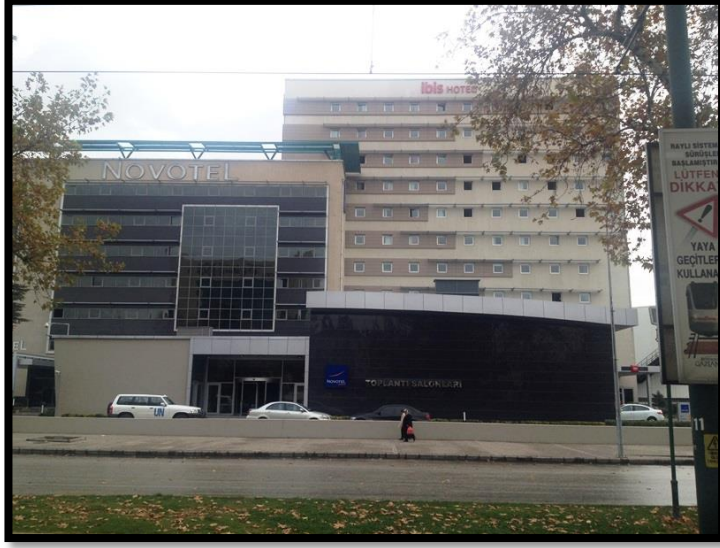


AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 03.02.2014
Değer Tarihi: 31.12.2013

R. No: 2013REVF76

AKFEN
GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
A.Ş.

NOVOTEL-IBIS OTEL

ŞEHİTKAMİL /
GAZİANTEP

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından **Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş** için **03.02.2014** tarihinde **2013REVF76** rapor numarası ile hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanı'nın bildiği kadarıyla doğru olduğu;
 - Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
 - Değerleme Uzmanı'nın değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
 - Değerleme Uzmanı'nın ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
 - Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
 - Değerleme Uzmanı'nın, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
 - Değerleme Uzmanı'nın değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
 - Değerleme Uzmanı'nın, 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.
-

"TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.'nin üretim faaliyeti ISO 9001:2008 Kalite Yönetim Sistemi BSI tarafından belgelendirilmiştir."

Sertifika No: FS 509685

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMENKULÜN AÇIK ADRESİ

Yaprak mahallesi, İstasyon caddesi, No: 1 Şehitkamil / GAZİANTEP (UAVT No: 3291113565)

GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

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

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

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

İMAR DURUMU

07.04.2008 onay tarihli 1/1000 ölçekli "Şehitkamil Uygulama İmar Planı" kapsamında; "Otel Alanı" lejandında kalmaktadır.

Emsalmax: 1.50, Hmax: Serbest'tir. Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. Maddesi uyarınca; "5.000 m²'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir" ibaresi vardır.

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

65.317.000.-TL

(Altmışbeşmilyonüçyüzonedibin.-
Türk Lirası)

22.243.000.- €

(Yirmiikimilyonikiyüzküçbin.-Euro)

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

77.074.060.-TL

(Yetmişyedimilyonetmişdörtbinaltmış.-
Türk Lirası)

26.246.740.- €

(Yirmialtmilyonikiyüzkırkaltıbinyediyüzkırk.-
EURO)

31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

3.906.000.-TL

(Üçmilyondokuzyüzaltıbin.- Türk Lirası)

1.330.000.- €

(Birmilyonüçyüzotuzbin.- EURO)

31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV DAHİL)

4.608.500.-TL

(Dörtmilyonaltıyüzsekizbinbeşyüz.-
Türk Lirası)

1.569.400.- €

(Birmilyonbeşyüzaltmışdokuzbindörtüçyüz.-
EURO)

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

2- KDV dahil olup, KDV oranı %18 olarak kabul edilmiştir .

3- 1 USD= 2,1343 TL, 1 Euro=2,9365 TL kabul edilmiştir. Euro kuru bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Simge SEVİN AKSAN
Değerleme Uzmanı (401772)

Bilge BELLER ÖZÇAM
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400512)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İÇİNDEKİLER

| | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| BÖLÜM 1 | 5 |
| RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ | 5 |
| 1.1 Rapor Tarih ve Numarası | 5 |
| 1.2 Rapor Türü | 5 |
| 1.3 Raporu Hazırlayanlar | 5 |
| 1.4 Değerleme Tarihi | 5 |
| 1.5 Dayanak Sözleşmesi | 5 |
| 1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler | 5 |
| 1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar | 5 |
| 1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulun Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler | 5 |
| 1.9 Şirket Bilgileri | 5 |
| 1.10 Müşteri Bilgileri | 6 |
| BÖLÜM 2 | 8 |
| DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI | 8 |
| 2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler | 8 |
| 2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi | 8 |
| 2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi | 8 |
| 2.1.3 Maliyet Yöntemi | 8 |
| 2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı | 8 |
| 2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi | 9 |
| 2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli | 9 |
| 2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi | 11 |
| 2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri) | 11 |
| 2.3.2 Zorunlu Satış Değeri | 12 |
| BÖLÜM 3 | 14 |
| GENEL VE ÖZEL VERİLER | 14 |
| 3.1 Genel Veriler - Sosyal ve Ekonomik Veriler | 14 |
| 3.1.1 Demografik Veriler | 14 |
| 3.1.2 Ekonomik Veriler | 15 |
| 3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulun Bulunduğu Bölgenin Analizi | 17 |
| 3.2.1 Gaziantep İli | 17 |
| 3.2.2 Şehitkamil İlçesi | 18 |
| BÖLÜM 4 | 20 |
| DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULUN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ | 20 |
| 4.1 Gayrimenkulun Mülkiyet Bilgileri | 20 |
| 4.2 Gayrimenkulun Takyidat Bilgileri | 20 |
| 4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri | 21 |
| 4.3 Gayrimenkulun İmar Bilgileri | 21 |
| 4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi | 23 |
| 4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş | 23 |
| 4.5 Hukuki Sorumluluk | 23 |
| 4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon) | 23 |
| BÖLÜM 5 | 25 |
| GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ | 25 |
| 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri | 25 |
| 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı | 26 |
| 5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri | 27 |
| 5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkulün İç Mekan İnşaat Özellikleri | 28 |
| 5.5 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler | 28 |
| BÖLÜM 6 | 30 |
| EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ | 30 |
| BÖLÜM 7 | 32 |
| TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER | 32 |
| 7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler | 32 |
| 7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi | 32 |
| 7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi | 32 |
| 7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi | 35 |
| 7.2.3 Değerleme Yaklaşımı | 36 |
| 7.2.4. Projenin Kira Gelirine Göre Değeri | 43 |
| Taşınmazın Kira Değeri: | 46 |
| 7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi | 46 |
| BÖLÜM 8 | 49 |
| SONUÇ | 49 |
| BÖLÜM 9 | 51 |
| EKLER | 51 |

BÖLÜM 1

**RAPOR,
ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 07.1.2013 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 03.02.2014 tarihinde, 2013REVF76 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu proje değerlendirme raporu, Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 5020 ada, 2 no'lu parsel üzerinde yer alan, tapuda niteliği "12 Katlı Restronatlı veya Restronatsız Betonarme Otel ve Arsası" olan arsa üzerinde yer alan otellerin 31.12.2013 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 değerlendirme uzmanı Simge SEVİN AKSAN ve sorumlu değerlendirme uzmanı Bilge BELLER ÖZÇAM tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 14.11.2013 tarihinde çalışmalara başlamış ve 03.02.2014 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 13.11.2013 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

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

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 07.11.2013 tarihli talebine istinaden, söz konusu taşınmazlar için hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışmasında müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

| | Rapor-1 | Rapor-2 | Rapor3 | Rapor4 |
|----------------------------------|-----------------------------|------------------------------|------------------------------|-----------------------------------------|
| Rapor Tarihi | 31.12.2010 | 28.02.2011 | 30.09.2011 | 08.02.2013 |
| Rapor Numarası | 2010REV387-9 | 2011REV78-9 | 2011REV364 | 2012REVF49 |
| Raporu Hazırlayanlar | Hüsniye BOZTUNÇ Adem YOL | Hüsniye BOZTUNÇ- Adem YOL | Fatih TOSUN- Mehmet ASLAN | Simge Sevin AKSAN Makbule YÖNEL MAYA |
| Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL) | 51.383.000.-TL | 57.835.000.-TL | 52.800.000.-TL | 52.080.000 TL |

1.9 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesi'ne göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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 Analizi” yöntemleridir.

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

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

2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

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

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

2.1.3 Maliyet Yöntemi

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

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

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.

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

2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

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

Risksiz getiri oranı değişkenleri¹

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

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

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

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

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlendirilmesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2020 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:

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.

| 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, kullanılabilmesi doğrudur.

