,6 artmıştır.

2010 yılı IV. Dönemde ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 7.040.041 kişidir. Bunun 6.023.265 kişisini yabancı, 1.016.776 kişisini ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturmaktadır.

Turizm gideri 2009 yılının aynı dönemine göre %11,9 artmıştır.

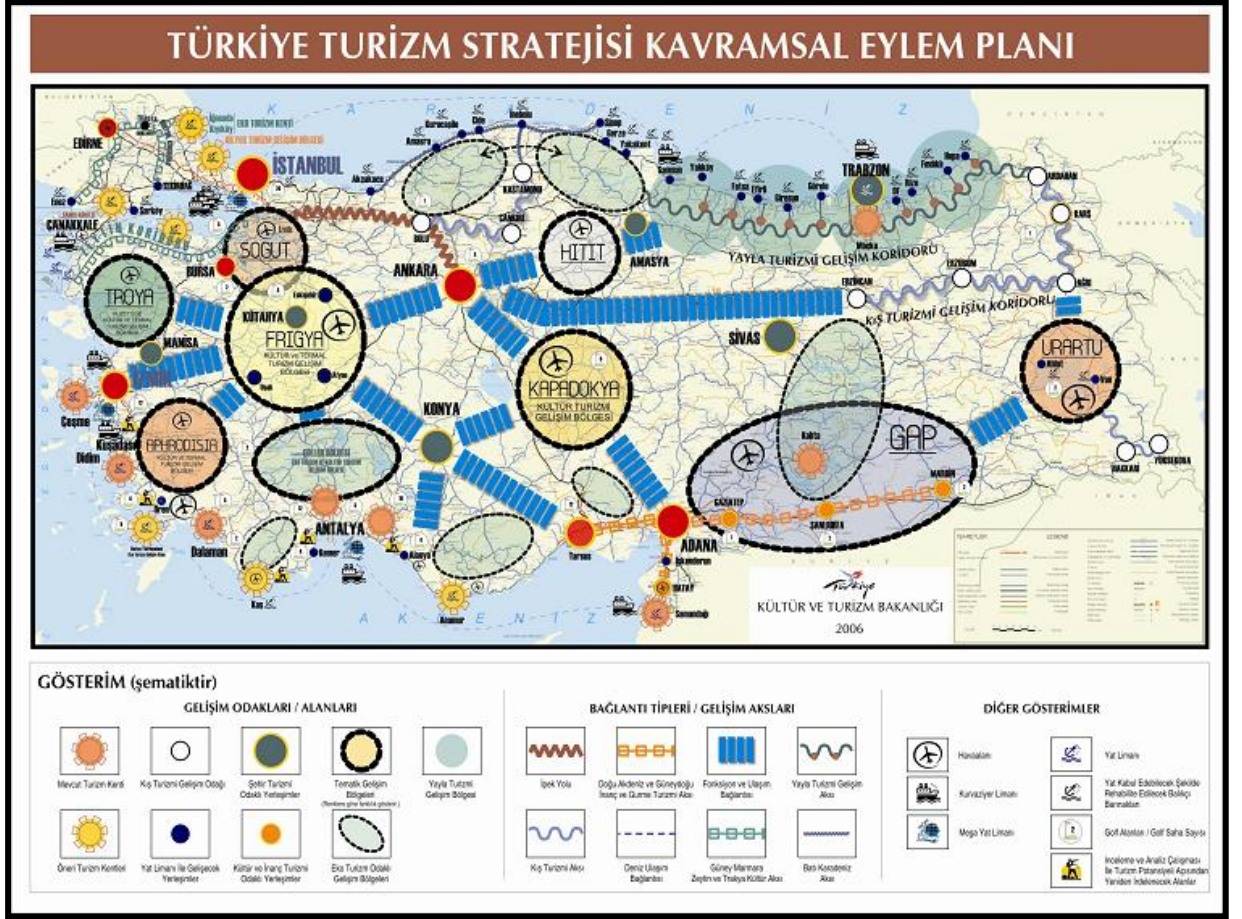
Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 11,9 artarak 1.360.142.326 \$ olmuştur.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Bunun 1.310.430.546 \$'ı kişisel, 49.711.780 \$'ı ise paket tur harcamalarıdır. Yurt dışını ziyaret eden 1.713.937 vatandaşın kişi başı ortalama harcaması 794 \$'dır.

Aylık turizm geliri ve gideri, 2009-2010						
Aylar	Turizm geliri (\$)	Çıkış yapan ziyaretçi sayısı	Kişi başı ortalama harcama (\$)	Turizm gideri (\$)	Yurtiçi ikametli vatandaş sayısı	Kişi başı ortalama harcama (\$)
2009						
Ekim	2.466.201.396	3.515.977	701	374.671.441	490.962	763
Kasım	1.441.776.357	1.945.675	741	393.619.402	517.640	760
Aralık	1.104.920.838	1.467.070	753	447.217.180	559.614	799
2010						
Ocak	735.469.267	1.133.655	649	272.349.030	354.260	769
Şubat	721.358.120	1.105.749	652	320.836.151	444.881	721
Mart	956.697.423	1.513.316	632	396.740.807	494.956	802
Nisan	1.044.280.697	1.875.486	557	350.964.158	518.761	677
Mayıs	1.600.640.039	2.952.864	542	392.547.210	575.820	682
Haziran	1.913.929.110	3.545.058	540	425.734.213	617.491	689
Temmuz	2.741.034.945	4.450.459	616	537.105.301	770.870	697
Ağustos	3.197.707.333	5.145.381	621	380.132.689	547.433	694
Eylül	2.636.147.408	4.265.936	618	388.662.216	518.823	749
Ekim	2.684.863.709	3.639.656	738	423.054.022	551.749	767
Kasım	1.516.808.183	2.002.607	757	505.229.994	599.486	843
Aralık	1.057.772.209	1.397.778	757	431.858.310	562.702	767
Toplam	20.806.708.444	33.027.943	630	4.825.214.101	6.557.233	736

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 yılına ilişkin hazırlamış olduğu eylem planında, geliştirilmesi düşünülen turizm yatırımları aşağıdaki haritada grafiksel olarak görülmektedir.



Sektördeki Oyuncular

Türkiye'de Dedeman, Divan, The Marmara, Princess Hotels, Swiss Hotel gibi kendi işletmelerini yapan yerli oteller bulunmaktadır. Oteller genelde kendi otel grupları tarafından işletilmekte, otelin işletmesi dışarıdan başka bir otel işletmecisine verilmemektedir. Otellerde işletme sistemi mal sahibi ile işletmeci arasında yapılan genellikle 10-20 yıllık anlaşmalar ile yapılmakta, bu anlaşmalar tarafların isteği üzerine daha uzun olabilmektedir. Anlaşmalar genelde brüt gelir veya net işletme karı üzerinden yapılmaktadır. Ancak bazı mal sahipleri ciro ne olursa olsun yıllık net bir ücret de talep edebilmektedir. Bunların dışında Türkiye'de yer alan yabancı otel işletmeci gruplar aşağıda özetlenmiştir.

Marriott (Amerika): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Marriott International Inc, Türkiye'de hizmet veren Renaissance ve Ritz Carlton otellerinden sonra Marriott Asya Otel'i hizmete açmıştır. 2.800'den fazla işletmesi ile Amerika Birleşik Devletleri ve 67 ülkede konaklama sektöründe saygın ve lider kuruluşlardan biri olan Marriott International Inc., dünya çapında 151.000 çalışanı ile 15 otel markasını ve 550.000 oda kapasitesini yönetmektedir.

Firmanın Marriott Asya Oteli ve Halkalı Courtyard by Marriott ile birlikte İstanbul'daki otel sayısı 3'e çıkmıştır. Söz konusu otellerin 2 tanesi Avrupa Yakası'nda 1 tanesi Anadolu Yakası'nda yer almaktadır. Aynı zamanda yeni açılacak olan Zincirlikuyu'da da bir otel projesi vardır.

Hochtief (Almanya): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Silkar Holding ile %50 anlaşmalı Facility Management Services (FMS) şirketi kurmuştur.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Hyatt (Amerika): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. İstanbul’daki Hyatt Regency’nin işletmeciliğini yapmaktadır. İşletmenin İstanbul’daki bazı otelleri Park Hyatt İstanbul Maçka Palas, Hotel Hyatt Regency olarak sıralanabilir.

Hilton (Amerika): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Hilton family grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Türkiye genelinde toplam 16 oteli bulunan firmanın 4 oteli İstanbul’da bulunmaktadır.

Kempinski (Almanya): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Kempinski grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Firmanın İstanbul Avrupa Yakası’nda işlettiği Çırağan Palace Kempinsky İstanbul, İstanbul’daki tek yatırımdır.

Mövenpick (İsveç): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Mövenpick grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Firmanın Türkiye’de yaptığı üç yatırımdan bir tanesi İstanbul Avrupa Yakasında yer almaktadır.

Four Seasons (Amerika): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Four Seasons Hotels grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Firmanın Four Seasons Bosphorus ve Four Seasons Sultanahmet olmak üzere İstanbul’da iki otel yatırımı bulunmaktadır.

Barcelo (İspanya): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Barcelo grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Türkiye’de Ora Hiladay, Barcelo Rexene (Bodrum) ve Barcelo Eresin Topkapı otelleri mevcuttur.

Carlson (Amerika): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Carlson grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Carlson grubunun bünyesinde Radisson, Country Inss, Park Plaza, Park Inn ve Regent otelleri bulunmaktadır.

Inter Continental Hotel Groups (Amerika): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Inter Continental Hotel Groups’a ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Inter Continental Hotel Groups bünyesinde Inter Continental, Crowne Plaza, Hotel Indigo, Holiday Inn, Holiday Inn Express, Staybridge Suites ve Candlewood Suites otelleri bulunmaktadır.

Accor (Fransa): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Accor grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Türkiye’de Akfen GYO ile birlikte çalışıp otel projeleri üretmektedirler. Avrupa’daki lider, dünyada en büyük 3. otel işletmecisidir.

Sektördeki başlıca yerli otel yatırım grupları aşağıda belirtilmektedir.

Divan: Koç Grubu’na ait olan Divan Oteller Zinciri, Türkiye’de hizmet veren yerli otel yatırımcıları arasında yer almaktadır. Türkiye’de İstanbul, İstanbul City, İstanbul Asia, Ankara, Antalya, Bodrum ve Çorlu’da olmak üzere toplam 7 oteli bulunmaktadır.

Dedeman: Türkiye’de ve yurtdışında otel yatırımları ile ön plana çıkan Dedeman Otelleri ikisi inşaat aşamasında 17 yurtiçi otele sahiptir. Türkiye’deki otelleri; Dedeman İstanbul, Dedeman Bostancı, Dedeman Şile, Dedeman Zonguldak, Dedeman Bodrum, Dedeman Antalya, Dedeman Kapadokya, Dedeman Ankara, Dedeman Konya, Dedeman Şanlı Urfa, Dedeman Gaziantep, Dedeman Diyarbakır, Dedeman Erzurum, Dedeman Rize olarak sıralanabilir.

Titanic: AYG Gruba ait Titanic Oteller Zinciri, Türkiye’deki önemli otel zincirleri arasında sayılabilir. Yurtiçinde toplam 6 otele sahip Titanic Oteller zincirinin üyeleri; De Luxe Antalya, İstanbul Bussines, City İstanbul Taksim, Port İstanbul Bakırköy, Confort İstanbul Şişli, Comfort İstanbul Gebze olarak sıralanabilir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3.1.3.3 Bursa Turizm Sektörü Pazar Araştırması

Doğu Marmara Bölgesi'nin önemli çekim merkezlerinden birisi olan Bursa gerek sanayi tesisleri gerekse turizm olanakları ile dikkat çeken illerin başında gelmektedir. Uludağ Bölgesinde konaklama tesisleri 1. ve 2. Bölge olarak adlandırılan mekanlarda toplanırken il merkezinde şehir otelleri şehir merkezi geneline yayılmış durumdadır. Aşağıda detaylı bilgileri verilen ve il merkezinde yer alan 5 yıldızlı, 4 yıldızlı ve bazı 3 yıldızlı otellerin yanısıra 2 yıldız standardında, yıldızsız, pansiyon ve apart yer almaktadır. Aşağıdaki listeler Bursa İl Turizm Müdürlüğü verilerinden derlenmiştir.

