

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



## GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 03.02.2014  
Değer Tarihi: 31.12.2013

R. No: 2013REVF77

AKFEN  
GAYRİMENKUL  
YATIRIM ORTAKLIĞI  
A.Ş.

IBIS OTEL

SEYHAN / ADANA

# **AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.** tarafından **Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş** için **03.02.2014** tarihinde **2013REVF77** 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

Çınarlı Mahallesi, Dr. Ali Menteşoğlu Caddesi, 61004. Sokak, No: 14  
Seyhan/ADANA)

### GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

2.213m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa üzerinde kurulu, 3 yıldızlı otel ve 1 adet işyeri.

### TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Adana ili, Seyhan ilçesi, Çınarlı mahallesi, 585 ada, 2 parsel no'lu, 2.213,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" vasıflı "Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" mülkiyetindeki gayrimenkul.

### İMAR DURUMU

Değerleme konusu taşınmaza ait imar durum bilgilerine raporun "4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri" bölümünde detaylı biçimde yer verilmiştir.

#### 31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PİYASA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

39.500.000.-TL

(Otuzdokuzmilyonbeşyüzbin.- Türk Lirası)

13.450.000.- €

(Onüçmilyondörtüyüzellibin.-Euro)

#### 31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PİYASA DEĞERİ (KDV DAHİL)

46.610.000.-TL

(Kırkaltımilyonaltıyüzonbin.-Türk Lirası)

15.871.000.- €

(Onbeşmilyonsekiyüzyetmişbirbin.- EURO)

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

1.595.000.-TL

(Birmilyonbeşyüzdoksanbeşbin.- Türk Lirası)

543.000.- €

(Beşyüzkırküçbin.- EURO)

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

1.882.100.-TL

(Birmilyonsekiyüzseksenikibinyüz.-  
Türk Lirası)

640.740.- €

(Altıyüzkırkbinyediyüzkırk.- 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

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>5</b>
<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>5</b>
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	6
1.10 Müşteri Bilgileri	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>8</b>
<b>DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI</b>	<b>8</b>
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
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>14</b>
<b>GENEL VE ÖZEL VERİLER</b>	<b>14</b>
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 Adana İli	17
3.2.2 Seyhan İlçesi	18
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>21</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ</b>	<b>21</b>
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri	21
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	21
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	23
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	23
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi	26
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş	26
4.5 Hukuki Sorumluluk	26
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)	26
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>28</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</b>	<b>28</b>
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri	28
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı	29
5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri	30
5.4 Değerleme Konusu Gayrimenkulün İç Mekan İnşaat Özellikleri	31
5.5 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	31
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>33</b>
<b>EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ</b>	<b>33</b>
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>35</b>
<b>TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER</b>	<b>35</b>
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	35
7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	35
7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi	35
7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi	38
7.2.3 Değerleme Yaklaşımı	39
7.2.4 Projenin Kira Gelirine Göre Değeri	43
Taşınmazın Kira Değeri:	45
7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	45
<b>BÖLÜM 8</b>	<b>48</b>
<b>SONUÇ</b>	<b>48</b>
<b>BÖLÜM 9</b>	<b>50</b>
<b>EKLER</b>	<b>50</b>

**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 07.11.2013 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 03.02.2014 tarihinde, 2013REVF77 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü

Bu proje değerlendirme raporu, Adana ili, Seyhan ilçesi, Çınarlı mahallesi, 585 ada, 2 parsel no'lu, 2.213,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" vasıflı "Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" mülkiyetindeki gayrimenkulün 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 Gayrimenkulün 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	2011REV367	2012REVF50
Raporu Hazırlayanlar	Hüsniye BOZTUNÇ Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ- Adem YOL	Fatih TOSUN- Mehmet ASLAN	Makbule Yönel MAYA- Simge Sevin AKSAN
Toplam Proje Değeri (TL)	14.308.000.-TL	15.190.000.-TL	27.080.000.-TL	-
Toplam Mevcut Durum Değeri (TL)	-	5.807.000.-TL	12.250.000.-TL	37.030.000.-TL

**\* 2010REV387-9 ve 2011REV78-9 numaralı raporlarda ise nihai değer olarak proje değeri takdir edilmiş olup, 2011REV78-9 ve 2011REV367 numaralı raporlarda değerlendirme tarihi itibari ile inşaat başlamış olduğundan mevcut durum değer takdiri de yapılmıştır.**

# **AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

## **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.

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 değerlendirme 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 yararlanır.

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

## 2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

### 2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

#### Risksiz getiri oranı

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

#### Risksiz getiri oranı değişkenleri<sup>1</sup>

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:

<sup>1</sup> 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 <sup>2</sup>	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.<sup>3</sup>

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,

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

<sup>3</sup> International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323

<sup>4</sup> 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.