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

Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 4

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,

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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 özelini ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerlendirme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

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

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

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

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

2.3.2 Zorunlu Satış Değeri

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

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

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

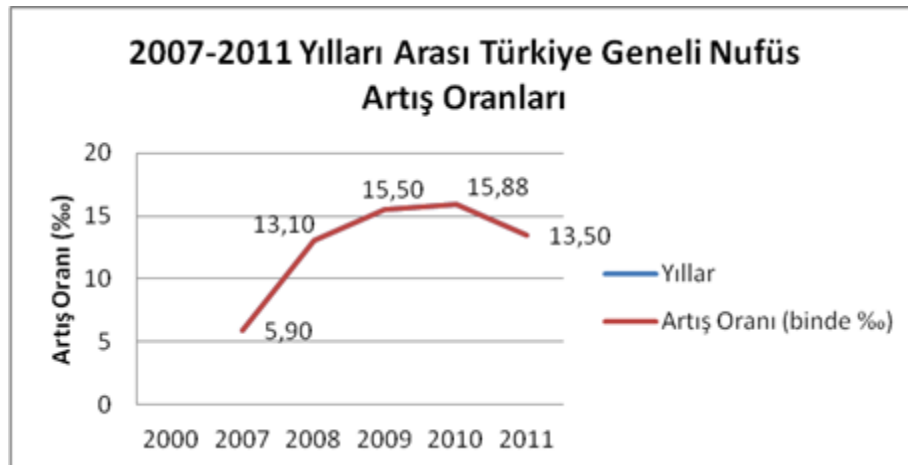
3.1 Genel Veriler - Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2012 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 75.627.384 kişidir. 2012 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 12 olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 903.115 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,4'ünü (37.956.168 kişi) erkekler, % 49,6'sını (37.671.216 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır.

| Türkiye Geneli Nüfus Artışının Yıllara Yaygın Gösterimi | | | |
|---------------------------------------------------------|------------|------------|------------|
| Toplam | | | |
| | Toplam | Erkek | Kadın |
| 2008 | 71.517.100 | 35.901.154 | 35.615.946 |
| 2009 | 72.561.312 | 36.462.470 | 36.098.842 |
| 2010 | 73.722.988 | 37.043.182 | 36.679.806 |
| 2011 | 74.724.269 | 37.532.954 | 37.191.315 |
| 2012 | 75.627.384 | 37.956.168 | 37.671.216 |

Türkiye nüfusu 2009 yılı sonu itibarıyla 2008 yılına oranla binde 14,5 artarak, 72.561.312 kişiye ulaşmış olup, bu rakam 2010 yılı sonu itibarı ile 1.161.676 kişilik artışla (binde 15,88) 73.722.988 kişiye ulaşmıştır. 2011 yılında binde 13,5 olan yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında binde 12'ye gerilemiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2012 yılında, bir önceki yıla göre 903.115 kişi artmıştır. Aşağıdaki grafikte 2007-2011 yılları arası Türkiye geneli nüfus artış oranlarını görmek mümkündür.



2012 yılında 81 ilden; 56'sının nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 25 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Bilecik (binde -100,41), Isparta (-86,27) ve Kütahya (binde -45,44)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Tunceli (binde 103,49), Hakkari (binde 79,75) ve Şırnak (binde 62,82)'tir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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. 2012 yılı itibari ile ise toplam nüfusun %76,8’i 58.448.431) il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, %23,2’si (17.178.953) belde ve köylerde ikamet etmektedir. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il %99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise %35 ile Ardahan olmuştur.

Ülkemizin toplam nüfusunun %18,3’ü (13.854.740 kişi) İstanbul’da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; %6,6 ile (4.890.893 kişi) Ankara, %5,3 ile (3.965.232 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.652.126 kişi) Bursa, %2,8 ile (2.108.805 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 76.724’tür.

Ülkemizde ortalama yaş 30,1’dir. Ortanca yaş erkeklerde 29,5 iken, kadınlarda 30,6’dır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin ortalama yaşı 29,5; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortalama yaşı ise 30,5’tir. Nüfusun yarısı 29,7 yaşından küçüktür.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus (51.088.202), toplam nüfusun %67,6’sını oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun %24,9’u (18.857.179 kişi) 0-14 yaş grubunda, %7,5’i ise (5.682.003 kişi) 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı” Türkiye genelinde 98 kişidir. Bu sayı illerde 12 ile 2.666 kişi arasında değişmektedir. İstanbul ilinde bir kilometrekareye 2.666 kişi düşmektedir. Bunu sırasıyla; 453 kişi ile Kocaeli, 333 kişi ile İzmir, 264 kişi ile Gaziantep ve 258 kişi ile Bursa illeri izlemektedir.

Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 12 kişi ile Tunceli’dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 53, yüzölçümü en küçük olan Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 250’dir.

| İl | Nüfus (Şehir Merkezi) | Nüfus |
|----------|-----------------------|------------|
| İstanbul | 13.710.512 | 13.854.740 |
| Ankara | 4.842.136 | 4.965.542 |
| İzmir | 3.661.930 | 4.005.459 |
| Bursa | 2.402.012 | 2.688.171 |
| Adana | 1.886.624 | 2.125.635 |

3.1.2 Ekonomik Veriler

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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 itibariyle artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmiştir.

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

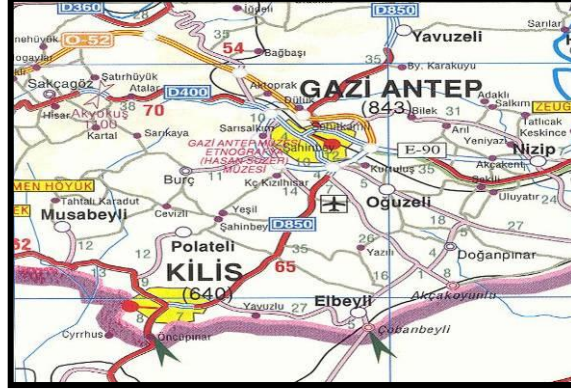
2012 yılı içerisinde de ekonomik istikrarın devam ettiği görüldü de, bazı gayrimenkul tipleri ve projeleri için satış sıkıntısı yaşandığı gözlemlenmiştir. Bunun yanında 2012 yılı sektöre 3 önemli yasanın getirildiği bir yıl olmuştur. Müttekabiliyet Yasası ile birlikte Türkiye’de yatırım yapmak isteyen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

Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşu Standart & Poor’s, Türkiye’nin uzun vadeli kredi notunu Mart 2013’de BB’den yatırım yapılabilir seviyenin bir altı olan BB+’ya yükseltmiştir. Mayıs 2013’de ise Moody’s Türkiye’nin kredi notunu bir basamak artışla Baa3’e yükseltmiştir. Böylelikle Türkiye, Fitch’in Kasım 2012’deki artışının (BBB-) ardından ikinci yatırım yapılabilir notunu almıştır. Bu olumlu gelişmeler ile yabancı yatırımcıların Türkiye’ye girişlerinin daha hızlı bir şekilde artarak devam etmesi beklenmektedir. Ekonomik açıdan yaşanan olumlu gelişmeler ve 2012 yılı içinde kabul edilen 3 önemli yasanın etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte 2013 yılının 2012 yılına kıyasla gayrimenkul sektörü açısından daha iyi bir yıl olacağı öngörülmektedir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulun Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 Gaziantep İli



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

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

Gaziantep ulaşım ve yol bakımından çok önemli bir geçit noktasında bulunmakta olup karayolu, havayolu ve demiryolu ile ulaşmak mümkündür. Karayolu bağlantısı ile Osmaniye üzerinden Adana ve Mersin'e, Birecik köprüsü üzerinden Şanlıurfa ve Diyarbakır'a, Narlı üzerinden Kahramanmaraş ve Malatya'ya, Fevzipaşa ve İslahiye üzerinden Hatay'a, Kilis üzerinden Halep (Suriye)'e, Kilis'ten ayrılan bir yolla Hassa üzerinden yine Hatay'a, Araban ve Pazarcık üzerinden Adıyaman'a gidilebilir. Türkiye'nin güneyinde ve Akdeniz Bölgesi'nin Çukurova Bölümünde Seyhan Nehri'nin her iki yakasında kurulmuş olan Adana doğuda Osmaniye, Kahramanmaraş, Gaziantep; batıda Mersin; kuzeybatıda Niğde; güneydoğuda Hatay ve güneyde Akdeniz ile sınırlıdır. Tümüne Adana Ovası adı verilen ovanın güneyinde kalan bölümüne Çukurova, kuzeyinde kalan bölümüne ise Yukarıova veya Anavarza denilmektedir.

2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre; 1.799.558 olan toplam nüfusunun %89'u il ve ilçe merkezlerinde; %11'i ise köylerde yaşamaktadır.

| Yıllar | Gaziantep (Kişi) | Şehir (%) | Köy (%) |
|--------|------------------|-----------|---------|
| 1927 | 213.499 | 35,6 | 64,4 |
| 1940 | 306.906 | 32,1 | 67,9 |
| 1950 | 328.343 | 36,5 | 63,5 |
| 1960 | 434.579 | 45,0 | 55,0 |
| 1970 | 606.540 | 54,4 | 45,6 |
| 1980 | 808.697 | 63,4 | 36,6 |
| 1990 | 1.140.594 | 71,9 | 39,8 |
| 2000 | 1.285.249 | 78,0 | 22,0 |
| 2007 | 1.560.023 | 86,1 | 13,9 |
| 2009 | 1.653.670 | 87,9 | 12,1 |
| 2010 | 1.700.763 | 88 | 12 |
| 2011 | 1.753.596 | 88 | 12 |
| 2012 | 1.799.558 | 89 | 11 |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Gaziantep-Oğuzeli uluslararası havaalanından Ankara ve İstanbul'a her gün direkt uçak seferleri yapılmaktadır. Gaziantep'e demiryolu ile ulaşmak da mümkündür. Toros Expressi Gaziantep-İstanbul seferi yapmaktadır. Ayrıca İstanbul'dan gelip Suriye'ye giden Halep Expressi de ilin İslahiye ilçesi sınır kapısından Suriye topraklarına girmektedir. Gaziantep sanayi ve ticaret yapısıyla Türkiye ekonomisinde önemli bir yer işgal etmektedir. Coğrafi konumu itibari ile Gaziantep ili, Türkiye'nin batısındaki sanayi şehirleri ile güneyin irtibatını sağlayan ve Güneydoğu Anadolu Bölgesi ile Doğu ve Güney Anadolu Bölgelerinin, tıbbi her türlü ihtiyaçlarını karşılayan bir ticaret merkezi niteliğindedir. Dolayısıyla, geniş bir pazara hitap etmektedir. Ayrıca önemli karayollarının kavşağında bulunması, Arap Ülkeleri ile italatın, ihracatın yapıldığı bir şehir olması bakımından büyük önem taşımaktadır. Gaziantep'teki büyük sanayi işyerleri sayısı, Türkiye toplamının %4'ünü, küçük sanayi işyerleri sayısının %6'sını meydana getirmektedir.

Gaziantep imalat sanayindeki mevcut tesislerin büyük çoğunluğunun il merkezinde yoğunlaşmış olduğu, kısmen Nizip hariç diğer ilçelerde ise, ekonomik yapının daha çok tarım ve tarımsal sanayi ile eşdeğer geliştiği dikkati çekmektedir. İldeki sanayi; şehir içinde çeşitli bölgelerde dağınık bir şekilde yayılmışken, sanayinin gelişimi ile birlikte Organize Bölgesi ve Küçük Sanayi Sitesi şeklinde örgütlenmiştir.