01 NİSAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA BURSA İLİNDE FAALİYET GÖSTEREN KONAKLAMA TESİSLERİNİN GRUPLARINA GÖRE DAĞILIMI :

Adedi :	Türü :	Oda sayısı :	Yatak sayısı :
4	*****	816	1.658
14	****	1.525	3.187
19	***	1.275	2.589
8	**	204	420
1	*	30	60
1	ÖBERJ	58	120
4	ÖZEL	79	154
1	PANSİYON	10	19
1	APART	24	92
2	BUTİK O.	45	90
55	TOPLAM	4.066	8.389

**Divan Otel 1 Nisan tarihinden sonra açıldığı için, faal otellere eklenmiştir.*

Kaynak:Bursa Turizm İl Müdürlüğü

Bursa Turizm İl Müdürlüğü'nden alınan bilgiler doğrultusunda en son kayıtlara girmiş olan Nisan 2011 tarihine göre Bursa'da yer alan konaklama bilgilerini gösterir tablo yukarıda yer almaktadır.

01 NİSAN 2011 TARİHİ İTİBARIYLA BURSA İLİNDE YATIRIM BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNİN GRUPLARINA GÖRE DAĞILIMI :

Adedi :	Türü :	Oda sayısı :	Yatak sayısı :
3	*****	554	1.106
1	****	137	274
8	***	719	1.501
0	**	0	0
0	*	0	0
0	ÖBERJ	0	0
0	ÖZEL	0	0
0	PANSİYON	0	0
0	APART	0	0
2	BUTİK O.	114	228
14	TOPLAM	1.524	3.109


**Divan Otel 1 Nisan tarihinden sonra açıldığı için, faal otellere eklenmiştir.*

Kaynak:Bursa Turizm İl Müdürlüğü

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Bursa İlinde Yer Alan 5 ve 4 Yıldızlı Oteller

Adı: ALMIRA OTEL (*****)	
Yer: Bursa	
Toplam Oda Sayısı: 219	
Yatak Kapasitesi: 500	
Açılış Tarihi: N/A	
Oda Büyüklükleri: 25 – 50 m ²	
Suit Büyüklükleri: 70 m ²	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 12 adet toplantı salonu	
Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Havuzbaşı Alacarte restoran, deniz ürünleri mutfağı, Uzak Doğu mutfağı, 600 kişilik banket, 1000 kişilik kokteyl kapasitesine sahiptir. Açık ve kapalı havuz, ısıtmalı havuz, Türk hamamı, sauna, masaj, jakuzi, solaryum, güzellik ve sağlık merkezi, fitness center, aerobik, masa tenisi, bilardo, disko, gece kulübü, fin hamamı, wellness center, spa, şok havuzu, oyun salonu, çocuk kulübü imkanları bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: Tüm odalarda, klima, banyo, banyo gereçleri, banyoda telefon, uydu tv, kablo tv, çay/kahve, direk telefon, saç kurutma makinesi, internet, radyo, minibar, kasa, kontrollü ısıtma sistemi, müzik yayını, duş ve küvet bulunmaktadır.	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 75.-€, iki kişi için oda fiyatı 110.-€'dur. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %70-75 civarındadır.	

Adı: KERVANSARAY TERMAL OTEL (*****)	
Yer: Bursa	
Toplam Oda Sayısı: 211	
Yatak Kapasitesi: 430	
Açılış Tarihi: N/A	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: En büyük 700 ve 600 kişilik kapasiteye sahip toplam 10 toplantı salonu ile hizmet vermektedir.	
Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Tam pansiyon sistemi ile çalışan otelde 350 kişilik restaurant, 500 kişilik bahçe restaurantı, 80 kişilik sedef restaurantı ve 60 kişilik A La Carte restaurant bulunmaktadır. Ayrıca otelde termal açık yüzme havuzu, kapalı termal havuz, kaplıca hamamı, bay ve bayan sauna, masaj, oyun odası, çocuklar	
Odaların Genel Özellikleri: Odalarda; telefon direk hat, tüm odalarda banyo ve küvet, saç kurutma makinesi, kablolu tv, radyo, klima, minibar, kablosuz internet hattı, istek üzere baby yatağı ve balkon bulunmaktadır.	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 60.- €, iki kişi için oda fiyatı 81.- €'dur. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %75-80 civarındadır.	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: ÇELİK PALAS OTEL (* * * * *)

Yer: Bursa

Toplam Oda Sayısı: 164

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 1953

Oda Büyüklükleri: -

Suıt Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 500 kişilik balo salonu ve toplantı salonu ile hizmet veren otelin salonlarında, tepegöz, beyaz tahta, slayt projektör, flipchart, barkovizyon, ses sistemi, mikrofon, vcd player, dvd player, tv gibi techizatlar bulunmaktadır.

Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.

Otelin Genel Özellikleri: Merkezi klima, bahçe, oyun odası, bay/bayan kuaför salonu, 24 saat oda servisi, kapalı otopark, kablosuz internet, çamaşırhane, kuru temizleme, sağlık merkezi, business center, bagaj odası mevcuttur.

Odaların Genel Özellikleri: -

Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 100. €, iki kişi için 120. € aralığındadır. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Atatürk Palas' da ise standart oda fiyatları 150.-€'dan başlayıp 750.-€'ya kadar çıkmaktadır. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %70 civarındadır.



Adı: MARI GOLD OTEL (* * * * *)

Yer: Bursa/Çekirge

Toplam Oda Sayısı: 120

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 2010 Nisan

Oda Büyüklükleri: -

Suıt Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 2 tanesi 120 kişilik olan 3 adet toplantı salonu.

Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.

Otelin Genel Özellikleri: SPA merkezi, termal hamam, Türk hamamı, macera duşu bulunan otelde ayrıca 3 adet özel aile hamamı bulunmaktadır.

Odaların Genel Özellikleri: Parke zemin, merkezi ısıtma-soğutma sistemi, saç kurutma makinası, direkt telefon, minibar, interaktif uydu TV, kablosuz internet, su ısıtıcısı, dijital kasa bulunmaktadır.

Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 75.-€, iki kişi için 110.-€ aralığındadır. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %75 civarındadır.



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: DİVAN OTEL (* * * * *)

Yer: Bursa/Kükürtlü

Toplam Oda Sayısı: 105

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 2011 Eylül

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: Çeşitli büyüklüklerde toplantı salonları ve 1 adet büyük ölçekte (yaklaşık 600 kişilik) balo-konferans salonu düşünülmüştür.

Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.

Otelin Genel Özellikleri: Termal SPA merkezi bulunmaktadır.

Odalarn Genel Özellikleri: -

Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 92.-€, iki kişi için 121.-€ aralığındadır. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin beklenen ortalama doluluk oranı %70 civarındadır.



Adı: OTANTİK CLUB OTEL

Yer: Bursa/Merkez

Toplam Oda Sayısı: 29

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 2001

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: -

Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.


Otelin Genel Özellikleri: Açık büfe kahvaltı, Sera restoran, Balık restoran Şömine bar, Sağlık klübü, GYM Aletleri, açık ve kapalı havuz, sauna, fin hamamı, bisiklet, yürüyüş ve koşu parkuru, hocalar eşliğinde spor olanakları bulunmaktadır.


Odalarn Genel Özellikleri: Minibar, tv, kablosuz internet, suit odalarda türk hamamı ve şömine mevcuttur.

Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 75.-€, iki kişi için oda fiyatı 110.-€'dur. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %70 civarındadır.





AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: BAIA OTEL (* * * *)	
	
Yer: Bursa/Yalova Yolu	
Toplam Oda Sayısı: 150	
Yatak Kapasitesi: 233	
Açılış Tarihi: 2009 ortası	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: Uludağ Salonu (47 m ² , U düzeninde 20 kişi kapasite), Bodrum Salonu (86 m ² , 100 kişi tiyatro, 100 kişi sınıf, 80 kişi ziyafet, 45 kişi U düzeni, 100 kişi kokteyl düzeni kapasiteli), Lara Salonu (89 m ² , 65 kişi tiyatro, 60 kişi sınıf, 60 kişi ziyafet, 40 kişi U düzeni, 70 kişi kokteyl düzeni kapasiteli)	
Otopark Kapasitesi: Kapalı otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Spa&Wellnes Club bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: 32" LCD TV, oturma bölümü, çalışma masası, telefon, müzik, uydu yayını, minibar, kablosuz internet, merkezi ısıtma, soğutma sistemi, kablolu TV, otomatik yangın algılama sistemi, jakuzi, küvet bulunmaktadır.	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 70.-€, iki kişi için oda fiyatı 90.-€'dur. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir.	

Adı: HOLIDAY INN (* * * *)	
	
Yer: Bursa/ Uludağ Üniversitesi Görükle Kampüsü	
Toplam Oda Sayısı: 131	
Yatak Kapasitesi: 270	
Açılış Tarihi: 2000	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 10 ila 750 kişilik kapasiteleri ile 6 ayrı toplantı salonuna sahiptir. Her toplantı salonu kablosuz internet bağlantısına sahip olup flip-chart, perde, tepegöz, projektör, ses sistemi, mikrofon, tv mevcuttur.	
Otopark Kapasitesi: Açık otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Açık alanda (yaz dönemlerinde) 1200 kişiye kadar düğün, gala ve benzeri organizasyonlar için havuzbaşı organizasyonları yapılmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: Odalarda, 24 saat oda servisi, klima, minibar, uydu tv, direk telefon, kablosuz internet, banyo, su ısıtıcısı, çay/kahve makinesi, elektronik ütü, kasa, çalışma masası, dağ ve kara manzarası, müzik yayını, küvet, wc imkanları, gece kulübü, kuru temizleme, doktor, çamaşırhane, oyun odası, iş merkezi gibi ortak alanlar mevcuttur.	
Oda Fiyatı: Tek kişi ve iki kişi için oda fiyatı 70.-€'dur. Bu fiyata kahvaltı hariç ve KDV dahildir.	


AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: CENTRAL OTEL (* * * *)	
	
Yer: Bursa/ Merkez	
Toplam Oda Sayısı: 52	
Yatak Kapasitesi: 104	
Açılış Tarihi: -	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 10 kişiden 210 kişiye kadar hizmet verebilen donanımları mevcut 4 toplantı salonu yer almaktadır.	
Otopark Kapasitesi: Açık otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Otelde resepsiyon hizmetleri, oda servisi, çamaşır, yıkama-kuru temizleme ve emanet kasa hizmetleri de sunulmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: Odalarda, merkezi klima, kablosuz internet bağlantısı, direkt telefon, fön makinesi, tv. (uydu bağlantılı), minibar mevcuttur.	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 44 €, iki kişi için oda fiyatı 65 €'dir. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %68 civarındadır.	

Adı: GÖNLÜFERAH OTEL (* * * *)	
	
Yer: Bursa/ Merkez	
Toplam Oda Sayısı: 70	
Yatak Kapasitesi: -	
Açılış Tarihi: 1890	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 20 kişiden 100 kişiye kadar toplantı ve organizasyonlara ev sahipliği yapabilmektedir.	
Otopark Kapasitesi: Açık otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Crème de Café, Lounge 22 Café, Zoe Spa merkezi, termal hamamı, masaj odaları, sağlık merkezi ve panoramik şehir manzarası ile öne çıkmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: -	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 75.-€, iki kişi için oda fiyatı 105.-€'dur. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %68 civarındadır.	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: GÖNLÜFERAH CITY OTEL (* * * *)	
Yer: Bursa/ Merkez	
Toplam Oda Sayısı: 90	
Yatak Kapasitesi: -	
Açılış Tarihi: 2008	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 450 kişi kapasiteli Nilüfer Salonu, 250 kişi kapasiteli Çekirge salonu, 300 kişi kapasiteli Uludağ salonu, Bursa şehir manzarası ile hizmet veren 200 kişi kapasiteli terası, iş amaçlı toplantılarınıza yönelik her türlü teknik ekipmanla donatılmış 100 kişilik Yeşil ve 40 kişilik Lobi salonları bulunmaktadır.	
Otopark Kapasitesi: Açık otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Bussiness Center, ücretsiz otopark, kablosuz internet, 24 saat oda servisi, kuaför, kuru temizleme ve sekreterlik hizmetleri bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: -	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 44.- €, iki kişi için oda fiyatı 56.- €'dir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %65 civarındadır.	