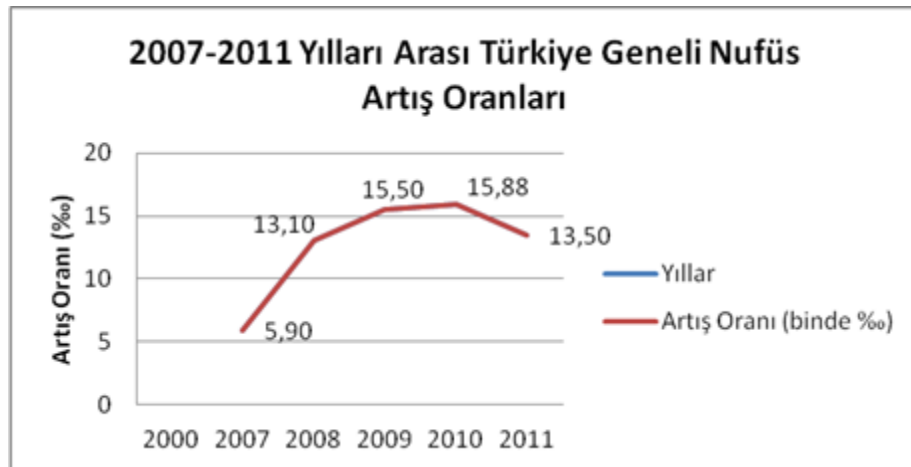
#### 3.1 Genel Veriler - Sosyal ve Ekonomik Veriler

##### 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.

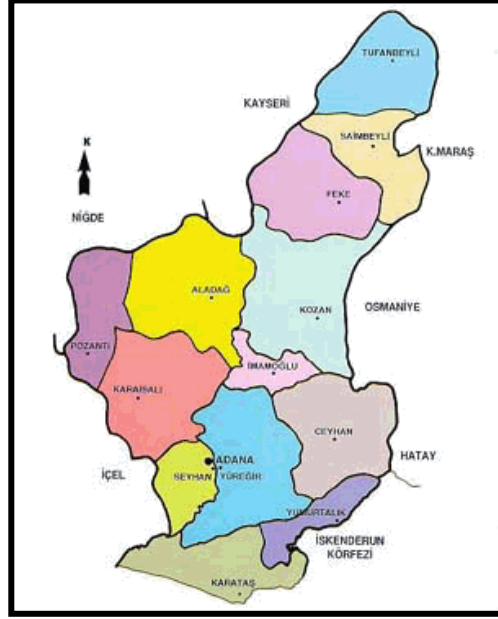
2012 yılı içerisinde de ekonomik istikrarın devam ettiği görüldü de, bazı gayrimenkul tipleri ve projeleri için satış sıkıntısı yaşandığı gözlemlenmiştir. Bunun yanında 2012 yılı sektöre 3 önemli yasanın getirildiği bir yıl olmuştur. Müttekabiliyet Yasası ile birlikte Türkiye’de yatırım yapmak isteyen 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 Adana İli



Türkiye'nin güneyinde ve Akdeniz Bölgesi'nin Çukurova Bölümü'nde 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; 2.125.635 olan toplam nüfusunun 1.886.624'si il ve ilçe merkezlerinde; 239.011'ü ise köylerde yaşamaktadır.

	il/ilçe merkezi			Belde/Köy			Toplam	
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Erkek	Kadın
Adana								
Aladağ	4.224	2.133	2.091	12.727	6.488	6.239	8.621	8.330
Ceyhan	107.891	53.999	53.892	50.876	25.503	25.373	79.502	79.265
Çukurova	335.733	164.115	171.618	4.740	2.377	2.363	166.492	173.981
Feke	4.608	2.333	2.275	13.447	7.040	6.407	9.373	8.682
İmamoğlu	20.320	10.110	10.210	9.380	4.672	4.708	14.782	14.918
Karaisalı	7.504	3.841	3.663	14.864	7.338	7.526	11.179	11.189
Karataş	8.592	4.234	4.358	12.304	6.237	6.067	10.471	10.425
Kozan	79.943	40.075	39.868	47.983	24.164	23.819	64.239	63.687
Pozantı	9.955	5.301	4.654	9.857	4.936	4.921	10.237	9.575
Saimbeyli	4.010	2.084	1.926	12.620	6.491	6.129	8.575	8.055
Sarıçam	111.976	57.517	54.459	20.963	10.696	10.267	68.213	64.726
Seyhan	764.714	380.421	384.293				380.421	384.293
Tufanbeyli	5.742	3.060	2.682	11.804	6.055	5.749	9.115	8.431
Yumurtalık	5.110	2.554	2.556	12.819	6.429	6.390	8.983	8.946
Yüreğir	416.302	208.688	207.614	4.627	2.373	2.254	211.061	209.868
<b>Toplam</b>	<b>1.886.624</b>	<b>940.465</b>	<b>946.159</b>	<b>239.011</b>	<b>120.799</b>	<b>118.212</b>	<b>1.061.264</b>	<b>1.064.371</b>

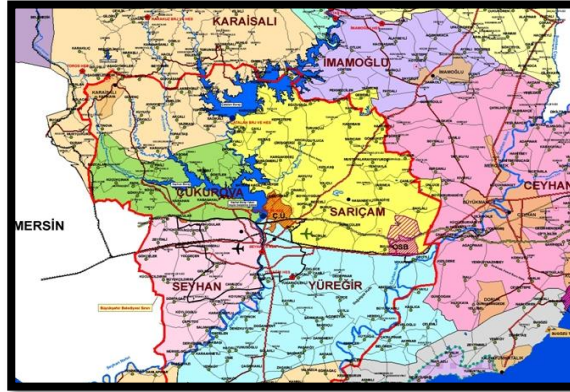
# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1886'da kent, demiryoluyla Mersin Limanı'na bağlanmıştır. Hicaz Demiryolu Birinci Dünya Savaşı yıllarında Torosları aşarak Adana'ya ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucu kent, özellikle 1950'den sonra eski çekirdeğin çevresinde daha çok kuzey-batı'daki istasyona ve batıya doğru olmak üzere hızla yayılmıştır. Planlı yeni mahalleler kurulmuş, geniş caddeler ve parklar açılmıştır. Bu gelişmeler sırasında büyüme Seyhan'ın sol yakasına taşmıştır. Gelişmiş bir yol şebekesinin kavşak noktası olan Adana'da havaalanı, çeşitli düzeyde eğitim kurumları, Çukurova Üniversitesi ve Devlet Güzel Sanatlar Galerisi vardır.