3.2.2 Şehitkamil İlçesi



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

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

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

2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre ilçenin toplam nüfusu 670.803 kişi olup, bunun 638.460 kişisi ilçe merkezinde, 32.343 kişisi ise belde ve köylerde yaşamaktadır.

BÖLÜM 4

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULUN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

4.1 Gayrimenkulun Mülkiyet Bilgileri

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

4.2 Gayrimenkulun Takyidat Bilgileri

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

Şehitkamil Tapu Müdürlüğü'nde 29.11.2013 tarih, saat 14:00 itibariyle yapılan incelemede edinilen bilgilere ve rapor eklerinde sunulan 29.11.2013 onay tarihli takyidat belgesine göre konu taşınmaz üzerinde;

Beyanlar hanesinde;

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

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

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

Rehinin Konulduğu Hisse Bilgisi;

- ✓ Kocasinan TM – Pervane Mah. 2420 ada, 9 parsel üzerindeki DHM (Baş. tarihi: 20/08/2008, Süre: 49 yıl) Borç: 150.000.000,00 Euro (16.10.2008 tarih, 26140 yevmiye nolu)
- ✓ Zeytinburnu TM – Zeytinburnu Mah. 774 ada, 55 parsel üzerindeki DMH (Baş. Tarih: --, Süre: süresiz) Borç: 150.000.000,00 Euro (14.10.2008 tarih, 12982 yevmiye nolu)
- ✓ Şehitkamil TM – Yaprak Mah. 5020 ada, 2 parsel üzerindeki DHM (Baş. Tarihi: 17/07/2007, Süre: 30 yıl) Borç: 150.000.000,00 Euro (16.10.2008 tarih, 35591 yevmiye nolu)

Şerhler hanesinde;

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

| TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI | | | | | | | | |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------------------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| Zemin Tipi | : Daimi ve Müstakel Hak | Ada/Parsel | : 5020/2 | | | | | |
| Zemin No | : 32755625 | Yüzölçüm | : 6.750,00 m2 | | | | | |
| İl / İlçe | : GAZİANTEP/ŞEHİTKAMİL | Ana Tas. Nitelik | : 5020 ADA 2 PARSEL SAVITLI TAŞINMAZIN 30 YIL SÜRE İLE ÜST HAKKI | | | | | |
| Kurum Adı | : Şehitkamil TM | | | | | | | |
| Mahalle / Köy Adı | : YAPRAK Mah. | | | | | | | |
| Yevkili | : | | | | | | | |
| Çift / Sayfa No | : 6 / 560 | | | | | | | |
| Kayıt Durum | : Aktif | | | | | | | |
| MÜLKİYET BİLGİLERİ | | | | | | | | |
| Sistem No | Malik | Elbirliği No | Hisse Pay/Payda | Metrekare | Edinme Sebebi - Tarih - Yev. | Terkin Sebebi - Tarih - Yev. | | |
| 78297205 | AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. | TAM | | 6.750,00 | Üst Hakkının Tesisi - 17/07/2007 - 16976- | -- | | |
| S/B/İ | Açıklama | | Malik / Lehdar | | Tarih - Yevmiye | Terkin Sebebi - Tarih - Yev. | | |
| Şerh | 20.676.237 YTL... bedel karşılığında kira şerhi. (Başlama Tarihi:17/07/2007 Sürce:30 Yıl) | | TAMARİS TURİZM A.Ş. | | 25/09/2008 - 34188 | -- | | |
| İpotek | | | | | | | | |
| Alacaklı | Müstekemmül? | Borç | Faiz | Derece/Sıra | Süre | Tesis Tarih - Yev. | Borçlu | SDF Hakkı |
| (SN:40) TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. Vergi No:4810058500 | Evet | 150.000.000,00 EUR | %3,75 YILLIK / 0 | | F.B.K. | 14/10/2008- 12982 | AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ | Yok |
| Seri No:431112/378604 (SN:6412) TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. VERGİ NO:4810058500 | | | | | | | | |
| İpotekin Konulduğu Hisse Bilgisi | | | | | | | | |
| Taşınmaz | Hisse Pay/Payda | Borçlu Malik | Malik Borç | Tescil Tarih - Yev. | Terkin Sebebi - Tarih - Yev. | | | |
| Kocasinan TM - PERVAZ Mah. 2429 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH (Baş. Tarih: 20/08/2008 Sürce: 49 yıl) | 1 / 1 | AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. | 150.000.000,00 EUR | 16/10/2008- 26140 | -- | | | |
| Zeytinburnu TM - ZEYTİNBERG Mah. 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH (Baş. Tarih: -- Sürce: Nispet) | 1 / 1 | AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ | 150.000.000,00 EUR | 14/10/2008 - 12982 | -- | | | |
| Şehitkamil TM - YAPRAK Mah. 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH (Baş. Tarih: 17/07/2007 Sürce: 30 yıl) | 1 / 1 | AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. | 150.000.000,00 EUR | 16/10/2008- 25391 | -- | | | |
| İpotek S/B/İ Bilgisi | | | | | | | | |
| S/B/İ | Açıklama | | Malik | | Tarih/Yevmiye | Terkin Sebebi - Tarih - Yev. | | |
| | | | | | | | | |

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

Gaziantep ili, Şehitkamil Tapu Müdürlüğü'nden alınan ve ekte sunulan takyidat belgesine göre; ana gayrimenkul 25.05.2010 tarih, 3672 yevmiye numarası ile cins tahsisi görmüş, niteliği "Arsa" iken "12 Katlı Restoranlı veya Restoransız Betonarme Otel ve Arsası" olarak değiştirilmiştir. Taşınmaza ait yazılı 29.11.2013 onay tarihli takyidat belgesi rapor ekinde sunulmaktadır.

4.3 Gayrimenkulun İmar Bilgileri

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

Şehitkamil Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 29.11.2013 tarihinde saat 15:30'da yapılan incelemeler ve 29.11.2013 onay tarihli imar durum belgesine göre değerlendirme konusu parsel için imar durumu ve yapılaşma koşulları aşağıda listelenmiştir;

✓ İmar Durumu:

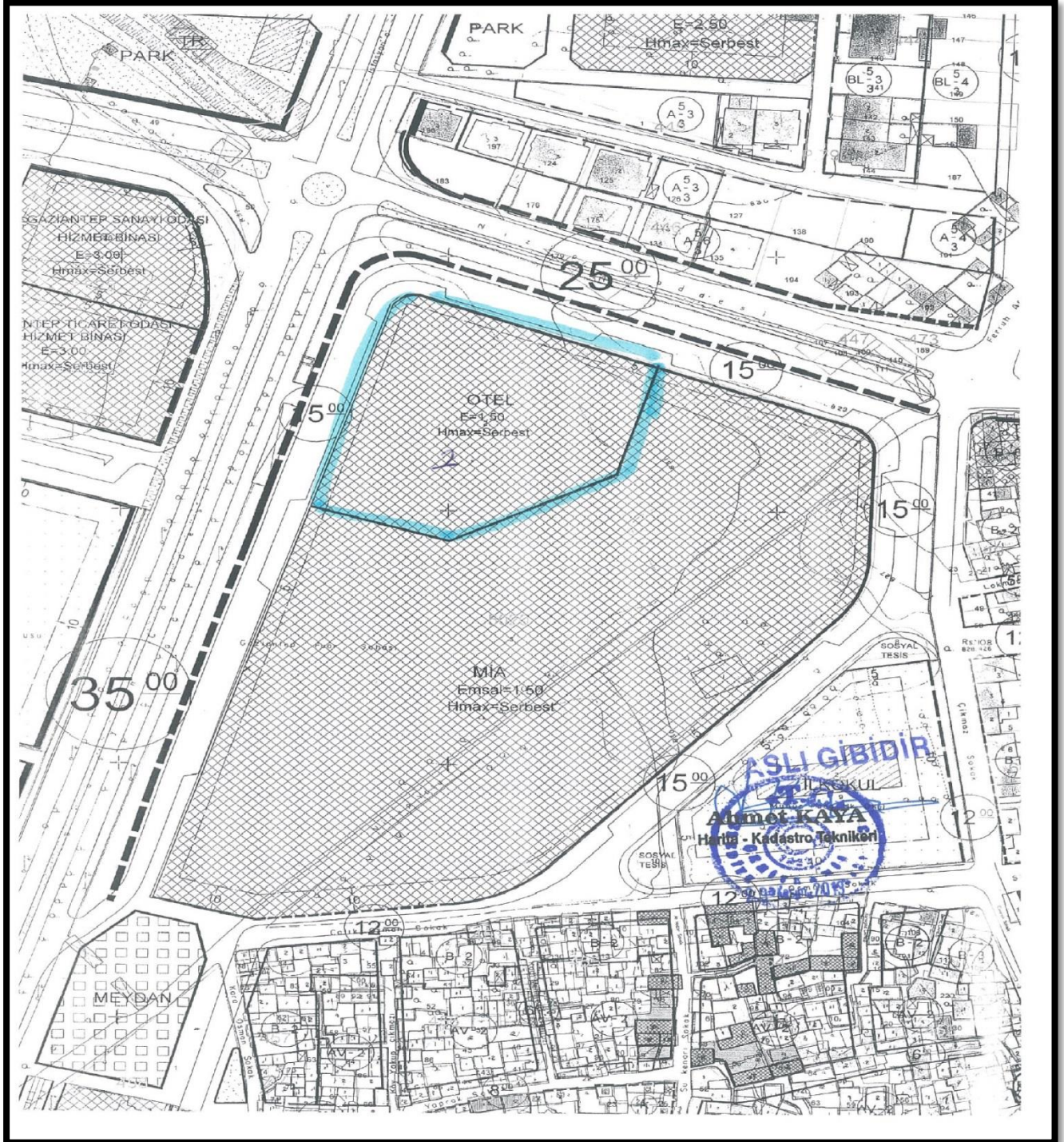
07.04.2008 onay tarihli 1/1000 ölçekli "Şehitkamil Uygulama İmar Planı" kapsamında; "Otel Alanı" lejandında kalmaktadır. Emsalmax : 1.50, Hmax :Serbest'tir. Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. Maddesi uyarınca; "5.000 m2'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir"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

5020 Ada 2 no'lu parsel:

- "Otel Alanı" lejandında kalmaktadır.
- Emsal : 1.50,

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Hmax : Serbest' dir.
- Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. maddesi uyarınca; "5.000 m²'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir" ibaresi vardır.