Adı: BÜYÜKYIDIZ OTEL (* * * *)	
Yer: Bursa/ Uludağ Yolu	
Toplam Oda Sayısı: 75	
Yatak Kapasitesi: 160	
Açılış Tarihi: -	
Oda Büyüklükleri: -	
Suit Büyüklükleri: -	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 2 adet 150 kişi kapasiteli toplantı ve kongre salonu (Tepegöz, beyaz tahta, slide projektör, flipchart, barkovizyon, mikrofon, video player, televizyon, fax) bulunmaktadır.	
Otopark Kapasitesi: Açık otopark mevcut.	
Otelin Genel Özellikleri: Kahvaltı salonu, lobby bar, roof bar, teras bar, 1 alakart restaurant (500 pax.) 1 adet açık büfe restaurant bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: Odaların tümünde Telefon, müzik yayını, balkon, minibar, kasa, çay/kahve makinesi, televizyon, kablo tv, uydu tv, split klima, küvet-banyo, saç kurutma makinası, banyoda telefon mevcuttur.	
Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 48.- €, iki kişi için oda fiyatı 69.- €'dir. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir.	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: ANATOLIA OTEL (* * * *)

Yer: Bursa/ Merkez

Toplam Oda Sayısı: 116

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: -

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: Otel bünyesinde 150 kişilik toplantı salonu bulunmaktadır.

Otopark Kapasitesi: Açık otopark mevcut.

Otelin Genel Özellikleri: Termal Hamamlar, Business Center, Kapalı Otopark, Açık Yüzme Havuzu, Erkek ve Bayan Kuaförü, toplam 850 kişilik restaurant, kahvaltı salonu, snack bar, Kafeterya, Lobi Bar, Çatı Bar, Türk Mutfağı, Kuzine mevcuttur.

Odaların Genel Özellikleri: Otelin her odasında air condition sistemi, tv-uydu yayını, Digiturk, minibar, saç kurutma makinesi mevcuttur.

Oda Fiyatı: Tek kişi için oda fiyatı 58.-€, iki kişi için oda fiyatı 87.-€'dur. Bu fiyata kahvaltı ve KDV dahildir.



Adı: TUĞCU OTEL (* * * *)

Yer: Bursa/ Merkez

Toplam Oda Sayısı: 72

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: -

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 2 adet 150 kişi kapasiteli toplantı salonu yer almaktadır.

Otopark Kapasitesi: 28 araçlık otoparkı bulunmaktadır.

Otelin Genel Özellikleri: -

Odaların Genel Özellikleri: Odalarda 24 saat oda servisi hizmeti, LCD TV, uydu bağlantısı, lüks minibar, VRF ısıtma-soğutma sistemi, laptop şarj imkanına sahip elektronik çelik kasası, banyoda küvet, saç kurutma makinesi, direct telefon, gardrob, ortopedik yataklar, wireless internet erişimi mevcuttur.

Oda Fiyatı: Tek kişi için 44.- €, iki kişi için 65.- € olup, fiyatlara KDV ve kahvaltı dahildir. Otel yönetiminden alınan bilgilere göre otelin ortalama doluluk oranı %80 civarındadır.



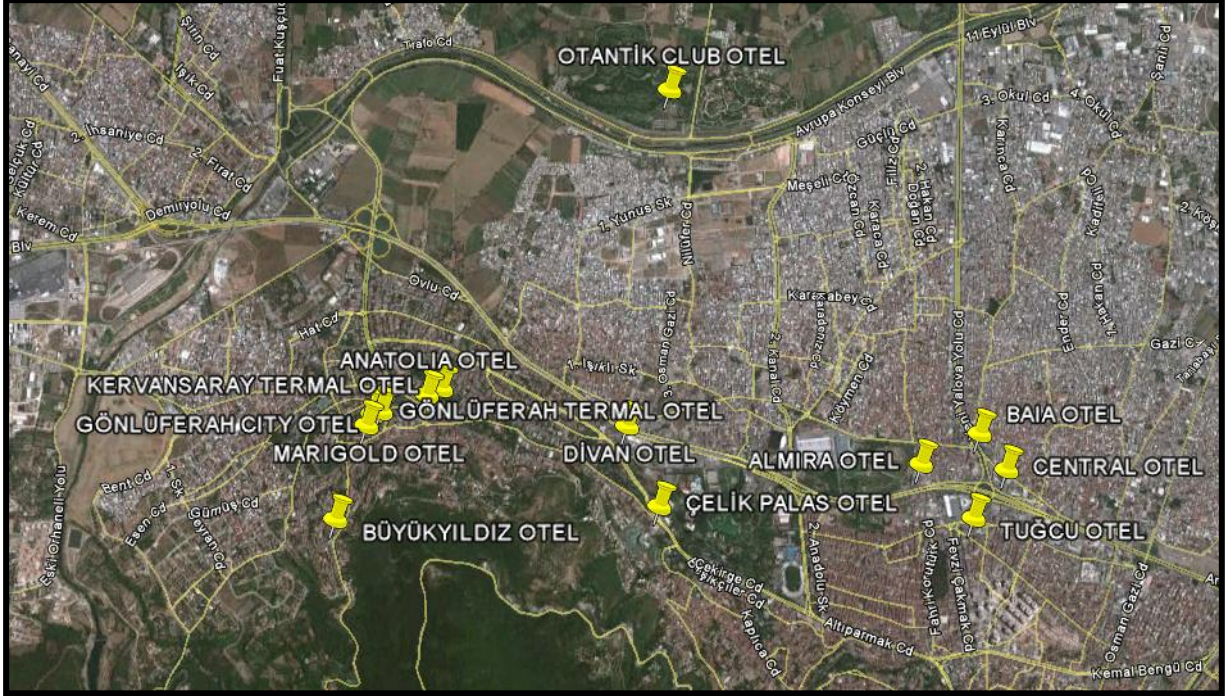
AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

OTEL ADI	SINIFI	ODA SAYISI	ODA ÇİNSİ	FİYATI(TL)	FİYATI(EURO)	FİYATI(USD)	YATAK KAPASİTESİ	DOLULUK	TERMAL
ALMİRA OTEL	5 Yıldızlı	219	Tek	172	69	98	500	%70-75	MEVCUT DEĞİL
			Çift	253	102	144			
KERVANSARAY THERMAL OTEL	5 Yıldızlı	211	Tek	139	56	79	430	%75-80	MEVCUT
			Çift	185	75	105			
ÇELİK PALAS OTEL	5 Yıldız	164	Tek	230	93	130	328	70%	MEVCUT
			Çift	276	111	157			
MARI GOLD OTEL	5 Yıldız	120	Tek	172	69	98	240	75%	MEVCUT
			Çift	253	102	144			
DİVAN OTEL	5 Yıldız	105	Tek	211	85	120	210	70%	MEVCUT
			Çift	278	112	158			
OTANTİK CLUB OTEL	5 Yıldız Kalite Belgeli	29	Tek	172	69	98	58	70%	MEVCUT DEĞİL
			Çift	253	102	144			
BAIA BURSA	4 Yıldızlı	150	Tek	161	65	91	233	N/A	MEVCUT DEĞİL
			Çift	207	83	117			
HOLIDAY INN	4 Yıldızlı	131	Tek	161	65	91	270	N/A	MEVCUT DEĞİL
			Çift	161	65	91			
CENTRAL OTEL	4 Yıldız	52	Tek	102	41	58	104	68%	MEVCUT DEĞİL
			Çift	148	60	84			
GÖNLÜ FERAH OTEL	4 Yıldızlı	70	Tek	172	69	98	140	68%	MEVCUT
			Çift	241	97	137			
GÖNLÜ FERAH CITY OTEL	4 Yıldızlı	90	Tek	102	41	58	186	65%	MEVCUT DEĞİL
			Çift	130	52	74			
BÜYÜKYILDIZ OTEL	4 Yıldızlı	75	Tek	111	45	63	160	N/A	MEVCUT DEĞİL
			Çift	157	63	89			
ANATOLIA OTEL	4 Yıldız	116	Tek	134	54	76	232	N/A	MEVCUT DEĞİL
			Çift	199	80	113			
TUĞCU OTEL	4 Yıldız	72	Tek	100	40	57	144	80%	MEVCUT DEĞİL
			Çift	150	60	85			

**KDV'den arındırılmış, kahvaltı dahil şirketlere uygulanan fiyatlardır.(Holiday Inn Otel'de kahvaltı dahil değildir.)3 yıldız ve üstü nitelikli otellerde konaklama için %8, diğer gelirler için %18 KDV uygulaması gerçekleştirilmektedir.*

*** Divan Otel henüz resmi olarak faaliyete geçmemiş olup, ilk faaliyet yılında %70 doluluk oranı beklenmektedir.*

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



İnşaat Aşaması Devam Eden Projeler

Hilton Ailesi (Hilton & Hapton, Hilton Garden Inn)

Adı: Hilton & Hapton, Hilton Garden Inn (* * * * *)

Yer: Bursa/ Yalova Yolu

Toplam Oda Sayısı: Hilton Hotel 187 odalı, Hampton Hotel ise 108 odalı olarak planlanmıştır.

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 2011 yılı sonunda açılması planlanmaktadır.

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: -

Otopark Kapasitesi: -



Otelin Genel Özellikleri: -

Odaların Genel Özellikleri: -

Oda Fiyatı: -

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: Crowne Plaza (* * * * *)

Yer: Bursa/ Yalova Yolu

Toplam Oda Sayısı: 190

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 2011 yılı sonunda açılması planlanmaktadır.

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: -

Otopark Kapasitesi: -



Otelin Genel Özellikleri: 3 bin 500 metrekarelik termal ve spa katı, açık havuzla birleşebilen 950 metrekarelik balo salonu, bin metrekare kokteyl terası, 5 adet toplantı salonu, 3 adet restoran, Uludağ manzaralı fitness salonu, 3 adet bar, açık ve kapalı yüzme havuzları, jakuzi, sauna, Türk hamamları, buhar odaları, aroma terapi, güzellik ve cilt bakım merkezi, 6 adet masaj odası, 6 adet VIP hamamı ile hizmete girmesi planlanmaktadır.

Odaların Genel Özellikleri: -

Oda Fiyatı: -

Adı: Sheraton Bursa (* * * * *), Aloft (* * *)

Yer: Bursa/ Mihraplı Parkı

Toplam Oda Sayısı: Sheraton Bursa Otel'i'nin 171 misafir, 47 executive, 10 suit oda olmak üzere toplam 228 oda; 3 yıldızlı olacak Aloft Bursa Otel'i ise 130 odasıyla hizmet vermesi planlanmaktadır.

Yatak Kapasitesi: -

Açılış Tarihi: 2013 yılında açılması planlanmaktadır.

Oda Büyüklükleri: -

Suit Büyüklükleri: -

Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: -

Otopark Kapasitesi: -



Otelin Genel Özellikleri: Restoran, eğlence ve spor merkezleri ile 5 büyük kongre salonu bulunacaktır.

Odaların Genel Özellikleri: -

Oda Fiyatı: -

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

yüzünü kaplayan ve Bursa Ovası'nı denizden ayıran Mudanya Dağları, İznik Gölü'nün güneyi, ile Bursa Ovası'nın kuzey kesimleri arasında yer alan Katırlı Dağları, Mudanya Dağları'nın uzantısı olan Karadağ ve Marmara Bölgesinin en yüksek dağı olan Uludağ'dır (2.543 m.).

Denizden yüksekliği 100 m. olan Bursa, genelde ılıman bir iklime sahiptir. Ancak, iklim bölgelere göre de değişiklik göstermektedir. Kuzeyde Marmara Denizinin yumuşak ve ılık iklimine karşılık güneyde Uludağ'ın sert iklimi ile karşılaşmaktadır.