1930-1940 yıllarında tarıma ve tüketime dayalı sanayileşme ile başlayan sanayi faaliyetleri, 1940 yılından itibaren büyük ölçekli fabrikalar olma sürecine girmiştir.

1950'li yıllarda hızlı kentleşmeye bağlı olarak inşaat malzemesi üreten fabrikalar da faaliyete başlamıştır. 1956 yılında Osmaniye, Gaziantep, Mersin, Konya yollarının birinci sınıf yol durumuna gelmesi Adana'nın transit merkez olmasını sağlamış ve ilin önemi artmıştır. Aynı yıllarda Seyhan Hidroelektrik Santrali Çukurova Elektrik A.Ş.'ye devredilmiştir. 1960'lı yıllarda çeşitli sektörde birçok fabrika faaliyete geçmiş, 1970'li yıllarda ise sanayi sektöründe holdingleşme başlamıştır. Bugün Sasa, Çukurova Elektrik, Marsa, Bossa, Güney Sanayi, Temsa, Adana Çimento, Çukobirlik, Mensa, Pilsa, Güney Biracılık, Paksoy, Özbucak ülke genelinde faaliyet gösteren 500 sanayi kuruluşu içinde yer almaktadır.

## 3.2.2 Seyhan İlçesi



Seyhan İlçe'si Adana İl'nin Merkez İlçesi'dir. Denizden 40 Km. içeride kurulan Adana İl'i, Seyhan Nehri'nin iki yakasına yayılmış olmakla birlikte batı yakada Seyhan ve Çukurova, doğu yakada ise Yüreğir ve Sarıçam İlçe'leri yer almaktadır.

Seyhan, tamamiyle Adana şehir merkezi içerisinde kabul edilmektedir ve tüm ilçeye bir alt tabaka belediye olan Seyhan Belediyesi hizmet vermektedir. Seyhan, Adana ilinin sakinlerinin % 35'ine ve Adana şehrinin sakinlerinin yaklaşık yarısına ev sahipliği yapmaktadır. Türkiye'deki en kalabalık beşinci metropol ilçe statüsündedir. 2012 Yılı Son Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre;

Yıl	Toplam	Şehir	Kır
1990	672.121	642.321	29.800
2000	849.283	807.934	41.349
2007	1.007.992	990.073	17.919
2008	752.308	752.308	-
2009	722.852	722.852	-
2010	723.277	723.277	-
2011	757.928	757.928	-
2012	764.714	764.714	-

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Seyhan, Adana'nın ilk yerleşim alanı olmakla beraber şu anda şehrin yönetim, iş ve kültür merkezidir. Tarihi Tepebağ Mahallesi ve Büyük Saat, Ulu Camii, Ramazaoğlu Konağı ve Sabancı Merkez Camii gibi önemli yapıları bünyesinde barındırmaktadır. Adana Kültür ve Sanat Merkezi ve Sabancı Kültür Merkezi, Seyhan Kültür Merkezi ve Metropol Tiyatro Salonu yine aynı ilçede faaliyet göstermektedir. İlçe ismini doğu yakasını oluşturan nehirden almaktadır. İlçenin nüfusu 2007 genel nüfus sayımına göre 1.007.992'dir. Bunun 990.073'ü ilçe merkezinde, 17.919'u ise kasaba ve köylerde yaşamaktadır. Ancak Çukurova adı verilen Yeni Adana'nın ayrılması ile 2009 istatistiklerine göre Seyhan ilçe merkez nüfusu 722.852 kişiye düşmüştür. 2012 yılı itibari ile ilçe nüfüsü 764.714 kişidir.

İlçede ulaşım; D-400 Karayolu: Doğu ile batıyı birbirine bağlayan (Gaziantep-Şanlıurfa-Konya-Antalya) bir anlamda eski İpek Yolu'nun görevini üstlenmiş ve bölgenin ticari gelişimi açısından önem arz etmektedir.

TEM OTOYOLU: İlçe sınırlarımızda mevcut 4 bağlantı noktasından günlük ortalama 15.000 taşıt trafiği ile Akdeniz, İç Anadolu ve Güneydoğu'yu birbirine bağlayan önemli geçiş noktasıdır. Ayrıca kent içi trafik açısından da önem arz etmektedir, özellikle D-400 karayolunun yoğunluğu TEM otoyolu sayesinde azalmış ve şehir içi trafiği rahatlamıştır.

DEMİRYOLU İLE ULAŞIM (Adana Garı): Aylık ortalama 350.000 yolcu kapasitesine ulaşan demir yolu taşımacılığı bölgeyi İç Anadolu, Marmara ve doğuya bağlayan önemli ulaşım yoludur.

HAVAYOLU İLE ULAŞIM (Adana Şakirpaşa Havalimanı): Yurt içi ve yurt dışı olmak üzere günlük ortalama 60 sefer (30 kalkış-30 iniş) yapılmaktadır. Bölgenin ticari gelişimine büyük katkı sağlamaktadır.