1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

✓ Ruhsat ve İzinler:

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

Ruhsat ve İzinler Özet Tablo

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

✓ Yapı Denetim:

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

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

Değerleme konusu parselin hukuki durumunda son üç yıl içinde meydana gelen bir değişiklik bulunmamaktadır. Taşınmaza ait 31.12.2013 tarihli imar durum belgesi rapor ekinde sunulmaktadır.

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

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

4.5 Hukuki Sorumluluk

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

4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

Gayrimenkulde 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

GAYRİMENKULUN 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: Yaprak mahallesi, İstasyon caddesi, No: 1 Şehitkamil / GAZİANTEP (UAVT No: 3291113565).

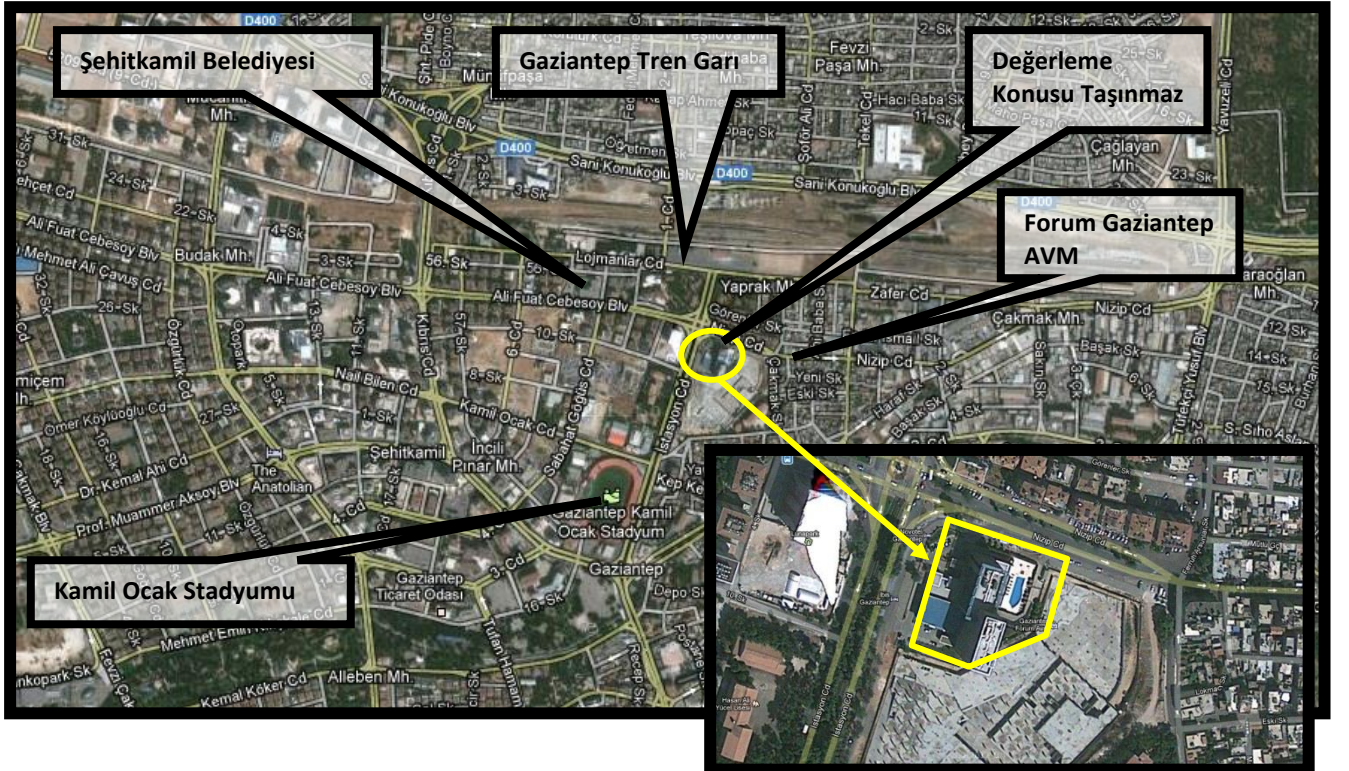
Söz konusu otel, Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 21L4C pafta, 5020 ada, 2 no'lu parselde konumlanmış olan 4 yıldızlı Novotel ve 3 yıldızlı İbis Otel'dir.

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

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

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

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



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Konu Gayrimenkulden Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

| KONUM | MESAFE (km) |
|---------------------------------|-------------|
| Kamil Ocak Stadı | ~0,55 km. |
| Gaziantep Havalimanı | ~20,60 km. |
| Gaziantep Büyükşehir Belediyesi | ~1,00 km. |

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulun Tanımı

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

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

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

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

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

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

5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

| 5020 Ada 2 no'lu parsel | | |
|--------------------------------------|---|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| İnşaat Tarzı | : | Betonarme karkas |
| İnşaat Nizamı | : | Blok nizam |
| Çatı Sistemi | : | Teras çatı |
| Bina Kat Adedi | : | 2 Bodrum Kat+Zemin Kat+6 Normal Kat (Novotel) 2 Bodrum Kat+Zemin Kat+10 Normal Kat (İbis Otel) |
| Ekspertiz Konusu Toplam Kapalı Alanı | : | ~ 7.520,43 m ² (Novotel) ~ 11.305,16 m ² (İbis Otel) |
| Elektrik | : | Şebeke |
| Su | : | Şebeke |
| Kanalizasyon | : | Şebeke |
| Isıtma Sistemi | : | Merkezi klima sistemi, |
| Klima Sistemi | : | Mevcut |
| Havalandırma Sistemi | : | Mevcut |
| Jeneratör | : | Mevcut |
| Yangın Söndürme Sistemi | : | Mevcut |
| Park Yeri | : | Mevcut (açık otopark-kapalı otopark) |
| Dış Cephe | : | Sinterfleks kaplama malzemesi, dış cephe boyası |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkulun İç Mekan İnşaat Özellikleri

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

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

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

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

Bodrum katlarda bulunan ünitelerin özellikleri;

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

5.5 Gayrimenkulun Mahallinde Yapılan Tespitler

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

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

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

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

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

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

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve yapılaşma şartları, mevcut imar durumu dikkate alındığında, “**Otel Alanı**” amaçlı kullanımıdır.

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">+ Otel tesisinde farklı ihtiyaçlara hitap edecek 3 ve 4 yıldız alternatiflerinde 2 adet otel yer almaktadır.+ Gayrimenkul şehir merkezinde konumlanmıştır.+ Gaziantep Havaalanı'na 20 km. mesafedeki gayrimenkul ulaşım olarak oldukça avantajlı bir bölgededir.+ Yeni inşa edilmiş olan oteller, Gaziantep genelindeki eski otellere karşı avantaj sağlayacaktır.+ Değerleme konusu oteller dünyanın her yerinde aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir. | <ul style="list-style-type: none">- Suriye' de yaşanan iç savaş nedeniyle, Suriye ile yapılan antlaşmaların zarar görmesidir. |
| FIRSATLAR | TEHDİTLER |
| <ul style="list-style-type: none">✓ Otellerin bulunduğu bölgede bilinirliği yüksek, oteller zincirinden oluşan otel eksikliği vardır.✓ Gaziantep Doğu Anadolu'nun ticari açıdan en yoğun ili özelliğini taşımakta olup, otellerin müşteri portföyüne bakıldığında, yurtiçi haricinde çevredeki arap ülkelerinden de rağbet gördüğü gözlemlenmektedir. | <ul style="list-style-type: none">× Taşınmaza ait herhangi bir tehdit bulunmamaktadır. |

7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında arsa değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı; bina değeri için maliyet yaklaşımı ve direkt kapitalizasyon analizi yöntemi kullanılmıştır.

7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

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

Satılık Arsa Emsalleri

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Yavuzlar Caddesi üzerinde yer alan 4.600 m² yüzölçümüne sahip, E:0,90, Merkezi İş alanı imarlı, arsanın satış bedeli olarak 1.000TL/m² istendiği bilgisi alınmıştır. Taşınmaz konum bakımından ticari yoğunluğun daha az olduğu bölgede yer alması nedeniyle şerefyesi düşüktür. (1.000TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Güvenevler mahallesinde yer alan, 421 m² yüzölçümüne sahip, konut+ticari alan lejandına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 421.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. Taşınmaz konum bakımından ticari yoğunluğun daha az olduğu bölgede yer alması nedeniyle şerefyesi düşüktür. (1.000 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Ali Fuat Cebesoy Bulvarı üzerinde yer alan, Ticari imarlı, halihazırda kaba inşaat halinde olan binanın arsasının yaklaşık 2 yıl önce 1.500TL/m²'den satıldığı bilgisi alınmıştır. (1.500TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Yeşil Cami Bulvarı üzerinde yer alan, 928 m² yüzölçümüne sahip, ticari alan lejandına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 2.320.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (2.500 TL/m²).