Bursa ilinin nüfusu, 2009 Yılı Genel Nüfus Sayımı kesin sonuçlarına göre nüfusu; 2.550.645 kişidir. Nüfusun 2.249.974 kişisi şehirlerde yaşarken, 300.671 kişisi bucak ve köylerde yaşamaktadır. Şehirde yaşayanların oranı %81,15, köyde yaşayanların oranı %18,85 iken ildeki nüfus yoğunluğu ise 234'tür. 2010 yılında ise Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre, Bursa ilinin toplam nüfusu 2.605.495 kişiye ulaşmıştır.

Bursa ili, Türkiye ortalamasının üzerinde bir nüfus artışı ile en hızlı gelişen kentlerden biridir. Bu hızlı nüfus artışının en önemli etkeni devamlı olarak göç almasıdır. İlin göç almasındaki en önemli neden ise, Bursa'nın ekonomik açıdan, ticaret ve sanayi açısından çok gelişmiş olmasıdır.

Bursa, ülke ekonomisine sağladığı katma değer açısından İstanbul, Kocaeli ve İzmir'den sonra 4 ncü sırada yer almaktadır. Türkiye genelinde sosyo-ekonomik gelişmişlik sıralamasında ise Bursa, İstanbul, Ankara, İzmir ve Kocaeli'den sonra 5'nci sıradadır.

Bursa ilinin çalışan insan sayısı ve işyeri sayısı bakımından da İstanbul ve İzmir'den sonra Türkiye'de 3'ncü sırada yer almaktadır. Bursa'dan yapılan ihracat Türkiye ihracatının yaklaşık %15'idir.

Bursa ili, Türkiye'nin ilk organize sanayi bölgesinin kurulduğu, bu konuda ülke genelinde organize sanayi bölgesinin kurulmasına öncülük etme özelliğine sahiptir.

Bursa'daki Organize Sanayi Bölgeleri

- ❖ Bursa Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Demirtaş Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Nilüfer Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Batı Organize Sanayi Bölgesi

İlçelerdeki Sanayi Bölgeleri

- ❖ İnegöl Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Gürsu Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Mustafakemalpaşa Organize Sanayi Bölgesi

Kurulmakta Olan Organize Sanayi Bölgeleri

- ❖ 75. Yıl Kobi Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Bursa Boya Ve Tekstil Organize Sanayi Bölgesi
- ❖ Yenişehir Organize Sanayi Bölgesi

Küçük Sanayi Siteleri

Bursa'da çok sayıdaki Küçük Sanayi Sitesi, Bursa sanayisinin gelişmesinde önemli role sahiptir. İl sınırları dahilinde 5 adet tamamlanmış, 10 adet inşaatı devam etmekte, 1 adet de arsası mevcut ancak inşaatına henüz başlanılmamış olmak üzere toplam 16 adet Küçük Sanayi Sitesi mevcuttur.

Bursa ili toplam 1.081.954 hektar alana sahiptir. Bu alanın 429.850 hektarını tarım yapılan kültür arazisi oluşturmaktadır. Kültür arazisinde iklim şartlarına bağlı olarak hemen hemen her türlü tarım ürünü yetiştirilmektedir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3.2.2 Osmangazi İlçesi

Coğrafi Konum



1987 yılında kurulan ilçenin toplam yüzölçümü 399 km² dir. Marmara Bölgesi'nde, Bursa'nın en büyük merkez ilçesi olan Osmangazi, doğuda Gökdere, batıda Nilüfer Deresi ve Yeni Mudanya Yolu, kuzeyde Samanlı Dağları, Nilüfer Çayı ve Bursa Ovası ile çevrilidir. 116.520 km²'lik bir alana yayılmıştır. İlçenin denizden yüksekliği ortalama 150 metredir. İzmir, İstanbul, Eskişehir yollarının kesiştiği kavşak noktasında bulunan Osmangazi, Mudanya Limanı'na 31 km., Yalova'ya 74 km., Gemlik'e 30 km. uzaklıktadır. İlçe 92 mahalleden oluşmaktadır.

Marmara Denizi'nin güneydoğu ucunda, Uludağ'ın kuzeybatı eteklerinde bulunan Osmangazi, güneydoğusunda yüksekliği 2.543 m.'ye ulaşan Uludağ'ın dağ köyleriyle çevrelenmiştir.

Nüfus Durumu

2010 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Verilerine Göre Genel Nüfus Sayım Sonuçları;

Nüfus Sayımı		Toplam
Şehir	Köy	
752.155	13.573	765.728

İklim

Bölgede ılıman marmara iklimi görülür. Ortalama sıcaklık 14.4 derecedir. İlçede nem oranı ortalama %58'dir. Yağış, en çok kış ve ilkyaz aylarında görülür. Haziran ve temmuz en düşük yağış aldığı aylardır. Yağışlar yıllık 500-700 mm. arasındadır.

Tarım

İlçede en çok yetiştirilen ürün, tahıldır. Ekili alanların büyük bir bölümünü tahıl tarlaları kaplar. Buğday, arpa, yulaftan başka, baklagillerden fasulye ve bakla ekilir. Domates, biber, patlıcan, gibi sebzelerin yanında şekerpancarı, pamuk, susam, ayçiçeği, tütün gibi endüstri bitkileri; çilek, kavun, karpuz, üzüm, şeftali, dut, kestane, ceviz, elma, erik, kiraz, armut gibi meyveler yetiştirilmektedir. Ancak son yıllarda Bursa ovasındaki bir çok verimli arazi yoğun konut yapımından dolayı betonlaşmaya teslim olmaktadır.

Sanayi

İlçede dokuma sanayi, otomobil yan sanayi, havlu sanayi, trikotaj sanayi, kundura sanayi, tarım araçları sanayi, mobilya sanayi, deri, plastik sanayi, bakır işlemciliği, makine ve madeni eşya yapımıcılığı, elektrik motoru sanayi, döküm sanayi, marangoz makineleri sanayi, kaynak makineleri sanayi, soba sanayi, bıçakçılık sanayi çok gelişmiştir. Bunların dışında yağ, un fabrikaları ve tuğla fabrikaları üretim yapmaktadır.

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	:	Bursa
İlçesi	:	Osmangazi
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	Altınova
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Yüzölçümü	:	7.961,79m ²
Pafta No.	:	-
Ada No.	:	3198
Parsel No.	:	67
Niteliği	:	Betonarme 9 Katlı Otel ve 2 Katlı Restoran Binası
Sahibi	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Arsa sahibi ile müşteri arasında imzalanan sözleşmeler;

Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret Merkezi İşletme Kooperatifi (Mal Sahibi) ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Yatırımcı) arasında 09.05.2008 tarihinde imzalanan "İbis Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" imzalanmıştır.

Taraflar Arasında İbis Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi'nin" bazı şartları aşağıda listelenmiş olup sözleşmenin tamamı rapor ekinde sunulmaktadır.

Madde 2: Sözleşmenin Konusu;

- İşbu sözleşmenin konusu, Mal Sahibi'nin sahibi ve mutasarrıfı bulunduğu Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesine kayıtlı H22D02A3A pafta 3198 Ada 8 no'lu Parsel (898,89 m²) ve 10 no'lu Parsel (7.062,90 m²), toplam 7.961,79 m² yüzölçümlü arazi (Bundan böyle "Arazi" olarak anılacaktır.) üzerinde imar planına, ruhsata ve keza Yatırımcı Firma tarafından hazırlanacak projelere uygun olarak IBIS Otel ve Müştemilatı'nın (Bundan böyle Proje olarak anılacaktır.) anahtar tesliminin 3.2 maddesinde belirtilen süre zarfında işletilmesi ve sözleşme süresinin sonunda Mal Sahibi'ne bila bedel devredilmesi teşkil etmektedir.

Madde 3: Taahhüdün Şartları;

- 3.1 İşbu sözleşmenin 5. maddesinde belirtilen projelerin tamamlanması ve inşaat ruhsatının alınması 31.12.2008 tarihine kadar tamamlanacaktır. Yatırımcı Firma, inşaat ruhsatının alındığı tarihi müteakip 30 gün içerisinde inşaata başlamak üzere IBIS Otel ve Müştemilatını iki tam yıllık inşaat süresi içerisinde anahtar teslim yapmayı taahhüt etmektedir.
- Otel oda sayısı en az 180 veya yukarısı olacaktır.
- 3.2 İnşaat ruhsatlarının alınmasını ve iş yerinin açılmasını müteakiben 2 (iki) yıl inşaat dönemi ve işletme döneminin ilk 5 (beş) yılı ödeme yapmaksızın, işletme döneminin altıncı 6. (yıldan itibaren ve takip eden 25 (yirmibeş) yıl boyunca tesisleri, bedeli karşılığı işletmeyi taahhüt etmektedir.
- 3.3 Yatırımcı Firma, Mal Sahibi'nin kullanımına verilmek üzere aynı parsel üzerinde sözleşmenin imzalanmasını müteakiben yukarıda belirtilen süre içinde Ek1'deki

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ekipmanları ile birlikte, 400 (Dört yüz) kişilik 600 m² taban alanı üzerine oturmuş ve tavan ile döşeme kat arası mesafesi 5,50 m. (beş buçuk metre) olan, havalandırma, ısıtma ve soğutma tesisatlı restoranı ince inşaatı tamamlanmış olarak ve masrafları kendisine ait olmak üzere inşa etmeyi taahhüt etmiştir. Restoranın bahçesine aydınlatmalı bir süs havuzu yapılacaktır.

Madde 5: İnşaatın Süresi;

- Arazilerin Mal Sahibi tarafından tevhid edilmesinin ardından, Yatırımcı firma tarafından hazırlanacak olan projeler Accor onayına sunulacak ve Projelerin ilgili Belediyece tasdikinin ardından, 31.12.2008 tarihine kadar inşaat ruhsatı alınarak ve inşaat ruhsatının alınmasını müteakip Yatırımcı Firma tarafından 30 gün içerisinde inşaata başlanarak en geç 24 (yirmidört) ayda anahtar teslimi yapılarak bitirilecektir. İnşaatın mücbir sebep dışında herhangi bir nedenle süresinde tamamlanmaması ve anahtar teslimi yapılmaması halinde Yatırımcı Firma, Mal Sahibi'ne her gün için 500 (Beşyüz) USD ceza-i şart ödeyecektir. Bu süre hiçbir suretle inşaatın bitim tarihinden itibaren 12 (oniki) ay'ı geçemez. Gecikme süresinin 12 (oniki) ayı geçmesi halinde ve taahhüt konusu işin şartnamedeki esaslar dahilinde tamamlanamaması durumunda, 12. (onikinci) ayın dolduğu tarih inşaatın tamamlandığı tarih olarak esas alınır ve 5 (beş) yıllık ödeme yapılmayacak işletme dönemi başlamış kabul edilir.

Madde 10: Kira Bedelinin Ödenmesi;

- İş bu sözleşmenin kira ödemeleri, inşaat ruhsatının alınarak iş yeri açılışının yapılmasını müteakip başlamak suretiyle 2 (iki), yıl inşaat dönemi ve 5 (beş) yıl işletme dönemi ödemesiz olmak üzere aşağıdaki şekilde ödenecektir.

Sözleşme Yılı	Sözleşme Dönemi	Bedel-USD olarak
-	İnşaat	Bedelsiz
-	İnşaat	Bedelsiz
1. Yıl	İşletme	Bedelsiz
2. Yıl	İşletme	Bedelsiz
3. Yıl	İşletme	Bedelsiz
4. Yıl	İşletme	Bedelsiz
5. Yıl	İşletme	Bedelsiz
6. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
7. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
8. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
9. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
10. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
11. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
12. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
13. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
14. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
15. Yıl	İşletme	90.000 (Doksanbindolar) + KDV
16. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
17. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
18. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
19. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
20. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
21. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
22. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
23. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
24. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
25. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

26. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
27. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
28. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
29. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV
30. Yıl	İşletme	100.000 (Yüzbindolar) + KDV

- Üst hakkı tesisinden başlayarak Gayrimenkulün Mal Sahibine teslim edilmesine kadar geçen süre içinde tüm emlak vergileri, belediyelerce tahsil olunan temizlik vergileri ve sair yükümlülüklerde yatırımcı firmaya ait olacaktır.
- Yatırımcı firma tesislerin tesisat, cihaz, makine, teçhizat, tefriş ve dekorasyonunun, işletme süresi boyunca ekonomik ömrünü dolduran makine ve teçhizatların belli dönemlerde yenilenmesinden, binaların bakım onarımının yapılmasında ve standardında muhafaza edilmesinde sorumludur.