**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	:	Adana	Adana
İlçesi	:	Seyhan	Seyhan
Mahallesi	:	Çınarlı	Çınarlı
Köyü	:	-	-
Sokağı	:	-	-
Mevkii	:	-	-
Pafta No.	:	-	-
Ada No.	:	585	585
Parsel No.	:	2	2
Yüzölçümü	:	2.213 m <sup>2</sup>	2.213 m <sup>2</sup>
Ana Gayrimenkul Vasfı	:	11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası	11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası
Bağımsız Bölüm Numarası	:	1	2
Kat	:	Zemin+1.+2.+3.+4.+5.+6.+7.+8.	Zemin +1.Bodrum
Bağ. Böl. Niteliği	:	Otel	İş Yeri
Arsa Payı	:	2054/2213	159/2213
Sahibi- Hissesi	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (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.

Seyhan Tapu Müdürlüğü'nde 03.12.2013 tarih, saat 15:30 itibarıyla yapılan incelemede edinilen bilgilere ve rapor eklerinde sunulan 03.12.2013 onay tarihli takyidat belgesine göre konu taşınmaz üzerinde;

##### **1 Nolu bağımsız bölüm için;**

##### **Beyanlar Hanesinde;**

- 23.10.2012 tarih ve 33811 yemiye numarası ile kayıtlı Yönetim Planı: 22.10.2012 (Başlama tarihi: 22.10.2012 Bitiş Tarihi: 22.10.2012- Süre:- )
- Zeytinburnu'ne 18.11.2013 tarih ve 7438 sayı ile yetki verilmiştir.

##### **Rehinler Hanesinde;**

- Çınarlı Mahallesi 585 Ada 2 parsel 2 nolu bağımsız bölüm ile müşterek olarak, 03.08.2010 tarih, 9873 yev.no ile Türkiye İş Bankası A.Ş., Türkiye Sınai Kalkınma Bankası Anonim Şirketi lehine, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine yıllık %4,75+Euribor değişken faiz ile 11.250.000,00 EURO ipotek bulunmaktadır.

##### **2 Nolu bağımsız bölüm için;**

##### **Beyanlar Hanesinde;**

- 23.10.2012 tarih ve 33811 yemiye numarası ile kayıtlı Yönetim Planı: 22.10.2012 (Başlama tarihi: 22.10.2012 Bitiş Tarihi: 22.10.2012- Süre:- )
- Zeytinburnu'ne 18.11.2013 tarih ve 7438 sayı ile yetki verilmiştir.

##### **Rehinler Hanesinde;**

- Çınarlı Mahallesi 585 Ada 2 parsel 1 nolu bağımsız bölüm ile müşterek olarak, 03.08.2010 tarih, 9873 yev.no ile Türkiye İş Bankası A.Ş., Türkiye Sınai Kalkınma Bankası Anonim Şirketi lehine, Akfen

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine yıllık %4,75+Euribor değişken faiz ile 11.250.000,00 EURO ipotek bulunmaktadır.

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI						
Zemin Tipi	: Kat Mülkiyeti	Ada/Parsel	: 585/2			
Zemin No	: 79119644	Yüzölçüm	: 2.213,00 m2			
İl / İlçe	: ADANA/SEYHAN	Ana Taş. Nitelik	: 11 KATLI BETONARME OTEL VE ARSASI			
Kurum Adı	: Seyhan TM	Blok/Kat/Giriş -B.B.No	: - / ZEMİN+1.+2.+3.+4.+5.+6.+7.+8. / - (Bağ.Böl.No: 1)			
Mahalle / Köy Adı	: ÇINARLI Mah.	Arsa Pay/Payda	: 2054/2213			
Mevkii	:	Bağ.Böl. Nitelik	: Otel			
Çilt / Sayfa No	: 36 / 3547					
Kayıt Durum	: Aktif					

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK				
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
Beyan	Yönetim Planı : 22/10/2012 (Başlama Tarih:22/10/2012,Bitis Tarih:22/10/2012 - Süre:)		23/10/2012 - 33811	--

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
224312381	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ		TAM		Kat Mülkiyeti Tesisi - 23/10/2012 - 33811-	--
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		
Beyan	zeytinburnu ne 18/11/2013 tarih 7438 sayı ile yetki verilmiştir.			--		

**İpotek**

Alacaklı	Müsterekmî?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SN:40) TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. VergiNo:4810058590 SicilNo:431112/378694,(SN:6420955) TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI ANONİM ŞİRKETİ VergiNo:8790033309 SicilNo:8790033309	Evet	11,250,000.00 EUR	YILLIK%4,75 1 / 0 +EURIBOR DEĞİŞKEN		F.B.K.	03/08/2010- 9873	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	Yok

İpotek'in Konulduğu Hisse Bilgisi						
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 1 nolu Bağ.Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	11,250,000.00 EUR	23/10/2012- 33811	--	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 nolu Bağ.Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	11,250,000.00 EUR	23/10/2012- 33811	--	