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Üniversite bulvarı üzerinde yer alan, 880 m² yüzölçümüne sahip Konut+Ticari alan lejandı, TAKS;1,35 yapılaşma koşullarına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 2.300.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. Konu emsale ait istenilen fiyatta, inşaat izinlerinin ve projesinin hazırlanma bedelinin dikkate alındığı bilgis alınmıştır. (2.614 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede Karataş Bölgesinde yer alan, 2.000 m² yüzölçümüne sahip Ticari alan lejandına sahip olduğu beyan edilen arsanın satış bedeli olarak 3.200.000TL istendiği bilgisi alınmıştır. (1.600 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaz ile Karataş Bölgesinde, 400 nolu cadde üzerinde konumlu "Ticaret Alanı" lejandında 7.413 m² yüzölçümüne sahip arsanın satış bedeli olarak 5.300.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (2.300 TL/m²)
- Bölgeye hakim emlakçılarla yapılan birebir görüşmelerde taşınmazın yer aldığı bölgede boş arsa emsali bulmanın çok zor olduğu ancak taşınmazın olabilecek m² birim değerinin 1.550 TL ila 1.850 TL arasında olabileceği bilgisi alınmıştır. (1.550 TL/m²)
- Bölgeye hakim emlakçılarla yapılan görüşmelerde değerlendirme konusu parselin yan cephesinde yer alan ve üzerinde halihazırda inşası devam eden Fom AVM inşaatı bulunan arsanın Büyükşehir Belediyesi tarafından 5.000TL/m² bedelle üst hakkı verildiği bilgisi alınmış olup, bu fiyatın çok spesifik bir rakam olduğu bölgede bulvar üzerinde yer alan ticari arsaların olabilecek m² birim fiyatlarının 1.550 TL ila 1.850 TL olduğu bilgisi alınmıştır. (1.550 TL/m²)

| Emsal No | Alanı (m ²) | Lejandı | Fiyat (TL/m ²) | Fiyat (Euro/m ²) | Açıklama |
|----------|-------------------------|--------------|----------------------------|------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 1 | 4.600 | Ticari | 1.000 | 340 | Yakın konumda, ticari yoğunluğun daha düşük olduğu bölgede |
| 2 | 421 | Konut+Ticari | 1.000 | 340 | Yakın konumda fakat daha az değerli ticari arsa |
| 3 | - | Ticari | 1.500 | 510 | Yakın konumda benzer özellikte ticari arsa |
| 4 | 928 | Ticari | 2.500 | 851 | Yakın konumda benzer özellikte ticari arsa |
| 5 | 880 | Konut+Ticari | 2.614 | 890 | Yakın konumda, Üniversite Bulvarı üzerinde yer alan ticari arsa |
| 6 | 2.000 | Ticari | 1.600 | 545 | Yakın konumda, Karataş Bölgesinde yer alan ticari arsa |
| 7 | 7.413 | Ticari | 2.300 | 783 | Yakın konumda, Karataş Bölgesinde yer alan ticari arsa |
| 8 | - | Ticari | 1.550 | 528 | Genel görüş |
| 9 | - | Ticari | 1.550 | 528 | Genel görüş |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Kiralık Dükkan Emsalleri:

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Gazi Muhtar Paşa Bulvarı üzerinde konumlu, 700 m² zemin kat ve 550 m² asma katı olmak üzere toplam 1.250 m² kullanım alanlı dükkanın aylık kira bedeli olarak 20.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (16 TL/m²/ay).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Gazi Muhtar Paşa Bulvarı üzerinde konumlu, 950 m² zemin kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın aylık kira bedeli olarak 11.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (11.58 TL/m²/ay).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, ana cadde üzerinde konumlu, 700 m² zemin kat ve 300 m² asma katı olmak üzere toplam 1.000 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın aylık kira bedeli olarak 14.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (14 TL/m²/ay).

| Emsal No | Alanı (m ²) | Lejandı | Fiyat (TL/m ² /ay) | Fiyat (Euro/m ² /ay) | Açıklama |
|----------|-------------------------|---------|-------------------------------|---------------------------------|--------------------------------------------------------------------|
| 1 | 1250 | Ticari | 16 | 5,45 | Yakın konumda cadde üzerinde yer alan dükkanın aylık kira bedeli. |
| 2 | 950 | Ticari | 11,58 | 3,94 | Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu işyerinin aylık kira bedeli. |
| 3 | 1000 | Ticari | 14 | 4,76 | Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu işyerinin aylık kira bedeli. |

Satılık Dükkan Emsalleri:

- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Prof. Muammer Aksoy Bulvarı üzerinde konumlu, 220 m² zemin kat ve 160 m² asma kat kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın satış bedeli olarak 1.000.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (2.632 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Prof. Muammer Aksoy Bulvarı üzerinde konumlu, 80 m² zemin kat ve 50 m² asma kat kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın satış bedeli olarak 265.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (2.040 TL/m²).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Gazi Muhtar Paşa Bulvarı üzerinde konumlu, 950 m² zemin kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın satış bedeli olarak 2.400.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. (2.526 TL/m²).

| Emsal No | Alanı (m ²) | Lejandı | Fiyat (TL/m ²) | Fiyat | Açıklama |
|----------|-------------------------|---------|----------------------------|-------|---------------------------------------------------------------|
| 1 | 380 | Ticari | 2.632 | 896,3 | Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu dükkanın satış bedeli. |
| 2 | 130 | Ticari | 2.040 | 695 | Yakın konumda, cadde üzerinde yer alan dükkanın satış bedeli. |
| 3 | 950 | Ticari | 2.526 | 860 | Yakın konumda cadde üzerinde konumlu dükkanın satış bedeli. |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

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

| ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|----------------|
| 1 m ² Arsa Değeri (*) 23,6/30 yıllık(**) | 327,00 | .-€ |
| Toplam Arsa Büyüklüğü | 6.750,00 | m ² |
| Toplam Arsa Değeri | 2.207.250 | .-€ |
| TOPLAM ARSA DEĞERİ | 2.207.250 | .-€ |
| TOPLAM ARSA DEĞERİ | 6.481.590 | .-TL |
| TOPLAM YAKLAŞIK ARSA DEĞERİ | 6.480.000 | .-TL |
| (*) Arsa için birim değeri olarak 1750 TL turizm imarlı arsa değerine binaen 30 yıllık üst hakkı değeri olarak % 70'i alınmıştır. | | |
| (**) Gaziantep Büyükşehir Belediyesi mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde Akfen GYO A.Ş. lehine 17.07.2037 tarihine kadar Müstakil ve Daimi Üst Hakkı kurulmuştur. | | |
| Arsa Değeri Hesap Detayı = (imarlı arsa değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x süre oranı) | | |
| = 1750 (TL/m ²) x 0.70 x 23,6/30 | | |
| = 960,63 (TL/m²) = 327 (€ /m²) | | |

7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi

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

| BİNA DEĞERİ (NOVOTEL) | | | |
|--------------------------------------------------------------------|-----------|----------------|-----------------------------|
| Kapalı Otopark, Teknik Odaları, Bodrum Kat Tesisat Alanları | | | |
| 1 m ² Bina İnşaat Maliyeti | 250 | .-€ | |
| Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil) | 3.242,56 | m ² | |
| Toplam İnşaat Maliyeti | 810.640 | .-€ | |
| Yıpranma Payı | 4% | | |
| Yıpranma Bedeli | 32.426 | .-€ | |
| Bina Değeri | 778.214 | .-€ | 778.214 .-€ |
| Otel | | | |
| 1 m ² Bina İnşaat Maliyeti | 1.200 | .-€ | |
| Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil) | 4.277,87 | m ² | |
| Toplam İnşaat Maliyeti | 5.133.444 | .-€ | |
| Yıpranma Payı | 4% | | |
| Yıpranma Bedeli | 205.338 | .-€ | |
| Bina Değeri | 4.928.106 | .-€ | 4.928.106 .-€ |
| BİNA DEĞERİ (IBIS OTEL) | | | |
| Kapalı Otopark, Teknik Odaları, Bodrum Kat Tesisat Alanları | | | |
| 1 m ² Bina İnşaat Maliyeti | 250 | .-€ | |
| Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil) | 4.874,46 | m ² | |
| Toplam İnşaat Maliyeti | 1.218.615 | .-€ | |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

| | | | | |
|---------------------------------------------|-----------|----------------|-------------------|------|
| Yıpranma Payı | 4% | | | |
| Yıpranma Bedeli | 48.745 | .-€ | | |
| Bina Değeri | 1.169.870 | .-€ | 1.169.870 | .-€ |
| Otel | | | | |
| 1 m ² Bina İnşaat Maliyeti | 1.100 | .-€ | | |
| Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat hariç) | 6.430,70 | m ² | | |
| Toplam İnşaat Maliyeti | 7.073.770 | .-€ | | |
| Yıpranma Payı | 4% | | | |
| Yıpranma Bedeli | 282.951 | .-€ | | |
| Bina Değeri | 6.790.819 | .-€ | 6.790.819 | .-€ |
| Toplam Arsa Değeri | | | 2.207.250 | .-€ |
| Toplam Bina Değeri | | | 13.667.010 | .-€ |
| Harici Müteferrik İşler | | | 300.000 | .-€ |
| TOPLAM DEĞER(EURO) | | | 16.174.260 | .-€ |
| TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(EURO) | | | 16.174.000 | .-€ |
| TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(TL) | | | 47.500.000 | .-TL |

7.2.3 Değerleme Yaklaşımı

Çalışmada ikinci yöntem olarak gelir indirgeme yaklaşımı kullanılmıştır.

Otel Varsayımları

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

- Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibarıyla gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elde edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması otellerin mevcut kapasitesine göre yapılmıştır. Otellerin gelecekteki yıllarda da;
 - Dört yıldızlı Novotel ve üç yıldızlı İbis otel olarak işletileceği,
 - Novotel'in 92 oda 184 yatak, İbis Otel'in 177 oda, 354 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
 - Yılda 365 gün çalışacağı varsayılmıştır.
 - 2013 yılında gerçekleşen veriler göz önünde bulundurulmuştur.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, Novotel için; oda fiyatının 2014 yılı için 55 EURO, İbis Otel için; oda fiyatının 2014 yılı için 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının her yıl %2,5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- 3 yıldızlı İbis Otel'de otelde GOP (Gross Operating Profit) % 43'dan başlayarak yıllar itibarı ile doluluk oranındaki artışla % 50'ye yükseleceği kabul edilmiştir.
- 4 yıldızlı Nov Otel'de otelde GOP (Gross Operating Profit) % 39'dan başlayarak yıllar itibarı ile doluluk oranındaki artışla % 51'e yükseleceği kabul edilmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Doluluk oranlarının; Novotel için, %80 seviyelerinde sabit kalacağı, İbis Otel için ise % 72 oranında sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Oteller içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin Novotel için konaklama gelirlerinin %70'i, İbis Otel için ise konaklama gelirlerinin %25'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- Tesisin inşaat maliyetinin %1,5'i oranında mobilya demirbaş yenileme rezervinin ilk yıl için, sonraki yıllar için %2,5 oranında arttırılarak ayrılacağı varsayılmıştır.
- 23.12.2004 tarihli sözleşmenin Madde 7/B maddesine istinaden; "Üst hakkına konu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen tesisin işletmeye geçmesinden sonra; toplam yıllık hasılatın %1 oranında pay alınacaktır"; maddesi gereği, Novotel ve İbisotel yıllık gelirlerinin %1'i "Hasılatın alınan pay bedeli" olarak kabul edilmiştir.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 EURO=2,9365 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,37 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- İndirgeme oranı % 9,50 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Emlak vergisi ödemesi 2016 yılından itibaren hesaplara ilave edilmiş; 2016 yılı sonrasında yıllık %2,5 enflasyon oranında artış yapılmıştır. Bu tarihten önceki dönemlerde emlak vergisinden muafiyet söz konusudur.
- Bina sigortası ve emlak vergisi müşteri beyanları doğrultusunda gerçekleşen rakamlar üzerinden hesaplara ilave edilmiş ve her yıl için enflasyon oranı olan %2,5 oranında artacağı varsayılmıştır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Nov Otel-Gaziantep Nakit Akış Tablosu