Madde 22: Süre;

- Bu sözleşme Taraflarca imzalandığı gün yürürlüğe girer ve sözleşmenin imzalanmasını müteakip inşaat ruhsatının alınması ve işyeri açılması tarihinden itibaren işletme hakkı süresinin sonuna kadar geçerli olur. İnşaat ruhsatının alınmasını takip eden 30 (otuz) gün içerisinde ve 31.12.2008'den geç olmamak üzere inşaaata başlanarak 24 (yirmi dört) ay süren dönem, inşaat dönemi ve takip eden 30 (Otuz) yıl işletme dönemidir. Yatırımcı Firma'nın inşaatı erken bitirmesi halinde bu süre işletme süresine eklenir.
- Bu sözleşme konusu arazi ile ilgili olarak avan projelerinin oluşmasının ardından Accor SA'dan Yatırımcı Firma tarafından onay alınacaktır.. Accor SA tarafından onay verilmemesi halinde bu durumun Mal Sahibi'ne bildirilmesine müteakip 3 (üç) gün içerisinde işbu sözleşme başkaca bir işlem ve ihtara gerek kalmaksızın kendiliğinde sona erecektir. Bu sona erme sebebiyle tarafların birbirlerinden herhangi bir nam veya isin altında herhangi bir talep hakları bulunmamaktadır.

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Tamaris Turizm A.Ş. arasında, 29.06.2010 tarihinde yapılan kira sözleşmesi gereğince; değerlendirme çalışması yapılan 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 olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi ikisi (%22) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirinin yüzde yetmişinden (%70) yüksek olan miktarı ödeyecektir.

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.

Bursa İli, Osmangazi İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde, 22.09.2011 tarihinde yapılan incelemeler ve ekte sunulan 22.09.2011 tarihli takyidat yazısında göre taşınmaz üzerinde bulunan takyidatlar aşağıda listelenmiştir. İlgili takyidat yazısı rapor ekinde sunulmaktadır.

İrtifak Hakları Hanesi'nde

- A) M: Bu parsel lehine aynı köy 7220 ada 1, 7222 ada 1, aynı köy 1628, 1630 parseller aleyhine planında görüldüğü üzere irtifak hakkı. (12.06.1991 tarih, 3923 yevmiye)
- B) Müstakil ve daimi nitelikte olan üst (inşaat) hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl müddetle 2120 no'lu sayfada tescil edildi. (07.08.2008 tarih, 23651 yevmiye)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Rehinler Hanesi'nde

- İpotek: Türkiye İş Bankası Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 11.500.000,00 EURO bedelle, 1. dereceden, akdi faizli, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır. (16.09.2009 tarih ve 17274 yevmiye no)

TAŞINMAZ BİLGİLERİ			
Zemin Tipi	: Daimi ve Müstakil Hük.	Azda Parsel	: 3196/67
Zemin No	: 31812132	Yerleşim	: 7.961,79 m ²
İl / İlçe	: BURSA/OSMANGAZI	Azda Parsel	: 30 yevmiye de 22. cilt 2119 sayılı 3198 ada 67 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" BETONARMIŞ 9 KATLI OTEL VE 2 KATLI RESTORAN BİNASI
Kararın Adı	: Osmangazi TM		
Mahalle / Köy / Adı	: ALTINOVA Mah.		
Mevki	:		
Cilt / Sayfa No	: 22 / 2120		
Kayıt Durum	: AKDİ		

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK				
SERİ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Şeheli - Tarih - Yev.
	İrtifa (ATM) BU PARSEL LEHNE AYNI KÖY 2220 ADA 1 7223 ADA 1 AYNI KÖY 1628 1630 PARSELLER ALEYHİNE PLANINDA GÖRÜLÜĞÜ ÜZERE İRTİFAK HAKKI (Dajlama Tarih: 17.06.1991 Sıra:)		13.06/1991 - 3023	

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Ebirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Şekli - Tarih - Yev.	Terkin Şeheli - Tarih - Yev.
7501035	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TAM		7.961,79	Daimi ve Müstakil Üst Hakkı Tesisi - 07/08/2008 - 23631-	

İpotek								
Alacaklı	Müpterim?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SNI 40) TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. Vergi No: 431908390	Hayır	11.500.000,00 EUR	AKDİ	1 / 0	F.B.K.	16/09/2009 - 17274	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	Yok
SociNo:43112/79694(SNI:033115) TÜRKİYE SINAİ KALKINMA BANKASI ANONİM ŞİRKETİ VergiNo:879003309 SociNo:42527								
İpotek Konusunda Hisse Bilgisi								
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tesis Tarih - Yev.	Terkin Şeheli - Tarih - Yev.			
Osmangazi TM - ALTINOVA Mah. 3198 Ada 67 Parsel 1 / 1 (sözleşme DMH (Baş Tarih: 07/08/2008 Sıra: 30 yıl)		AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI 11.500.000,00 EUR A.Ş.		16/09/2009 - 17274				
İpotek SERİ Bilgisi								
SERİ	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Şeheli - Tarih - Yev.				

Rapor Tarihi: 30.09.2011

Raporlayan: 11789-Zeynep ALICANOĞLU
Kıymetli İşbirçisi

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

Taşınmazın mülkiyeti SS. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret Merkezi Toplu İşyeri Yapı Kooperatifi (Buttim) üzerine kayıtlı iken mülkiyeti tashih yolu ile S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi üzerine geçmiş ve bu parsel üzerinde 07.08.2008 tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (İnşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. Değerleme konusu taşınmaza ait 27.12.2010, 03.03.2011, 22.09.2011 tarihli takyidat belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirilmesini 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.

Bursa ili, Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 22.09.2011 tarihinde alınan imar durumu belgesine ve yapılan inceleme sonucunda edinilen bilgilere göre, değerlendirme konusu parselde ait bilgiler aşağıda listelenmiştir:

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

➤ İmar Durumu:

Konu taşınmaz 15.11.2007 tarihinde Bursa Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 733/16021078-755 no'lu kararı ile onaylanan 1/1000 Ölçekli Yalova Yolu 1. Bölge Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde "Konaklama Tesisi Alanı (Otel Alanı)" lejandı altında kalmakta olup,

- Emsal:2.00
- Hmax: 30.00 m.
- Çekme mesafesi: 10 m. yapılaşma şartlarına sahiptir.



✓ Ruhsat ve İzinler

- 17.06.2009 tarih 311 sayılı 1.492 m² alanlı "Restorant" için verilmiş yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- 17.06.2009 tarih 311 sayılı 7.523 m² alanlı "Otel" için verilmiş yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- 17.06.2009 tarihli restoran ve otel bloğu için onaylanmış mimari proje bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde yer alan restaurant için, toplamda 1.492,00 m² kapalı alan için verilmiş, 30.06.2010 tarih ve 170 belge numaralı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.*

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Toplamda 7.523,00 m² kapalı Alana sahip "Otel ve bunlara benzer misafir evi için" verilmiş, 30.06.2010 tarih ve 170 belge numaralı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.*

Ruhsat -Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih/No	Veriliş Sebebi	Alanı (m ²)
17.06.2009 – 311 (Yapı Ruhsatı)	Restoran	1.492,00
17.06.2009 – 311 (Yapı Ruhsatı)	Otel	7.523,00
17.06.2009 (Onaylı Mimari Proje)	Restoran ve Otel Bloğu	-
30.06.2010 – 170 (Yapı Kullanma İzin Belgesi)	Restoran	1.492,00
30.06.2010 – 170 (Yapı Kullanma İzin Belgesi)	Otel ve bunlara benzer misafir evi	7.523,00

***Söz konusu gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde, mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark olmadığı görülmüştür. Mevcut yapılar 30.06.2010 tarihli ve 170 no'lu "Yapı Kullanma İzin Belgesi" ile uyumludur.**

✓ Yapı Denetim :

- Söz konusu parsel üzerindeki inşaat faaliyetlerini Y. Yalova Yolu BUTTİM İş Mer. A Blok/17 Bursa adresinde faaliyet gösteren Y.D. Yapı Denetim A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

Konu taşınmazın son üç yıl içerisinde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir. Değerleme konusu taşınmaza ait 22.09.2011 tarihli imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

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

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

4.5 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu varlık üzerinde Türkiye İş Bankası Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 11.500.000,00 EURO bedelle ipotek bulunmaktadır. (16.09.2009 tarih ve 17274 yevmiye no) takyidatın proje finansmanı maksadıyla tesis edildiği tespit edilmiştir. Söz konusu ipotek ile ilgili resmi yazı ilgili bankadan temin edilerek 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

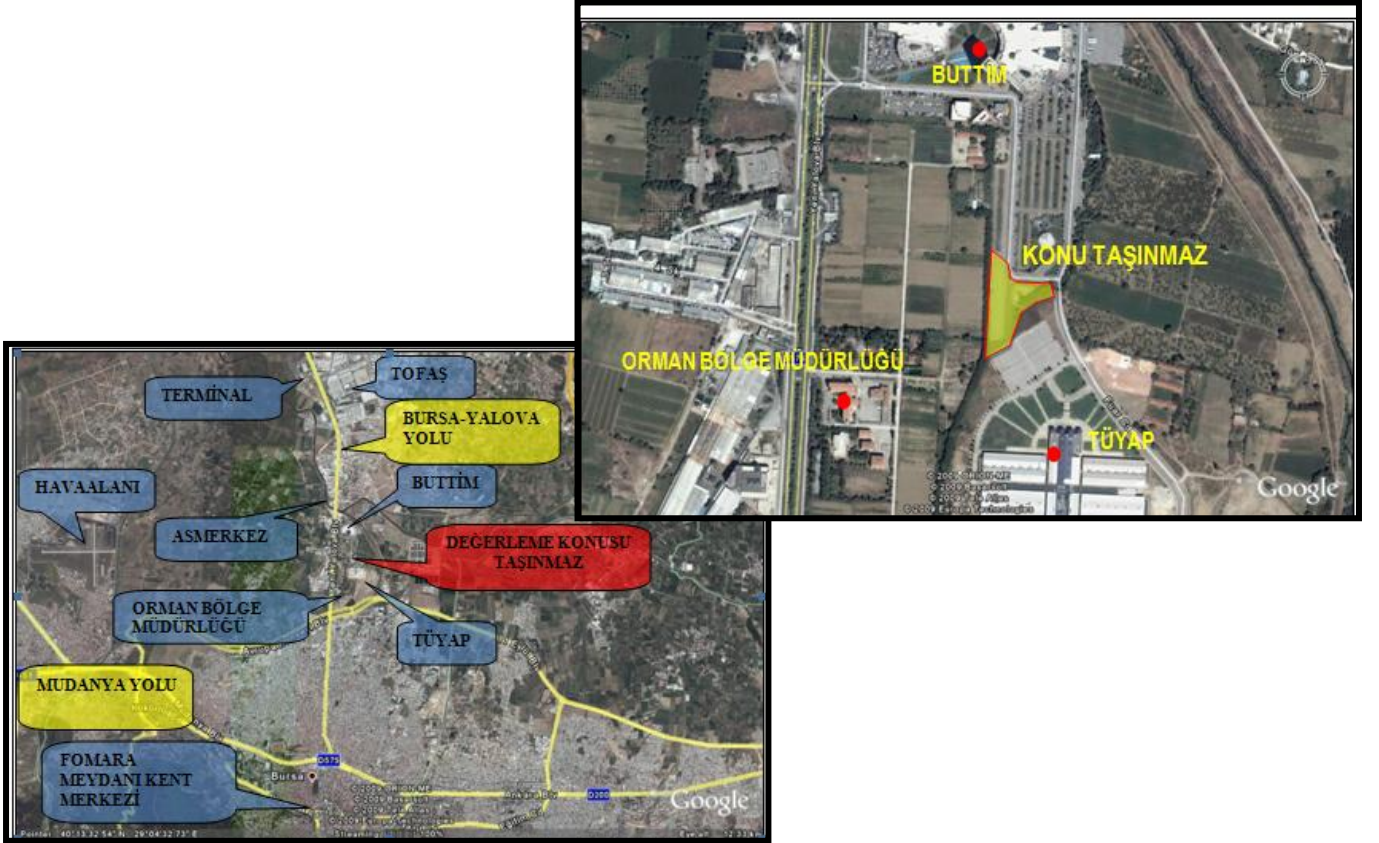
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Bursa-Yalova Yolu, Bursa Uluslararası Tekstil ve Ticaret Merkezi Yanı, 3198 Ada, 67 Parsel, Osmangazi/BURSA.