Rapor Tarihi / Saati : 02.12.2013 11:08

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI						
Zemin Tipi	: Kat Mülkiyeti	Ada/Parsel	: 585/2			
Zemin No	: 79119645	Yüzölçüm	: 2.213,00 m2			
İl / İlçe	: ADANA/SEYHAN	Ana Taş. Nitelik	: 11 KATLI BETONARME OTEL VE ARSASI			
Kurum Adı	: Seyhan TM	Blok/Kat/Giriş -B.B.No	: - / ZEMİN+1. BODRUM / - (Bağ.Böl.No: 2)			
Mahalle / Köy Adı	: ÇINARLI Mah.	Arsa Pay/Payda	: 159/2213			
Mevkii	:	Bağ.Böl. Nitelik	: İş Yeri			
Çilt / Sayfa No	: 36 / 3548					
Kayıt Durum	: Aktif					

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK				
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
Beyan	Yönetim Planı : 22/10/2012 (Başlama Tarih:22/10/2012,Bitis Tarih:22/10/2012 - Süre:)		23/10/2012 - 33811	--

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
224312382	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ		TAM		Kat Mülkiyeti Tesisi - 23/10/2012 - 33811-	--
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		
Beyan	zeytinburnu ne 18/11/2013 tarih 7438 sayı ile yetki verilmiştir.			--		

**İpotek**

Alacaklı	Müsterekmî?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SN:40) TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. VergiNo:4810058590 SicilNo:431112/378694,(SN:6420955) TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI ANONİM ŞİRKETİ VergiNo:8790033309 SicilNo:8790033309	Evet	11,250,000.00 EUR	YILLIK%4,75 1 / 0 +EURIBOR DEĞİŞKEN		F.B.K.	03/08/2010- 9873	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	Yok

İpotek'in Konulduğu Hisse Bilgisi						
Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 1 nolu Bağ.Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	11,250,000.00 EUR	23/10/2012- 33811	--	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 nolu Bağ.Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	11,250,000.00 EUR	23/10/2012- 33811	--	

Rapor Tarihi / Saati : 03.12.2013 15:30

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

Adana ili, Seyhan Tapu Müdürlüğü'nden alınan ve ekte sunulan takyidat belgesine göre; ana gayrimenkul, 03.08.2010 tarihli, 9826 yev.no ile Mehmet Ali Boğa mülkiyetinde iken, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetine geçtiği tespit edilmiştir. Ayrıca taşınmaz 23.10.2012 tarih ve 33811 yevmiye numarası ile Kat Mülkiyetine geçmiş olup, 1 no'lu bağımsız bölüm; 'Otel', 2 no'lu bağımsız bölüm ise; 'İşyeri' vasıflı olarak tescil edilmiştir.

## 4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin 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.

Seyhan Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 03.12.2013 tarihinde saat 15:30'da yapılan incelemeler ve 03.12.2013 onay tarihli imar durum belgesine göre değerlendirme konusu parsel için imar durumu ve yapılaşma koşulları aşağıda listelenmiştir;

### ✓ İmar Durumu:

Adana Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde söz konusu taşınmaza; 14.02.2013 tarih ve 40 sayılı Adana Büyükşehir Belediye Meclis Kararı ile onaylanan 1/5.000 ölçekli "Nazım İmar Planları" kapsamında "**Merkezi İş Alanı**" lejandında yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz, 08.05.2006 gün 105 sayılı Adana Büyükşehir Belediye Meclisi tarafından onaylanmış 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre "**Ticaret Alanı**" lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları şu şekildedir;

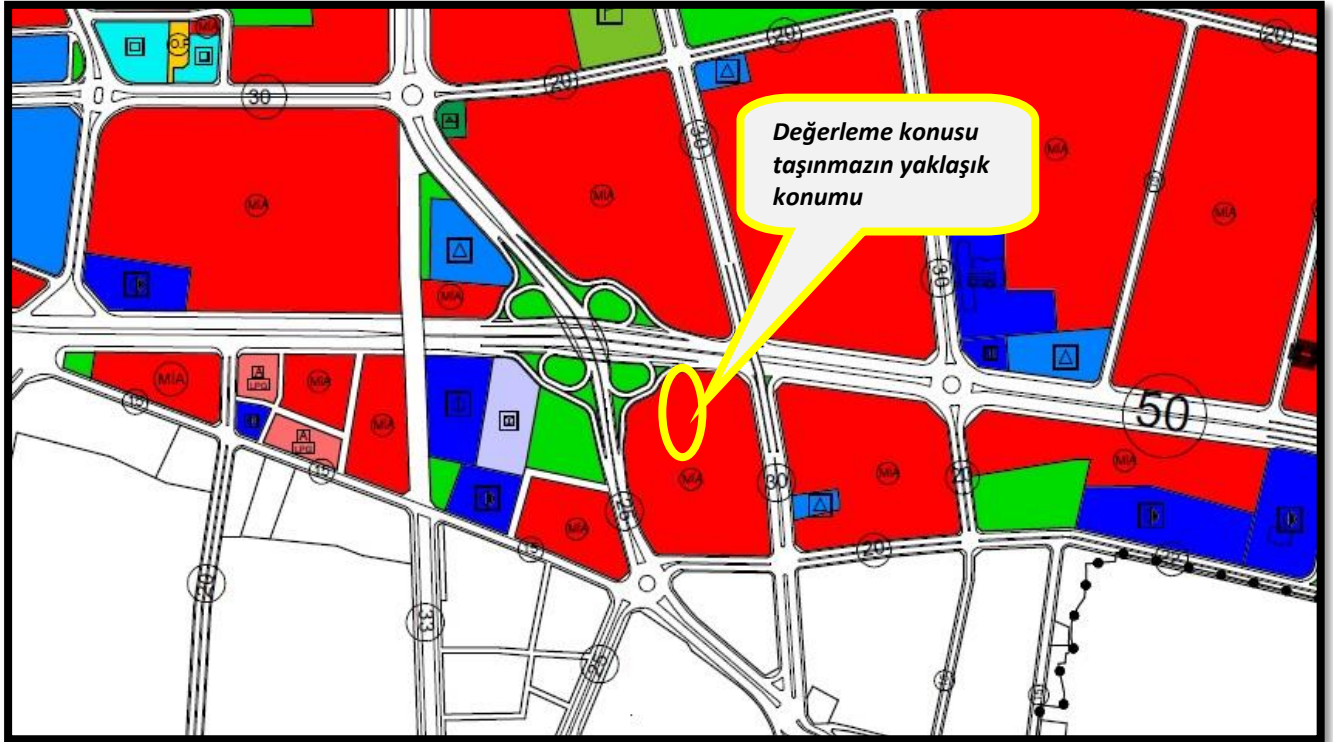
### 5020 Ada 2 no'lu parsel:

- Blok nizam.
- 10 katlı (Bina yüksekliği max. 30,75 m. ve kat yüksekliği max. 3,00 m.),
- TAKS = 0,40
- Çekme mesafeleri önden 10 m., arkadan ve yandan 5 m.,
- Mania kriteri = 62,20 m.,
- Zemin kotu = 22,90 m.'dir.





# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



**1/5.000 Ölçekli Nazım İmar Planı**

## ✓ Ruhsat ve İzinler:

- Değerleme konusu taşınmaza ait, 28.12.2011 tarihli onaylı mimari '**Umumi Tadilat**' projesi Seyhan Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ve Seyhan Belediyesi imar Müdürlüğü'nde yer alan arşiv dosyalarında yer almakta olup, incelenmiştir.
- Değerleme konusu taşınmaza ait, 01.12.2010 tarih, 12/13 sayılı, 6533 m<sup>2</sup> "Otel Ve Bunlara Benzer Misafir Evi" ve 2514 m<sup>2</sup> "Ortak Alan" olmak üzere 9.047 m<sup>2</sup> kapalı alan için düzenlenmiş "**Yapı Ruhsatı**" bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmaza ait, 25.04.2012 tarih ve 3/20 no'lu, 5911 m<sup>2</sup> "Otel Ve Bunlara Benzer Misafir Evi", 622m<sup>2</sup> "Bina içindeki işyeri ve 2514 m<sup>2</sup> "Ortak Alan" olmak üzere 9.047 m<sup>2</sup> kapalı alan için düzenlenmiş "**Yapı Kullanma İzin Belgesi**" bulunmaktadır.

## Ruhsat ve İzinler Özet Tablo

Yapı Ruhsatı-Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih/No	Veriliş Nedeni	Alanı (m <sup>2</sup> )	Açıklama
01.12.2010 tarih ve 12/13 sayılı "Yapı Ruhsatı"	Yeni Yapı	9.047	Otel ve Bunlara Benzer Misafir evi ve Ortak Alan
25.04.2012 tarih ve 3/20 sayılı "Yapı Kullanma İzin Belgesi"	Yeni Yapı	9.047	Otel ve Bunlara Benzer Misafir evi, Bina içindeki işyeri ve Ortak Alan
28.12.2011 onay tarihli kat irtifakına esas mimari proje	Umumi Tadilat	9.047	1 bağımsız bölüm numaraları Otel ve 2 bağımsız bölüm numaralı İşyeri

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## ✓ Yapı Denetim:

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat süresince yapı denetimi için, Güzelyalı Mah. 81106 Sok. No:4 Çukurova/ADANA adresinde faaliyet gösteren Pegasus Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

### 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

Adana Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde söz konusu taşınmaza; 14.02.2013 tarih ve 40 sayılı Adana Büyükşehir Belediye Meclis Kararı ile onaylanan 1/5.000 ölçekli "Nazım İmar Planları" kapsamında "Merkezi İş Alanı" lejandında yer almaktadır.

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

Değerleme konusu arsa üzerinde bulunan otelin GYO portföyüne alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre mümkün olduğu ve ayrıca taşınmazın tapu kaydında mevcut olan müşterek ipoteğin 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 Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 11.250.000,00 EURO bedelle, 1.dereceden yıllık %4,75+Euribor değişken faiz oranı ile ipotek bulunmaktadır. (03.08.2010 tarih ve 9873 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