| NOVOTEL (4 YILDIZ) | |
|----------------------------------------------|--------|
| ODA SAYISI | 92 |
| YATAK SAYISI | 184 |
| AÇIK OLAN GÜN SAYISI | 365 |
| YILLIK ODA KAPASİTESİ | 33.580 |
| ODA FİYATI (€)(2014) | 55,00 |
| İLK 10 YIL İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%) | 4,0% |
| KALAN YILLAR İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%) | 2,5% |
| EURO BÖLGESİ ENFLASYON ORANI | |
| DİĞER GELİR ORANI (%) | 70% |
| YENİLEME MALİYETİ ORANI | 1,5% |
| EMLAK VERGİSİ (EURO) (2016) | 14.621 |
| BİNA SİGORTASI (EURO) (2014) | 7.810 |
| ENFLASYON ORANI | 2,5% |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

| NOVOTEL NAKİT AKIŞI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------|
| YILLAR | 31.12.2013 | 17.07.2014 | 17.07.2015 | 17.07.2016 | 17.07.2017 | 17.07.2018 | 17.07.2019 | 17.07.2020 | 17.07.2021 | 17.07.2022 | 17.07.2023 | 17.07.2024 | 17.07.2025 | 17.07.2026 | 17.07.2027 | 17.07.2028 | 17.07.2029 | 17.07.2030 | 17.07.2031 | 17.07.2032 | 17.07.2033 | 17.07.2034 | 17.07.2035 | 17.07.2036 | 17.07.2037 | |
| KAPASİTE KULLANIM ORANI (%) | | 79% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% |
| AÇIK OLAN GÜN SAYISI | | 198 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 |
| SATILAN ODA SAYISI | | 26.528 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 | 26.864 |
| ODA FİYATI (EURO) | | 55,00 | 57,20 | 59,49 | 61,87 | 64,34 | 66,92 | 69,59 | 72,38 | 75,27 | 78,28 | 80,24 | 82,25 | 84,30 | 86,41 | 88,57 | 90,78 | 93,05 | 95,38 | 97,76 | 100,21 | 102,71 | 105,28 | 107,91 | 110,61 | |
| ODA GELİRİ (EURO) | | 1.459.051 | 1.536.621 | 1.598.086 | 1.662.009 | 1.728.489 | 1.797.629 | 1.869.534 | 1.944.316 | 2.022.088 | 2.102.972 | 2.155.546 | 2.209.435 | 2.264.670 | 2.321.287 | 2.379.319 | 2.438.802 | 2.499.772 | 2.562.267 | 2.626.323 | 2.691.982 | 2.759.281 | 2.828.263 | 2.898.970 | 2.971.444 | |
| DİĞER GELİRLER (EURO) | | 1.021.336 | 1.075.635 | 1.118.660 | 1.163.406 | 1.209.943 | 1.258.340 | 1.308.674 | 1.361.021 | 1.415.462 | 1.472.080 | 1.508.882 | 1.546.604 | 1.585.269 | 1.624.901 | 1.665.524 | 1.707.162 | 1.749.841 | 1.793.587 | 1.838.426 | 1.884.387 | 1.931.497 | 1.979.784 | 2.029.279 | 2.080.011 | |
| TOPLAM GELİRLER (EURO) | | 2.480.387 | 2.612.255 | 2.716.746 | 2.825.415 | 2.938.432 | 3.055.969 | 3.178.208 | 3.305.336 | 3.437.550 | 3.575.052 | 3.664.428 | 3.756.039 | 3.849.940 | 3.946.188 | 4.044.843 | 4.145.964 | 4.249.613 | 4.355.854 | 4.464.750 | 4.576.369 | 4.690.778 | 4.808.047 | 4.928.248 | 5.051.455 | |
| GOP (%) | | 39% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | 41% | |
| GOP (EURO) | | 967.351 | 1.071.025 | 1.113.866 | 1.158.420 | 1.204.757 | 1.252.947 | 1.303.065 | 1.355.188 | 1.409.395 | 1.465.771 | 1.502.416 | 1.539.976 | 1.578.475 | 1.617.937 | 1.658.386 | 1.699.845 | 1.742.341 | 1.785.900 | 1.830.547 | 1.876.311 | 1.923.219 | 1.971.299 | 2.020.582 | 2.071.096 | |
| YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%1,5) | | 85.595 | 87.735 | 89.928 | 92.176 | 94.481 | 96.843 | 99.264 | 101.745 | 104.289 | 106.896 | 109.569 | 112.308 | 115.116 | 117.993 | 120.943 | 123.967 | 127.066 | 130.243 | 133.499 | 136.836 | 140.257 | 143.763 | 147.358 | 151.042 | |
| EMLAK VERGİSİ | | 0 | 0 | 14.621 | 14.986 | 15.361 | 15.745 | 16.138 | 16.542 | 16.955 | 17.379 | 17.814 | 18.259 | 18.716 | 19.184 | 19.663 | 20.155 | 20.659 | 21.175 | 21.704 | 22.247 | 22.803 | 23.373 | 23.958 | 24.557 | |
| BİNA SİGORTASI | | 7.810 | 8.005 | 8.205 | 8.411 | 8.621 | 8.836 | 9.057 | 9.284 | 9.516 | 9.754 | 9.998 | 10.248 | 10.504 | 10.766 | 11.035 | 11.311 | 11.594 | 11.884 | 12.181 | 12.486 | 12.798 | 13.118 | 13.446 | 13.782 | |
| GİDERLER (EURO) | | -1.606.441 | -1.636.971 | -1.715.634 | -1.782.568 | -1.852.137 | -1.924.446 | -1.999.602 | -2.077.719 | -2.158.915 | -2.243.310 | -2.299.393 | -2.356.877 | -2.415.799 | -2.476.194 | -2.538.099 | -2.601.552 | -2.666.590 | -2.733.255 | -2.801.587 | -2.871.626 | -2.943.417 | -3.017.002 | -3.092.427 | -3.169.738 | |
| OTEL FAALİYET KARI | | 873.946 | 975.285 | 1.001.112 | 1.042.847 | 1.086.295 | 1.131.524 | 1.178.606 | 1.227.617 | 1.278.635 | 1.331.742 | 1.365.036 | 1.399.161 | 1.434.141 | 1.469.994 | 1.506.744 | 1.544.412 | 1.583.023 | 1.622.598 | 1.663.163 | 1.704.742 | 1.747.361 | 1.791.045 | 1.835.821 | 1.881.717 | |
| NET NAKİT AKIŞLARI | 0 | 873.946 | 975.285 | 1.001.112 | 1.042.847 | 1.086.295 | 1.131.524 | 1.178.606 | 1.227.617 | 1.278.635 | 1.331.742 | 1.365.036 | 1.399.161 | 1.434.141 | 1.469.994 | 1.506.744 | 1.544.412 | 1.583.023 | 1.622.598 | 1.663.163 | 1.704.742 | 1.747.361 | 1.791.045 | 1.835.821 | 1.881.717 | |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İbis Otel-Gaziantep Nakit Akış Tablosu

| IBIS OTEL (3 YILDIZ) | |
|------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| ODA SAYISI | 177 |
| YATAK SAYISI | 354 |
| AÇIK OLAN GÜN SAYISI | 365 |
| YILLIK ODA KAPASİTESİ | 64.605 |
| ODA FİYATI (EURO)(2014) | 40,00 |
| YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ (2016) | 60.580,25 |
| İLK 10 YIL İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%) | 4,0% |
| KALAN YILLAR İÇİN ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%) EURO BÖLGESİ ENFLASYON ORANI | 2,5% |
| DİĞER GELİR ORANI (%) | 25% |
| YENİLEME MALİYETİ ORANI | 1,5% |
| EMLAK VERGİSİ (EURO) (2016) | 14.848 |
| BİNA SİGORTASI (EURO) (2014) | 11.715 |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