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım için Bursa-Yalova yolu üzerinde Yalova istikametinde ilerlenirken, sol tarafta konumlanmış olan Real Alışveriş Merkezi Binası ve Bursa Orman Bölge Müdürlüğü Binası geçildikten sonra yaklaşık 300 m. ileride konumlanan Bursa Uluslararası Tekstil ve Ticaret Merkezi (Buttim) sapağından sağa dönülür. Ulaşılan Fuat Caddesi'nden yaklaşık 330 m. ilerlenir ve yolun sonundan sağa dönülür. Değerleme konusu taşınmaz yaklaşık 300 m. ileride yolun sonunda konumlanmıştır.

Bursa Merkezine yaklaşık 6 km. mesafede konumlanmış olan taşınmazın yakın çevresinde Bursa Orman Bölge Müdürlüğü binası, Buttim Binası, Tüyap, Real Market gibi bilinirliği yüksek binalar konumlanmıştır. Konut fonksiyonunun çok seyrek yerleştiği bölgede, önemli aks olarak belirlenen Yalova-Bursa yolu üzeri, ticaret ve hizmet birimleri üzerine yoğunlaşmıştır. Yol üstündeki 1-3 katlı ticaret amaçlı kullanılan yapıların dışında bir çok fabrikanın üretim tesisleri de bu yol üzerinde konumlanmıştır. Ayrıca yol üzerinde Real Market, Özdilek Alışveriş Merkezi, As Merkez ve İkea gibi ticari potansiyeli yüksek alışveriş merkezi ve zincir ticari merkezler bulunmaktadır.



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Konu Gayrimenkulün Tespit Edilmiş Önemli Merkezlere Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (km)
Bursa Kent Merkezi	5,30 km.
Bursa Havaalanı	9,00 km.
Mudanya İDO iskelesi	27,00 km.
BUTTİM	0,50 km.
Tuyap	0,30 km.

5.2 Gayrimenkulün Mevcut Durumu

Merkezi bir konumda bulunan değerlendirme konusu taşınmaz düzgün bir geometrik yapıda değildir. Eğimi düze yakındır. Parsel içindeki otelin ve parselin sınırları beton duvarlarla çevrilmiştir.

Parsel üzerinde 2 adet yapı bulunmaktadır. Bunlardan birincisi BUTTİM tarafında yer alan otel bloğu, diğeri ise TÜYAP tarafında bulunan restaurant bloğudur.

Otel bloğu bodrum, zemin ve 7 normal kattan oluşmaktadır. Bodrum katta teknik odalar, personel odaları, idari odalar; zemin katta toplantı salonu, lobi, fuaye, restaurant, bar, resepsiyon, ofis hacimleri, mutfak; normal katlarda ise otel odaları yer almaktadır.

Akfen GYO Bursa İbis Otel Mimari Proje KatFonksiyonları ve Alanları		
Restaurant - Onaylı Mimari Projeye Göre		
Bodrum	635,87	Teknik oda, hidrofor, elektrik dairesi, sığınak, mekanik havalandırma, soyunma odaları, WC'ler, mutfak, su depoları
Zemin	619,69	Restaurant, fuaye, servis mutfağı, WC, vestiyer
Asma Kat	209,69	Teknik mahal, depolar
Restaurant Toplam Alan	1465,25	
Otel Bloğu - Onaylı Mimari Projeye Göre		
Bodrum	824,33	Su depoları, sığınak, hidrofor, çamaşır odası, ütü odası, WC, ısı merkezi, soyunma odaları, elektrik-UPS odası
Zemin	926,93	Toplantı salonu, oturma salonu, lobi, fuaye, restaurant, bar, resepsiyon, ofisler, mutfak, depolar
1. Normal Kat	821,72	Odalar ve çamaşır odası
2. Normal Kat	821,72	Odalar ve çamaşır odası
3. Normal Kat	821,72	Odalar ve çamaşır odası
4. Normal Kat	821,72	Odalar ve çamaşır odası
5. Normal Kat	821,72	Odalar ve çamaşır odası
6. Normal Kat	788,29	Odalar ve çamaşır odası
7. Normal Kat	775,25	Odalar ve çamaşır odası
Otel Bloğu Toplam Alan	7.523,4	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

Yapının Cinsi	:	Betonarme karkas
Ekspertiz Konusu Toplam Alan	:	İbis Otel 7.523,4 m ² (Yapı ruhsatına göre ve mevcut duruma göre)
Çatı Kaplaması	:	Teras çatı
Dış Cephe Kaplaması	:	Sıva üzeri boyalıdır
Yaşı	:	1
Elektrik	:	Şehir şebekesine bağlıdır.
Su	:	Şehir şebekesine bağlıdır.
Kanalizasyon	:	Şehir şebekesine bağlıdır.
Isıtma Sistemi	:	Doğalgaz
Soğutma Sistemi	:	Hava soğutmalı Chiller gruplarıyla sağlanmaktadır.
Havalandırma Sistemi	:	Klima santralleri ve egzost fanları vasıtasıyla sağlanmaktadır.
Güvenlik Sistemi	:	Kartlı geçiş ve hırsız alarm sistemi mevcuttur
Yangın Güvenlik Sistemi	:	Otomasyon sistemine bağlı yangın güvenlik ve ihbar sistemi bulunmaktadır. Yangın söndürme sistemi springler olup, ayrıca yangın dolapları ve yangın tüpleri mevcuttur.
Asansör	:	1'i servis asansörü olmak üzere toplamda 3 adet asansör.
Yangın Merdiveni	:	2 adet yangın merdiveni mevcuttur.

5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkulün İç Mekan İnşaat Özellikleri

Bodrum Kat	
Bodrum katta su depoları, sığınak, hidrofor, çamaşır odası, ütü odası, WC, ısı merkezi, soyunma odaları, elektrik-UPS odası bulunmaktadır.	
Zemin	: Seramik kaplama
Duvar	: Sıva üzeri boya, seramik (WC'ler)
Tavan	: Asma Tavan
Doğrama	: Pvc ve alüminyum doğrama
Aydınlatma	: Floresan armatür

Zemin Kat	
Zemin katta Toplantı salonu, oturma salonu, lobi, fuaye, restaurant, bar, resepsiyon, ofisler, mutfak, depolar	
Zemin	: Kısmen parke, kısmen seramik (fuaye alanı, lobby ve restoran), halı (toplantı odası),
Duvar	: Kağıt ve kısmen granit (toplantı odaları ve restoran), seramik (WC'ler)
Tavan	: Floresan armatür aydınlatmalı asma tavan
Doğrama	: PVC ve alüminyum
Aydınlatma	: Floresan armatür, spot armatür

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Oda Katları	
1.-4. normal katlarda 29'ar, 5.-7. Normal katlarda ise 28'er oda yer almaktadır. İlk dört katta birer adet özürülü odası yer almaktadır. Katların tamamı oda katı olarak hizmet vermektedir. Herbiri 801 m ² büyüklükte olan oda katları toplamda 8.492 m ² kapalı alana sahiptir.	
Zemin	: Halı (koridorlar), lamine parke (odalar), seramik (banyo ve WC'ler)
Duvar	: Boya, seramik (WC'ler)
Tavan	: Alçıpan asma tavan
Doğrama	: Ahşap (kapı), PVC (pencereler)
Aydınlatma	: Spot armatür ve dekoratif aydınlatmalar.

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 kullanımudur. 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 kullanımudur.

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.

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.

Değerleme konusu taşınmazın, konumu, imar durumu, yapılaşma şartları, potansiyeli ve çevre gelişimi incelendiğinde, taşınmazın en etkin ve verimli kullanımının imar planı ile uyumlu şekilde "**Konaklama Tesisi**" olarak kullanımı olduğu düşünülmektedir.

BÖLÜM 7
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
<ul style="list-style-type: none">✓ Konu taşınmaz merkezi bir konumda bulunmaktadır.✓ Yakın çevresinde yoğun olarak ticari amaçlı kullanılan Buttım gibi gayrimenkuller bulunmaktadır.✓ Tüyap Uluslararası Fuar ve Kongre Merkezine 300 m. mesafede konumlanmıştır.✓ Taşınmaz Tüyap ve Buttım binasına yürüyüş mesafesine konumlanmıştır.✓ Taşınmaz düz, eğimsiz bir topoğrafyaya sahiptir.✓ Herhangi bir imar terki bulunmamaktadır.✓ Değerleme konusu otel tüm dünyada aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.	<ul style="list-style-type: none">× Taşınmazın Yalova – Bursa yoluna cephesi bulunmamaktadır.
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<ul style="list-style-type: none">✓ Faaliyete yaklaşık 1 sene önce başlayan otel, Tüyap ve Buttım iş merkezini ziyaret edecek kişilerin birinci tercihleri haline gelecektir.✓ Tüyap Fuar Alanı'nda oldukça önemli ve yüksek katılımcı potansiyeline sahip fuarlar yapılmaktadır.✓ Merinos Kongre Merkezi faaliyete geçmesi Bursa ili geneli için çekici bir başka unsur olmuştur.	<ul style="list-style-type: none">× Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemektedir.× Bursa-Yalova Yolu üzerinde ve İzmir Yolu üzerinde inşa edilmekte olan marka oteller bulunmaktadır.

7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında gayrimenkül değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve proje geliştirme yaklaşımları kullanılmıştır.

7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

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

- Değerleme konusu taşınmaz için Osmangazi Belediyesi Emlak Servisi bölümünde yapılan araştırmalarda 2010 yılı için söz konusu arsanın emlak rayiç değerinin 195,24.-TL/m² olduğu öğrenilmiştir. (195,24.-TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Yalova Yolu üzerinde yer alan 17 dönüm alanlı, "Günübirlik Konaklama Alanı" imarlı arsanın 1.000 TL/m² bedelle satılık durumda olduğu öğrenilmiştir. (1.000 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Yalova Yolu üzerinde, Demirtaş OSB'de yer alan 5 dönüm alanlı, "Sanayi" imarlı arsanın 1.000 USD/m² bedelle satılık durumda olduğu öğrenilmiştir. (1.840 TL/m²).