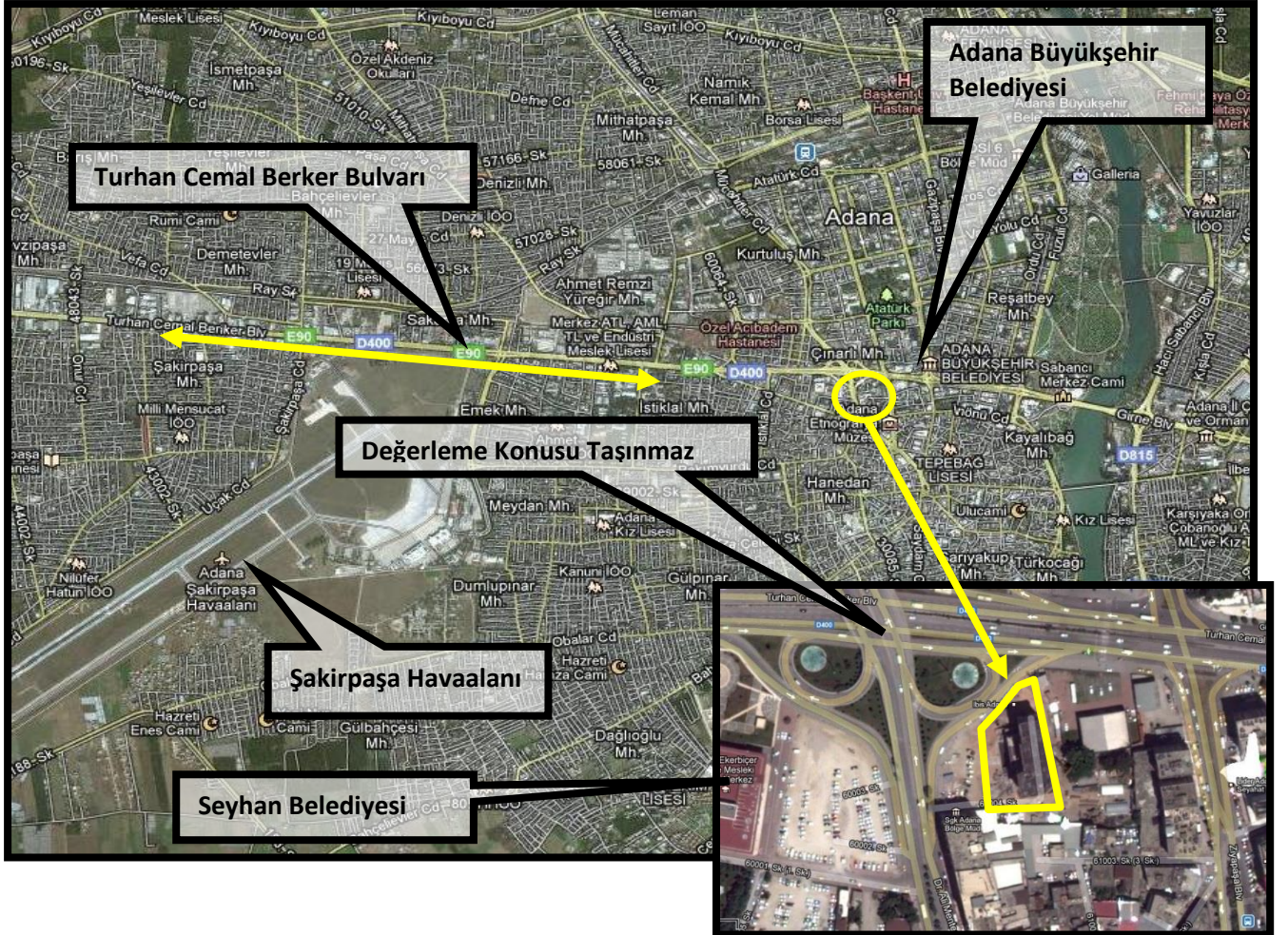
#### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

**Gayrimenkulün açık adresi:** Çınarlı Mahallesi, Dr. Ali Menteşoğlu Caddesi, 61004. Sokak, No:14 Seyhan/ADANA'dır.

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım için Turhan Cemal Beriker Bulvarı üzerinde doğu yönünde ilerlerken, sağ tarafta konumlanmış olan Seyhan Belediyesi binasını ve köprülü kavşağı geçildikten sonra sağ kolda yer alan Vatan Bilgisayar'ın bitişiğinde yer alan taşınmazdır. Değerlemeye konu arsa üzerinde değerlendirme tarihi itibarı ile faaliyette olan 3 yıldızlı Ibis otel yer almaktadır.

Adana ili, Seyhan ilçesinin merkezinde konumlanmış olan taşınmazın yakın çevresinde Vatan Bilgisayar, Seyhan Belediyesi, Adana Tapu Sicil Müdürlüğü, Seyhan Kültür Merkezi, Çetinkaya Mağazası ve Seyhan ilçesinde yer alan otellerin yoğunluğu gibi bilinirliği yüksek binalar ve Turhan Cemal Beriker Bulvarı, Dr. Ali Menteşoğlu Caddesi, Ziyapaşa Bulvarı, Kurtuluş Caddesi, Sefa Özler Caddesi gibi önemli bağlantı aksları yakın konumlanmıştır. Taşınmaz bağlantı yoluna yaklaşık 43 m., doğuda yer alan 61004. sokak'a yaklaşık 74 m., güneyde yer alan 61004. sokak'a yaklaşık 34 m., 585 ada 1 no'lu parsel yaklaşık 53 m. cephesi bulunmaktadır. Taşınmazın topoğrafyası düze yakındır.

Taşınmazın yer aldığı bölgede ana ulaşım arteri olan D400 karayolu üzerinde ve civarında yoğunluklu olarak işyeri alanları, yer yer sanayi alanları, iç kesimlerde ise konut yapılaşmaları hakimdir. Konu taşınmazın D400 Karayolu üzerinden görünürlüğü bulunmaktadır.



# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## Konu Gayrimenkulden Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

KONUM	MESAFE (km)
Seyhan Belediyesi	~250 m.
Adana Tapu Sicil Müdürlüğü	~400 m.
Adana Şakirpaşa Havaalanı	~3,00 km.