| İBİS OTEL NAKİT AKIŞI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| YILLAR | 31.12.2013 | 17.07.2014 | 17.07.2015 | 17.07.2016 | 17.07.2017 | 17.07.2018 | 17.07.2019 | 17.07.2020 | 17.07.2021 | 17.07.2022 | 17.07.2023 | 17.07.2024 | 17.07.2025 | 17.07.2026 | 17.07.2027 | 17.07.2028 | 17.07.2029 | 17.07.2030 | 17.07.2031 | 17.07.2032 | 17.07.2033 | 17.07.2034 | 17.07.2035 | 17.07.2036 | 17.07.2037 |
| KAPASİTE KULLANIM ORANI (%) | | 70% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% | 72% |
| AÇIK OLAN GÜN SAYISI | | 198 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 | 365 |
| SATILAN ODA SAYISI | | 45.224 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 | 46.516 |
| ODA FİYATI (EURO) | | 40,00 | 41,60 | 43,26 | 44,99 | 46,79 | 48,67 | 50,61 | 52,64 | 54,74 | 56,93 | 58,36 | 59,81 | 61,31 | 62,84 | 64,41 | 66,02 | 67,67 | 69,37 | 71,10 | 72,88 | 74,70 | 76,57 | 78,48 | 80,44 |
| ODA GEÜRİ (EURO) | | 1.808.940 | 1.935.049 | 2.012.451 | 2.092.949 | 2.176.667 | 2.263.734 | 2.354.283 | 2.448.454 | 2.546.392 | 2.648.248 | 2.714.454 | 2.782.316 | 2.851.874 | 2.923.170 | 2.996.250 | 3.071.156 | 3.147.935 | 3.226.633 | 3.307.299 | 3.389.981 | 3.474.731 | 3.561.599 | 3.650.639 | 3.741.905 |
| DİĞER GEURLER (EURO) | | 452.235 | 483.762 | 503.113 | 523.237 | 544.167 | 565.933 | 588.571 | 612.114 | 636.598 | 662.062 | 678.614 | 695.579 | 712.968 | 730.793 | 749.062 | 767.789 | 786.984 | 806.658 | 826.825 | 847.495 | 868.683 | 890.400 | 912.660 | 935.476 |
| TOPLAM GEURLER (EURO) | | 2.261.175 | 2.418.811 | 2.515.564 | 2.616.186 | 2.720.834 | 2.829.667 | 2.942.854 | 3.060.568 | 3.182.991 | 3.310.310 | 3.393.068 | 3.477.895 | 3.564.842 | 3.653.963 | 3.745.312 | 3.838.945 | 3.934.919 | 4.033.291 | 4.134.124 | 4.237.477 | 4.343.414 | 4.451.999 | 4.563.299 | 4.677.382 |
| GOP (%) | | 43% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% | 50% |
| GOP (EURO) | | 972.305 | 1.209.406 | 1.257.782 | 1.308.093 | 1.360.417 | 1.414.833 | 1.471.427 | 1.530.284 | 1.591.495 | 1.655.155 | 1.696.534 | 1.738.947 | 1.782.421 | 1.826.982 | 1.872.656 | 1.919.472 | 1.967.459 | 2.016.646 | 2.067.062 | 2.118.738 | 2.171.707 | 2.226.000 | 2.281.650 | 2.338.691 |
| YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%1,5) | | 119.410 | 122.396 | 125.455 | 128.592 | 131.807 | 135.102 | 138.479 | 141.941 | 145.490 | 149.127 | 152.855 | 156.677 | 160.594 | 164.608 | 168.724 | 172.942 | 177.265 | 181.697 | 186.239 | 190.895 | 195.668 | 200.559 | 205.573 | 210.713 |
| EMLAK VERGİSİ | | 0 | 0 | 14.848 | 15.219 | 15.599 | 15.989 | 16.389 | 16.799 | 17.219 | 17.649 | 18.090 | 18.543 | 19.006 | 19.481 | 19.968 | 20.468 | 20.979 | 21.504 | 22.041 | 22.592 | 23.157 | 23.736 | 24.330 | 24.938 |
| BİNA SİGORTASI | | 11.715 | 12.008 | 12.308 | 12.616 | 12.931 | 13.255 | 13.586 | 13.926 | 14.274 | 14.631 | 14.996 | 15.371 | 15.756 | 16.149 | 16.553 | 16.967 | 17.391 | 17.826 | 18.272 | 18.728 | 19.197 | 19.677 | 20.168 | 20.673 |
| GİDERLER (EURO) | | -1.419.995 | -1.343.809 | -1.410.393 | -1.464.520 | -1.520.754 | -1.579.179 | -1.639.881 | -1.702.950 | -1.768.478 | -1.836.562 | -1.882.476 | -1.929.538 | -1.977.776 | -2.027.221 | -2.077.901 | -2.129.849 | -2.183.095 | -2.237.672 | -2.293.614 | -2.350.955 | -2.409.728 | -2.469.972 | -2.531.721 | -2.595.014 |
| OTEL FAALİYET KARI | | 841.180 | 1.075.002 | 1.105.170 | 1.151.666 | 1.200.080 | 1.250.488 | 1.302.972 | 1.357.618 | 1.414.513 | 1.473.748 | 1.510.592 | 1.548.357 | 1.587.066 | 1.626.742 | 1.667.411 | 1.709.096 | 1.751.823 | 1.795.619 | 1.840.510 | 1.886.522 | 1.933.685 | 1.982.027 | 2.031.578 | 2.082.368 |
| NET NAKİT AKIŞLARI | | 841.180 | 1.075.002 | 1.105.170 | 1.151.666 | 1.200.080 | 1.250.488 | 1.302.972 | 1.357.618 | 1.414.513 | 1.473.748 | 1.510.592 | 1.548.357 | 1.587.066 | 1.626.742 | 1.667.411 | 1.709.096 | 1.751.823 | 1.795.619 | 1.840.510 | 1.886.522 | 1.933.685 | 1.982.027 | 2.031.578 | 2.082.368 |

| TOPLAM NAKİT AKIŞI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--------------------------------------|------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| YILLAR | 31.12.2013 | 17.07.2014 | 17.07.2015 | 17.07.2016 | 17.07.2017 | 17.07.2018 | 17.07.2019 | 17.07.2020 | 17.07.2021 | 17.07.2022 | 17.07.2023 | 17.07.2024 | 17.07.2025 | 17.07.2026 | 17.07.2027 | 17.07.2028 | 17.07.2029 | 17.07.2030 | 17.07.2031 | 17.07.2032 | 17.07.2033 | 17.07.2034 | 17.07.2035 | 17.07.2036 | 17.07.2037 |
| Novotel (4 Yıldız) Net Nakit Akışı | 0 | 873.946 | 975.285 | 1.001.112 | 1.042.847 | 1.086.295 | 1.131.524 | 1.178.606 | 1.227.617 | 1.278.635 | 1.331.742 | 1.365.036 | 1.399.161 | 1.434.141 | 1.469.994 | 1.506.744 | 1.544.412 | 1.583.023 | 1.622.598 | 1.663.163 | 1.704.742 | 1.747.361 | 1.791.045 | 1.835.821 | 1.881.717 |
| İbis Otel (3 Yıldız) Net Nakit Akışı | 0 | 841.180 | 1.075.002 | 1.105.170 | 1.151.666 | 1.200.080 | 1.250.488 | 1.302.972 | 1.357.618 | 1.414.513 | 1.473.748 | 1.510.592 | 1.548.357 | 1.587.066 | 1.626.742 | 1.667.411 | 1.709.096 | 1.751.823 | 1.795.619 | 1.840.510 | 1.886.522 | 1.933.685 | 1.982.027 | 2.031.578 | 2.082.368 |
| Yıllık Üst Hakkı Bedeli | 0 | 0 | 0 | 0 | -63.609 | -63.609 | -63.609 | -63.609 | -63.609 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -76.967 | -76.967 | -76.967 | -76.967 | -76.967 |
| TOPLAM NAKİT AKIŞLARI | 0 | 1.715.126 | 2.050.287 | 2.106.282 | 2.130.905 | 2.222.765 | 2.318.402 | 2.417.969 | 2.521.626 | 2.623.178 | 2.735.520 | 2.805.657 | 2.877.548 | 2.951.236 | 3.026.766 | 3.104.184 | 3.183.538 | 3.264.876 | 3.348.247 | 3.426.706 | 3.514.297 | 3.604.079 | 3.696.105 | 3.790.432 | 3.887.117 |

| Değerleme Tablosu | | | |
|------------------------------------------|--|-------------------|-------------------|
| Risksiz Getiri Oranı | | 4,37% | 4,37% |
| Risk Primi | | 4,63% | 5,13% |
| İNDİRGEME ORANI | | 9,00% | 10,00% |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO) | | 25.744.501 | 24.655.441 |
| YAKLAŞIK NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO) | | 25.745.000 | 24.655.000 |
| YAKLAŞIK NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | | 75.600.000 | 72.400.000 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | | 75.600.193 | 72.399.408 |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7.2.4. Projenin Kira Gelirine Göre Değeri

- Değerleme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan oteller için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) NOVOTEL için yüzde yirmi ikisi (%22), İbis Otel için yüzde yirmi beşi (%25) veya düzeltilmiş brüt işletme 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.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibariyle gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elden edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması otellerin mevcut kapasitesine göre yapılmıştır. Otellerin gelecekteki yıllarda da;
 - Dört yıldızlı Novotel ve üç yıldızlı İbis otel olarak işletileceği,
 - Novotel'in 92 oda 184 yatak, İbis Otel'in 177 oda, 354 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
 - Yılda 365 gün çalışacağı varsayılmıştır.
 - 2013 yılında gerçekleşen veriler göz önünde bulundurulmuş olup, bina sigortası, emlak vergisi, arsa kirası gibi kalemler Akfen GYO'nun maliyet kalemlerinden temin edilmiştir.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, Novotel için; her şey dahil kişi başı fiyatının 2014 yılı için 55 EURO, İbis Otel için; her şey dahil kişi başı fiyatının 2014 yılı için 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının her yıl %2,5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranlarının; Novotel için, %80 seviyelerinde sabit kalacağı, İbis Otel için ise % 72 oranında sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Oteller içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin Novotel için konaklama gelirlerinin %70'si, İbis Otel için ise konaklama gelirlerinin %25'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için mobilya demirbaş yenileme rezervi, işletme alternatifinde hesaplanan mobilya demirbaş yenileme rezervi %0,05'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- 23.12.2004 tarihli sözleşmenin Madde 7/B maddesine istinaden; "Üst hakkına konu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen tesisin işletmeye geçmesinden sonra; toplam yıllık hasıllattan %1 oranında pay alınacaktır"; maddesi gereği, Novotel ve İbisotel yıllık gelirlerinin %1'i "Hasıllattan alınan pay bedeli" olarak kabul edilmiştir.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 EURO=2,9365 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,37 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Düşük indirgeme oranı ve risk primi Accor'un uluslararası bilinirliği ve marka gücü ile garantilenmiş kira gelirlerinin yıllar itibari ile saptanacağı düşünülmektedir.
- 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. %4,37 "Risksiz Getiri Oranı"na %2,13 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 6,50 olarak öngörülmüştür.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