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Yalova Yolu üzerinde yer alan 3.000 m² alanlı, "Ticari" imarlı arsanın 1.000 USD/m² bedelle satılık durumda olduğu öğrenilmiştir. (1.840 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Yalova Yolu üzerinde yer alan 6.000 m² alanlı, "Ticari" imarlı arsanın 1.500 TL/m² bedelle satılık durumda olduğu öğrenilmiştir. (1.500 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Yalova Yolu üzerinde yer alan 4.108 m² alanlı, "Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı" imarlı arsanın 5.000.000 USD bedelle satılık durumda olduğu; 4.000.000 USD teklif aldığı, fakat mal sahiplerinin satmadığı öğrenilmiştir. (İstenen: 2.239 TL/m²) (Teklif edilen: 1.791 TL/m²)..
- Değerleme konusu taşınmazla yakında konumda yer alan, E=1,5, 4.000 m² alana sahip, ticari imarlı arsanın 4.000.000 TL bedelle satıldığı öğrenilmiştir (1.000 TL/m²).
- Yeni Yalova Yolu üzerinde yer alan, ana yola cepheli, Orman Bölge Müdürlüğü'ne yakın konumlanmış, E=1,50 ticaret alanı emsalli yaklaşık 6.500 m² alanlı arsa vasıflı taşınmaz 1.200 USD/m² fiyatla satılmıştır. Söz konusu parselin değerine yola cephesi, lejandı ve emsal değeri etki etmektedir. (2.208 TL/m²).
- Yeni Yalova Yolu'na cepheli ticari imarlı arsalar için ortalama 1.000 – 1.200 USD/m² fiyat istendiği ancak piyasa koşullarında 1.000 – 1.200 TL/m² fiyatın rayiç değer olduğu belirtilmiştir. (Satılabilir rakam: 1.000-1.200 TL/m²)
- Yalova Yolu'na cephesi olmayan parsellerin tarla vasıflı olduğu ve imar olmadığı, değerlendirme konusu parselin ise imar durumundan dolayı 700-800 TL/m² fiyatla satış görebileceği öğrenilmiştir. (Satılabilir rakam: 700-800 TL/m²)

Değerleme çalışması esnasında yapılan emsal araştırmaları sonucunda, anayola cepheli ve emsali yüksek olan arsaların 1.000 – 1.200 TL/m² birim fiyatla, yolun arka cephelerinde kalan arsaların ise hem emsalinin düşük olması, hem de arka cephelerde kalmasından dolayı 700-800 TL/m² birim fiyat aralığında satış gördüğü öğrenilmiştir. Fiyatların değişken olması arsaların konumu ve inşaat emsaline bağlıdır.

Emsal No	Alanı (m ²)	Niteliği	Fiyat (TL/m ²)	Açıklama
1	17.000	Arsa	1.000	"Günübirlik Konaklama Alanı" imarlı
2	5.000	Arsa	1.840	"Sanayi" imarlı
3	3.000	Arsa	1.840	"Ticari" imarlı
4	6.000	Arsa	1.500	"Ticari" imarlı
5	4.108	Arsa	2.239	"Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı" imarlı
6	4.108	Arsa	1.791	"Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı" imarlı
7	4.000	Arsa	1.000	"Ticari" imarlı
8	6.500	Arsa	2.208	E=1,50, ticaret alanı emsalli
9	-	Arsa	1.000-1.200	Yalova yolu cepheli parseller
10	-	Arsa	700-800	Yalova Yolu cepheli olmayan tarla vasıflı parseller

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın konumu, Bursa-Yalova yoluna cephesinin bulunmuyor olması, imar durumu, yapılaşma şartları, Bursa-Yalova yolundan yaklaşık 300 m. mesafede bulunuyor olması, özellikleri, yakın çevresi ve bölgenin gelişme potansiyeli göz önünde bulundurulduğunda ve yakın çevre emsalleri incelendiğinde konu gayrimenkulün arsa değeri 1.318 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ				
1 m ² Arsa Değeri (*)	352	.-Euro/m ²		
Arsa Büyüklüğü	7.961,79	m ²		
Toplam Arsa Değeri	2.802.550	.-Euro/m ²	2.802.550	.-Euro
			7.050.375	TL
(*) Arsa için birim değeri olarak 1.318 TL/m ² (524 €/m ²) turizm imarlı arsa değerine binaen 30 yıllık üst hakkı değeri olarak % 70'i alınmıştır.				
(**) Buttim mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde Akfen GYO A.Ş. lehine 01.11.2040 tarihine kadar Müstakil ve Daimi Üst Hakkı kurulmuştur.				
Arsa Değeri Hesap Detayı = (İmarlı arsa değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x süre oranı)				
= 524 (Euro/m ²) x 0.70 x 0,96				
= 352 (Euro/m²)				

7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi

Bu analizde gayrimenkulun 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	450	.-€		
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	824,33	m ²		
Toplam İnşaat Maliyeti	370.949	.-€		
Yıpranma Payı	1%			
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	3.709	.-€		
Bina Değeri	367.239	.-€		367.239 .-€
Restaurant				
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	750	.-€		
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	1.465,25	m ²		
Toplam İnşaat Maliyeti	1.098.938	.-€		
Yıpranma Payı	1%			
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	10.989	.-€		
Bina Değeri	1.087.948	.-€		1.087.948 .-€
Otel				
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	1.200	.-€		
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	6.499,07	m ²		
Toplam İnşaat Maliyeti	7.798.884	.-€		
Yıpranma Payı	1%			
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	77.989	.-€		
Bina Değeri	7.720.895	.-€		7.720.895 .-€

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Toplam Arsa Değeri	2.802.550	.-€
Toplam Bina Değeri	9.176.082	.-€
Harici Müteferrik İşler	200.000	.-€
TOPLAM DEĞER	12.178.632	.-€
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER	12.180.000	.-€

7.2.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Çalışmada ikinci yöntem olarak gelir indirgeme yaklaşımı kullanılmıştır.

Otel Varsayımları

- 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.
- Değerleme konusu tesiste üst hakkının başlangıç tarihi, otelin de hizmete giriş tarihi olan 01.11.2010'dur. Üst hakkının bitiş süresi, yapılan üst hakkı sözleşmesine göre otelin faaliyete girdiği tarihten itibaren 30 sene olup, 01.11.2040 yılında sona erecektir.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibariyle gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elden edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Otelin yatak sayısının mevcut durumdaki oda sayısı olan 200'de yıllar itibariyle sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, kişi başı fiyatının 2011 yılı için 44 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatı ilk 10 yıl %4 oranında arttırılmıştır. İlk 10 yıl içerisinde, 2021 yılına kadar otelin reklam kabiliyeti, bilinirliği ve priminin artması ile oda fiyatlarının %4 oranında artarak doygunluk seviyesine ulaşacağı ve bu tarihten sonraki yıllarda %2,5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranlarının 2011 yılında, satılan oda sayısı ile bağlantılı olarak % 55 oranından başlayarak artacağı ve 2015 yılından itibaren %78 seviyelerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Otel içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %19'u oranında olacağı varsayılmıştır.
- Tesisin kar marjının 2011 yılında %50 olacağı ve yıllar itibariyle %58'e yükselerek bu oranda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Tesisin inşaat maliyetinin %1,5'i oranında yenileme giderinin ayrılacağı varsayılmıştır.
- Buttim ile Akfen GYO arasında imzalanmış, rapor ekinde sunulan sözleşmeye göre üst hakkı süresinde mülk sahibine ödenecek olan kira bedeli; ilk beş yıl bedelsiz, altı ve onbeşinci yıllarda 90.000 USD+KDV (66.016.-EURO) olup, kalan yıllar için 100.000 USD+KDV (73.351.-EURO+KDV) olarak Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi Kooperatifi'ne ödeneceği düşünülmüştür.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 TL=2,5157 EURO 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 %5,20 "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 % 9,13 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Emlak vergisinden 2011 yılından başlamak üzere beş yıl boyunca muaftır. Emlak vergisi ödemesi 2016 yılından itibaren hesaplara ilave edilmiş; 2016 yılı sonrasında yıllık %2,5 enflasyon oranında artış yapılmıştır.
- Bina sigortası gerçekleşen rakamlar üzerinden hesaplara ilave edilmiştir. Bina Sigortası ödemeleri 2011 yılında 24.792 Euro olarak ödenmiş olup, takip eden yıllarda yıllık %2,5 enflasyon oranında artış yapılarak elde edilmiştir.

IBIS OTEL ÖZET TABLOSU	
ODA SAYISI	200
YATAK SAYISI	400
AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
YILLIK ODA KAPASİTESİ	73.000
ODA FİYATI (€)(2011)	44,00
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 (%)	19%
YENİLEME MALİYETİ ORANI	1,5%
EMLAK VERGİSİ ARTIŞ ORANI	2,5%
BİNA SİGORTASI ARTIŞ ORANI	2,5%

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3 YILDIZLI OTEL NAKİT AKIŞI															
YILLAR	30.09.2011	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
KAPASİTE KULLANIM ORANI (%)	0	55%	65%	75%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
AÇIK OLAN GÜN SAYISI		365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365
SATILAN ODA SAYISI		40.150	47.450	54.750	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940
ODA FİYATI (EURO)		44,00	45,76	47,59	49,49	51,47	53,53	55,67	57,90	60,22	62,63	64,19	65,80	67,44	69,13
ODA GELİRİ (EURO)		1.766.600	2.171.312	2.605.574	2.818.189	2.930.917	3.048.154	3.170.080	3.296.883	3.428.758	3.565.908	3.655.056	3.746.433	3.840.093	3.936.096
DİĞER GELİRLER (EURO)		335.654	412.549	495.059	535.456	556.874	579.149	602.315	626.408	651.464	677.523	694.461	711.822	729.618	747.858
TOPLAM GELİRLER (EURO)		2.102.254	2.583.861	3.100.634	3.353.645	3.487.791	3.627.303	3.772.395	3.923.291	4.080.222	4.243.431	4.349.517	4.458.255	4.569.711	4.683.954
GOP (%)		50%	52%	55%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%
GOP (€)		1.051.127	1.343.608	1.705.348	1.945.114	2.022.919	2.103.836	2.187.989	2.275.509	2.366.529	2.461.190	2.522.720	2.585.788	2.650.432	2.716.693
Giderler (€)		-1.051.127	-1.240.253	-1.395.285	-1.408.531	-1.464.872	-1.523.467	-1.584.406	-1.647.782	-1.713.693	-1.782.241	-1.826.797	-1.872.467	-1.919.279	-1.967.261
OTEL ALANI NET NAKİT AKIŞLARI		1.051.127	1.343.608	1.705.348	1.945.114	2.022.919	2.103.836	2.187.989	2.275.509	2.366.529	2.461.190	2.522.720	2.585.788	2.650.432	2.716.693
YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%1,5)		-137.641	-141.082	-144.609	-148.225	-151.930	-155.728	-159.622	-163.612	-167.702	-171.895	-176.192	-180.597	-185.112	-189.740
EMLAK VERGİSİ		0	0	0	0	-15.729	15.336	15.719	16.112	16.515	16.928	17.351	17.785	18.229	18.685
BİNA SİGORTASI		-24.792	-25.412	-26.047	-26.698	-27.366	-28.050	-28.751	-29.470	-30.207	-30.962	-31.736	-32.529	-33.342	-34.176
ÜST HAKKI BEDELİ		0	0	0	0	0	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016
OTEL NET NAKİT AKIŞLARI	0	888.694	1.177.114	1.534.692	1.770.191	1.827.894	1.869.377	1.949.319	2.032.522	2.119.118	2.209.245	2.266.126	2.324.430	2.384.191	2.445.446
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞLARI	0	888.694	2.065.808	3.600.500	5.370.691	7.198.585	9.067.962	11.017.281	13.049.803	15.168.921	17.378.166	19.644.292	21.968.721	24.352.912	26.798.358

30.09.2026	30.09.2027	30.09.2028	30.09.2029	30.09.2030	30.09.2031	30.09.2032	30.09.2033	30.09.2034	30.09.2035	30.09.2036	30.09.2037	30.09.2038	30.09.2039	30.09.2040	01.11.2040
78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	365	32
56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	56.940	4.992
70,86	72,63	74,44	76,30	78,21	80,17	82,17	84,22	86,33	88,49	90,70	92,97	95,29	97,67	100,12	102,62
4.034.498	4.135.361	4.238.745	4.344.713	4.453.331	4.564.664	4.678.781	4.795.750	4.915.644	5.038.535	5.164.499	5.293.611	5.425.951	5.561.600	5.700.640	512.277
766.555	785.719	805.361	825.496	846.133	867.286	888.968	911.193	933.972	957.322	981.255	1.005.786	1.030.931	1.056.704	1.083.122	97.333
4.801.053	4.921.079	5.044.106	5.170.209	5.299.464	5.431.951	5.567.749	5.706.943	5.849.617	5.995.857	6.145.753	6.299.397	6.456.882	6.618.304	6.783.762	609.609
58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%	58%
2.784.611	2.854.226	2.925.582	2.998.721	3.073.689	3.150.531	3.229.295	3.310.027	3.392.778	3.477.597	3.564.537	3.653.650	3.744.992	3.838.616	3.934.582	353.573
-2.016.442	-2.066.853	-2.118.525	-2.171.488	-2.225.775	-2.281.419	-2.338.455	-2.396.916	-2.456.839	-2.518.260	-2.581.216	-2.645.747	-2.711.891	-2.779.688	-2.849.180	-256.036
2.784.611	2.854.226	2.925.582	2.998.721	3.073.689	3.150.531	3.229.295	3.310.027	3.392.778	3.477.597	3.564.537	3.653.650	3.744.992	3.838.616	3.934.582	353.573
-194.483	-199.346	-204.329	-209.437	-214.673	-220.040	-225.541	-231.180	-236.959	-242.883	-248.955	-255.179	-261.559	-268.098	-274.800	-24.694
19.152	19.631	20.122	20.625	21.140	21.669	22.210	22.766	23.335	23.918	24.516	25.129	25.757	26.401	27.061	2.432
-35.030	-35.906	-36.804	-37.724	-38.667	-39.634	-40.625	-41.640	-42.681	-43.748	-44.842	-45.963	-47.112	-48.290	-49.497	-4.448
-66.016	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351
2.508.232	2.565.254	2.631.219	2.698.833	2.768.138	2.839.175	2.911.988	2.986.621	3.063.121	3.141.533	3.221.905	3.304.286	3.388.727	3.475.279	3.563.995	253.512
29.306.590	31.871.844	34.503.062	37.201.895	39.970.033	42.809.208	45.721.196	48.707.817	51.770.938	54.912.470	58.134.375	61.438.661	64.827.388	68.302.667	71.866.661	72.120.173

Değerleme Tablosu

Risksiz Getiri Oranı	5,20%	5,20%	5,20%
Risk Primi	3,80%	3,93%	4,80%
İNDİRGEME ORANI	9,00%	9,13%	10,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (€)	20.725.782	20.438.307	18.661.277
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	52.139.849	51.416.649	46.946.175

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7.2.4 Gelir İndirgeme Yaklaşımının Düzenlenmiş Kira Gelirlerinden Hesabı

- **Değerleme çalışması yapılan 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 olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi beşi (%25) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin 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.
- Değerleme konusu tesiste üst hakkının başlangıç tarihi, otelin de hizmete giriş tarihi olan 01.11.2010'dur. Üst hakkının bitiş süresi, yapılan üst hakkı sözleşmesine göre otelin faaliyete girdiği tarihten itibaren 30 sene olup, 01.11.2040 yılında sona erecektir.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibariyle gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elden edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Otelin yatak sayısının mevcut durumdaki oda sayısı olan 200'de yıllar itibariyle sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, kişi başı fiyatının 2011 yılı için 44 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatı ilk 10 yıl %4 oranında arttırılmıştır. İlk 10 yıl içerisinde otelin reklam kabiliyeti, bilinirliği ve priminin artması ile oda fiyatlarının %4 oranında artarak doygunluk seviyesine ulaşacağı ve 2021 yılından sonraki yıllarda %2,5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranlarının 2011 yılında, satılan oda sayısı ile bağlantılı olarak % 55 oranından başlayarak artacağı ve 2015 yılından itibaren %78 seviyelerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Otel içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %19'u oranında olacağı varsayılmıştır.
- Tesisin kar marjının 2011 yılında %50 olacağı ve yıllar itibariyle %58'e yükselerek bu oranda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için yenileme gideri, işletme alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %0,05'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Yıllık üst hakkı bedeli, 2016 yılından başlamak üzere ilk on yıl için, yıllık 90.000 USD+KDV (66.016.-EURO) olup, kalan yıllar için 100.000 USD+KDV (73.351.-EURO+KDV) olarak Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi Kooperatifi'ne ödeneceği düşünülmüştür.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 TL=2,5157 EURO 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 %5,20 "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 itibari ile saptanacağı düşünülmüş ve 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. %5,20 "Risksiz Getiri Oranı"na %1,30 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 6,50 olarak öngörülmüştür.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TOPLAM NAKİT AKIŞI															
YILLAR	30.09.2011	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
GOP IBIS OTEL	0	525.564	645.965	775.158	838.411	871.948	906.826	943.099	980.823	1.020.056	1.060.858	1.087.379	1.114.564	1.142.428	1.170.988
AGOP IBIS OTEL	0	618.063	795.829	1.020.108	1.173.776	1.220.727	1.269.556	1.320.338	1.373.152	1.428.078	1.485.201	1.522.331	1.560.389	1.599.399	1.639.384
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	0	618.063	795.829	1.020.108	1.173.776	1.220.727	1.269.556	1.320.338	1.373.152	1.428.078	1.485.201	1.522.331	1.560.389	1.599.399	1.639.384
EMLAK VERGİSİ (EURO)	0	0	0	0	0	-15.729	15.336	15.719	16.112	16.515	16.928	17.351	17.785	18.229	18.685
YENİLEME MALİYETİ	0	-6.882	-7.054	-7.230	-7.411	-7.597	-7.786	-7.981	-8.181	-8.385	-8.595	-8.810	-9.030	-9.256	-9.487
YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ (EURO)	0	0	0	0	0	0	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016	-66.016
SİGORTA GİDERİ (EURO)	0	-24.792	-25.412	-26.047	-26.698	-27.366	-28.050	-28.751	-29.470	-30.207	-30.962	-31.736	-32.529	-33.342	-34.176
TOPLAM NAKİT AKIŞLARI (EURO)	0	586.389	763.363	986.831	1.139.666	1.170.036	1.183.039	1.233.309	1.285.597	1.339.984	1.396.556	1.433.120	1.470.598	1.509.014	1.548.389

30.09.2026	30.09.2027	30.09.2028	30.09.2029	30.09.2030	30.09.2031	30.09.2032	30.09.2033	30.09.2034	30.09.2035	30.09.2036	30.09.2037	30.09.2038	30.09.2039	30.09.2040	01.11.2040
1.200.263	1.230.270	1.261.027	1.292.552	1.324.866	1.357.988	1.391.937	1.426.736	1.462.404	1.498.964	1.536.438	1.574.849	1.614.221	1.654.576	1.695.940	152.402
1.680.368	1.722.378	1.765.437	1.809.573	1.854.812	1.901.183	1.948.712	1.997.430	2.047.366	2.098.550	2.151.014	2.204.789	2.259.909	2.316.407	2.374.317	213.363
1.680.368	1.722.378	1.765.437	1.809.573	1.854.812	1.901.183	1.948.712	1.997.430	2.047.366	2.098.550	2.151.014	2.204.789	2.259.909	2.316.407	2.374.317	213.363
19.152	19.631	20.122	20.625	21.140	21.669	22.210	22.766	23.335	23.918	24.516	25.129	25.757	26.401	27.061	2.432
-9.724	-9.967	-10.216	-10.472	-10.734	-11.002	-11.277	-11.559	-11.848	-12.144	-12.448	-12.759	-13.078	-13.405	-13.740	-1.235
-66.016	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351	-73.351
-35.030	-35.906	-36.804	-37.724	-38.667	-39.634	-40.625	-41.640	-42.681	-43.748	-44.842	-45.963	-47.112	-48.290	-49.497	-4.448
1.588.750	1.622.784	1.665.187	1.708.650	1.753.200	1.798.864	1.845.670	1.893.645	1.942.820	1.993.224	2.044.889	2.097.845	2.152.125	2.207.762	2.264.789	136.761

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	5,20%	5,20%	5,20%
Risk Primi	0,80%	1,30%	1,80%
İNDİRGEME ORANI	6,00%	6,50%	7,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	18.726.195	17.592.076	16.554.529

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Taşınmazın Kira Değeri

	30.09.2011	30.09.2012
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	737.541

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	5,20%	5,20%	5,20%
Risk Primi	0,80%	1,30%	1,80%
İNDİRGEME ORANI	6,00%	6,50%	7,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	695.683	692.407	689.163
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	1.750.128	1.741.889	1.733.728

NET BUGÜNKÜ DEĞER(EURO)	692.407
NET BUGÜNKÜ DEĞER(TL)	1.741.889

OTELLERİN YILLIK KİRA DEĞERİ(EURO)	692.407
OTELLERİN YILLIK YAKLAŞIK KİRA DEĞERİ(EURO)	690.000

7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın değeri, maliyet yöntemine göre **12.180.000 €**, gelir indirgeme yöntemine göre ise **20.438.000 €** 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 **17.592.000 €** 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 kira değerinin değerlendirilmesine indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **690.000 Euro (1.740.000.-TL)** olarak takdir edilmiştir.

Ancak taşınmaz mevcutta işleyen ve gelir elde eden bir tesis olması nedeni ile adil piyasa değerinin gelir indirgeme yaklaşımı ile bulunan değer olan **20.438.000 €** ve kira gelirin'in net bugünkü değeri olan **17.592.000 €**'nin ortalaması olan **19.020.000 € (Ondokuzmilyonyirmibin.-Euro) - 47.840.000 TL (Kırkyedimilyonsekiyüzkırkbin.-Türk Lirası)** nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

Mevcutta parsel üzerinde bulunan 3 yıldızlı otel için mimari proje, onaylanmış yapı ruhsatı ve iskan belgesi alınmıştır. Otelin mevcut durumu Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi ile uyumludur.

Bina sigortası bedeli, Bayındırlık ve İskan Müdürlüğü 2011 maliyetlerine göre, 2.384.043 Euro olarak hesaplanmış, hesaplanan bu maliyetin %35'i oranında teçhizat / tefrişat maliyeti de eklenerek **3.218.458 Euro** olarak belirlenmiştir. Sigorta değerini hesaplamak için kullanılan inşaat maliyeti, Bayındırlık ve İskan Müdürlüğü 2011 maliyetlerine göre bulunmuştur. Mevcut durum itibari ile binanın, maliyet yaklaşımı bölümünde takdir ettiğimiz inşaat maliyeti üzerinden sigortalması uygundur.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Değerleme çalışmasında mevcut durum değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Otelin gelir indirgeme yöntemine göre değeri kira geliri ve işletme gelirine 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 gelirine 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 durumunda bu değer 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 değer 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, mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da gözönüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. LEHİNE 30 YILLIK "ÜST(İNŞAAT) HAKKI TAHSİS EDİLMİŞ ARSA ÜZERİNDE YER ALAN OTELİN 30.09.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

47.840.000.-TL

19.020.000.- €

(Kırkyedimilyonsekiyüzkırkbin.-Türk Lirası)

(Ondokuzmilyonyirmibin.-EURO)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. LEHİNE 30 YILLIK "ÜST(İNŞAAT) HAKKI TAHSİS EDİLMİŞ ARSA ÜZERİNDE YER ALAN OTELİN 30.09.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

56.451.200.-TL

22.443.600.- €

(Elli altı milyondört yüzelli bir biniki yüz.- Türk Lirası)

(Yirmi iki milyondört yüz kırk üç bin altı yüz.- EURO)

30.09.2011 TARİHİ İTİBARIYLA OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV Hariç)

1.740.000.-TL

690.000.- €

(Birmilyonyedi yüz kırk bin.- Türk Lirası)

(Altı yüz doksan bin.- EURO)

30.09.2011 TARİHİ İTİBARIYLA OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV Dahil)

2.053.200.-TL

814.200.- €

(İki milyonelli üç biniki yüz.- Türk Lirası)

(Sekiz yüz ondört biniki yüz.- EURO)

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.

2- KDV hariçtir.

3- 1 USD= 1,8453-TL, 1 Euro=2,5157 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.

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

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

Mehmet ASLAN
Değerleme Uzmanı (401124)

Fatih TOSUN
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400812)

BÖLÜM 9
EKLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 9

EKLER

Ek Listesi

1	Tapu Fotokopileri
2	Takyidat Yazısı
3	İmar Durumu Fotokopisi
4	Yapı Kullanma İzin Belgesi Örnekleri
5	Sözleşme Fotokopisi
6	İpotek Yazısı
7	Fotoğraflar
8	CV'ler
9	SPK Lisans Örnekleri