| TOPLAM NAKİT AKIŞI | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------|
| YILLAR | 31.12.2013 | 17.07.2014 | 17.07.2015 | 17.07.2016 | 17.07.2017 | 17.07.2018 | 17.07.2019 | 17.07.2020 | 17.07.2021 | 17.07.2022 | 17.07.2023 | 17.07.2024 | 17.07.2025 | 17.07.2026 | 17.07.2027 | 17.07.2028 | 17.07.2029 | 17.07.2030 | 17.07.2031 | 17.07.2032 | 17.07.2033 | 17.07.2034 | 17.07.2035 | 17.07.2036 | 17.07.2037 | |
| NOVOTEL GELİRİ ÜZERİNDEN | 0 | 545.685 | 574.696 | 597.684 | 621.591 | 646.455 | 672.313 | 699.206 | 727.174 | 756.261 | 786.511 | 806.174 | 826.329 | 846.987 | 868.161 | 889.865 | 912.112 | 934.915 | 958.288 | 982.245 | 1.006.801 | 1.031.971 | 1.057.770 | 1.084.215 | 1.111.320 | |
| AGOP NOVOTEL | 0 | 538.244 | 603.431 | 627.568 | 652.671 | 678.778 | 705.929 | 734.166 | 763.533 | 794.074 | 825.837 | 846.483 | 867.645 | 889.336 | 911.569 | 934.359 | 957.718 | 981.661 | 1.006.202 | 1.031.357 | 1.057.141 | 1.083.570 | 1.110.659 | 1.138.425 | 1.166.886 | |
| KULLANILAN NOVOTEL KİRA GELİRİ | 0 | 545.685 | 603.431 | 627.568 | 652.671 | 678.778 | 705.929 | 734.166 | 763.533 | 794.074 | 825.837 | 846.483 | 867.645 | 889.336 | 911.569 | 934.359 | 957.718 | 981.661 | 1.006.202 | 1.031.357 | 1.057.141 | 1.083.570 | 1.110.659 | 1.138.425 | 1.166.886 | |
| IBIS OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN | 0 | 565.294 | 604.703 | 628.891 | 654.047 | 680.208 | 707.417 | 735.713 | 765.142 | 795.748 | 827.578 | 848.267 | 869.474 | 891.210 | 913.491 | 936.328 | 959.736 | 983.730 | 1.008.323 | 1.033.531 | 1.059.369 | 1.085.853 | 1.113.000 | 1.140.825 | 1.169.345 | |
| AGOP IBIS OTEL | 0 | 553.988 | 711.130 | 739.576 | 769.159 | 799.925 | 831.922 | 865.199 | 899.807 | 935.799 | 973.231 | 997.562 | 1.022.501 | 1.048.064 | 1.074.265 | 1.101.122 | 1.128.650 | 1.156.866 | 1.185.788 | 1.215.432 | 1.245.818 | 1.276.964 | 1.308.888 | 1.341.610 | 1.375.150 | |
| KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ | 0 | 565.294 | 711.130 | 739.576 | 769.159 | 799.925 | 831.922 | 865.199 | 899.807 | 935.799 | 973.231 | 997.562 | 1.022.501 | 1.048.064 | 1.074.265 | 1.101.122 | 1.128.650 | 1.156.866 | 1.185.788 | 1.215.432 | 1.245.818 | 1.276.964 | 1.308.888 | 1.341.610 | 1.375.150 | |
| YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ (EURO) | 0 | 0 | 0 | 0 | -63.609 | -63.609 | -63.609 | -63.609 | -63.609 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -69.970 | -76.967 | -76.967 | -76.967 | -76.967 | -76.967 | -76.967 |
| YENİLEME MAÜYETİ (EURO) | 0 | -10.250 | -10.507 | -10.769 | -11.038 | -11.314 | -11.597 | -11.887 | -12.184 | -12.489 | -12.801 | -13.121 | -13.449 | -13.785 | -14.130 | -14.483 | -14.845 | -15.217 | -15.597 | -15.987 | -16.387 | -16.796 | -17.216 | -17.647 | -18.088 | |
| EMLAK VERGİSİ (EURO) | 0 | 0 | 0 | -29.468 | -30.205 | -30.960 | -31.734 | -32.527 | -33.341 | -34.174 | -35.028 | -35.904 | -36.802 | -37.722 | -38.665 | -39.632 | -40.622 | -41.638 | -42.679 | -43.746 | -44.839 | -45.960 | -47.109 | -48.287 | -49.494 | |
| SİGORTA GİDERİ (EURO) | 0,4% | -19.525 | -20.013 | -20.514 | -21.027 | -21.552 | -22.091 | -22.643 | -23.209 | -23.790 | -24.384 | -24.994 | -25.619 | -26.259 | -26.916 | -27.589 | -28.278 | -28.985 | -29.710 | -30.453 | -31.214 | -31.994 | -32.794 | -33.614 | -34.454 | |
| TOPLAM NAKİT AKIŞLARI (EURO) | 0 | 1.081.203 | 1.284.042 | 1.306.393 | 1.295.951 | 1.351.267 | 1.408.819 | 1.468.698 | 1.530.996 | 1.589.450 | 1.656.884 | 1.700.055 | 1.744.306 | 1.789.663 | 1.836.154 | 1.883.807 | 1.932.651 | 1.982.717 | 2.034.034 | 2.079.637 | 2.133.552 | 2.188.815 | 2.245.460 | 2.303.520 | 2.363.033 | |

| Değerleme Tablosu | | | |
|--------------------------|--|-------------------|-------------------|
| Risksiz Getiri Oranı | | 4,37% | 4,37% |
| Risk Primi | | 1,63% | 2,13% |
| İNDİRGEME ORANI | | 6,00% | 7,00% |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO) | | 20.847.859 | 19.830.559 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | | 61.219.737 | 58.232.436 |

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Taşınmazın Kira Değeri:

| | 31.12.2013 | 17.07.2014 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı | 0 | 1.398.165 |

| Kira Değerleme Tablosu | | | |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|
| Risksiz Getiri Oranı | 4,37% | 4,37% | 4,37% |
| Risk Primi | 4,88% | 5,38% | 5,88% |
| İNDİRGEME ORANI | 9,00% | 9,50% | 10,00% |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO) | 1.334.307 | 1.330.998 | 1.327.713 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 3.918.192 | 3.908.476 | 3.898.829 |

| | |
|-------------------------|-----------|
| NET BUGÜNKÜ DEĞER(EURO) | 1.330.998 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER(TL) | 3.908.476 |

| | |
|---------------------------------------------|-----------|
| OTELLERİN YILLIK KİRA DEĞERİ(EURO) | 1.330.998 |
| OTELLERİN YILLIK YAKLAŞIK KİRA DEĞERİ(EURO) | 1.330.000 |

7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın değeri, maliyet yöntemine göre **16.174.000 €**, gelir indirgeme yöntemine göre ise **24.655.000 €** ve üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli ile hesaplanan kira gelirlerine göre ise net bugünkü değeri **19.830.000 €** olarak tespit edilmiştir.

Taşınmazın kira değeri; gelir indirgeme yöntemine ve kira gelirine göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirilmesine göre indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **1.330.000 Euro (3.906.000.-TL)** olarak takdir edilmiştir.

Ancak taşınmaz mevcutta işleyen ve gelir elde eden bir tesis olması nedeni ile piyasa değerinin gelir indirgeme yaklaşımı ile bulunan değer olan **24.655.000 €** ve kira gelirinin net bugünkü değeri olan **19.830.000 €**'nin ortalaması olan **22.243.000.-€ (Yirmiikimilyonikiyüzkırkçüçbin.-Euro) – 65.371.000.-TL (Altmışbeşmilyonüçyüzyetmişbirbin.-Türk Lirası)** nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

Değerleme çalışmasında mevcut durum değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Otelin gelir indirgeme yöntemine göre değeri kira geliri ve işletme 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.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- KDV Uygulaması ile İlgili Karar :

- “2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile kanun ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1, net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise % 18 KDV uygulanacaktır.”
- 01.01.2013 tarihinde bu tarih itibariyle ruhsat alanınan yapılar için konu kararda değişikliğe gidilmiştir. Ancak değerlendirme konusu taşınmaza ait ruhsat 01.01.2013 tarihinden önce alındığından taşınmaz yukarıda belirtilen 2002/4480 sayılı kanuna tabidir ve bu karar kapsamında değerlendirme konusu taşınmaz için % 18 KDV uygulaması yapılmıştır.

BÖLÜM 8

SONUÇ

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 8

SONUÇ

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

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

| | |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| 65.317.000.-TL (Altmışbeşmilyonüçyüzyedibin.- Türk Lirası) | 22.243.000.- € (Yirmiikimilyonikiyüzkırkçüçbin.-Euro) |
|------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|

30 YILLIK ÜST HAKKI BULUNAN ARSA ÜZERİNDEKİ 2 ADET OTELİN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

| | |
|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|
| 77.074.060.-TL (Yetmişyedimilyonyetmişdörtbinaltmış.- Türk Lirası) | 26.246.740.- € (Yirmialtımlilyonikiyüzkırkaltıbinyediyüzkırk.- EURO) |
|--------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------|

31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

| | |
|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| 3.906.000.-TL (Üçmilyondokuzyüzaltıbin.- Türk Lirası) | 1.330.000.- € (Birmilyonüçyüzotuzbin.- EURO) |
|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|

31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV DAHİL)

| | |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| 4.608.500.-TL (Dörtmilyonaltıyüzsekizbinbeşyüz.- Türk Lirası) | 1.569.400.- € (Birmilyonbeşyüzaltmışdokuzbindörtüçyüz.- EURO) |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|

- 1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
- 2- KDV dahil olup, KDV oranı %18 olarak kabul edilmiştir .
- 3- 1 USD= 2,1343 TL, 1 Euro=2,9365 TL kabul edilmiştir. Euro kuru bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

- 4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 5- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

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

| | |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|
| Simge SEVİN AKSAN Değerleme Uzmanı (401772) | Bilge BELLER ÖZÇAM Sorumlu Değerleme Uzmanı (400512) |
|------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|

BÖLÜM 9

EKLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 9

EKLER

Ek Listesi

| | |
|---|----------------------------|
| 1 | Onaylı Takyidat Belgesi |
| 2 | Onaylı İmar Durum Belgesi |
| 3 | Yapı Ruhsatları |
| 4 | Yapı Kullanım İzin Belgesi |
| 5 | Fotoğraflar |
| 6 | Özgeçmişler |
| 7 | SPK Lisans Örnekleri |