### 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulun Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, Adana ili, Seyhan ilçesi, Çınarlı mahallesi, 585 ada, 2 parsel no'lu "11 Katlı Betonarme Otel ve Arsası" vasıflı "Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" mülkiyetindeki gayrimenkuldür.

Değerleme konusu taşınmaz, Adana ilinin Seyhan ilçesinde yer almakta olup, şehirde önemli otellerin bulunduğu bölgeye yakın konumdadır. Ticari faaliyetlerin yoğun olduğu merkezi konumda olan değerlendirme konusu taşınmaza özel araç ve toplu taşıma araçları ile erişim sağlanabilmektedir. Söz konusu taşınmazın yer aldığı parselin kavşağa cephesi bulunmakla birlikte, hemen yanında yer alan 1 no'lu parselde erişilebilirliği daha düşüktür.

Değerleme konusu 585 Ada 2 No'lu parsel üzerinde yer alan bina; 2 adet bodrum kat, zemin kat ve 8 normal kat olmak üzere toplam 11 kattan oluşmaktadır. Seyhan Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan onaylı 09.12.2011 onay tarihli mimari tadilat projesinde göre taşınmaz 1 bağımsız bölüm numaralı otel ve 2 bağımsız bölüm numaralı işyeri alanı olmak üzere toplam 2 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. 2. Bodrum katta; 15 araç kapasiteli otopark, karşılama holü, 2 adet su deposu ve pompa odası, 1. Bodrum katta; 17 araç kapasiteli otopark, personel odaları, teknik odalar, çamaşırhane ve 2 nolu bağımsız bölüm eki, Zemin katta; 1 nolu bağımsız bölüme ait teknik odalar, giriş holü ve 2 nolu bağımsız bölüm, 1. Normal katta; 1 nolu bağımsız bölümün devamı niteliğinde; lobi, idari odalar, restoran, mutfak, toplantı salonu, teknik odalar, teras, 2. Normal katta; 1 nolu bağımsız bölümün devamı niteliğinde 3 adet toplantı salonu, fuaye, teknik odalar ve 15 adet otel odası, diğer normal katlarda ise 1 nolu bağımsız bölümün devamı niteliğinde teknik odalar ve 25'er adet otel odası alanı bulunmaktadır. Değerleme konusu taşınmazlardan 1 bağımsız bölüm numaralı 'otel' nitelikli taşınmaz toplam 165 adet oda alanından oluşmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın mahallinde yapılan incelemelerde alan ve konum bakımından onaylı mimari projesi ile uyumlu olduğu tespit edilmiştir. Tesisin açık alanları kısmen yeşil alan ve açık otopark alanı olarak değerlendirilmiştir. Otel alanında 2 adet servis asansörü, 2 adet misafir asansörü ve 1 adet otopark asansörü olmak üzere toplam 5 adet asansör bulunmaktadır. Otel inşasında lüks yapı malzemeleri seçilmiş ve ses yalıtımı sağlanmıştır. Otel binasında aynı zamanda otomasyon sistemi, yangın spring hattı, yangın merdivenleri bulunmaktadır.

2 nolu bağımsız bölüm numarası ile teşkil edilmiş, işyeri nitelikli taşınmaz ise mahallinde iç tefrişatı henüz tamamlanmamış olup, dış cephesi camekan kaplı durumdadır. Firma yetkilileri ile yapılan görüşmelerde işyerinin iç mekan özelliklerinin kiralayacak kişi/kurum tarafından yapılacağı ve iç tefrişatı yapılmadan teslim edileceği bilgisi alınmıştır. Bu nedenle taşınmaz %100 inşaat seviyesinde olarak kabul edilmiştir.

Değerleme konusu 585 Ada 2 No'lu parsel üzerinde yer alan binada, 1 no'lu bağımsız bölüm numarası ile teşkil edilmiş olan 3 yıldızlı İbis Otel ve 2 no'lu bağımsız bölüm numarası ile teşkil edilmiş olan işyerine ait kat alanları ve kat kullanım alanları aşağıdaki gibidir;

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Akfen Gyo Adana İbis Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları Ve Alanları				
Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre				
Bağımsız Bölüm No	Kat	Alan	m <sup>2</sup>	Kullanım
Bina ortak alanı	2. Bodrum Kat	1149,66	m <sup>2</sup>	15 Araçlık Otopark, Su Deposu, Pompa Odası, İş Merkezi, Karşılama Holü
Bina ortak alanı	1. Bodrum Kat	1086,9	m <sup>2</sup>	17 Araçlık Otopark, Personel Odaları, Çamaşırhane, Teknik Odalar, Karşılama Holü
1 No'lu Bağımsız Bölüm	Zemin Kat	295,84	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar
1 No'lu Bağımsız Bölüm	1. Normal Kat	853,47	m <sup>2</sup>	Lobi, İdari Odalar, Restoran, Mutfak, Toplantı Salonu, Teknik Odalar, Teras
1 No'lu Bağımsız Bölüm	2. Normal Kat	853,47	m <sup>2</sup>	3 Adet Toplantı Salonu, Fuaye, Teknik Odalar, 15 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	3. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası, Teras
1 No'lu Bağımsız Bölüm	4. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	5. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	6. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	7. Normal Kat	690,53	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	8. Normal Kat	690,53	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
2 No'lu Bağımsız Bölüm	1. Bodrum Kat	62,76	m <sup>2</sup>	Mağaza eki
2 No'lu Bağımsız Bölüm	Zemin Kat	589,24	m <sup>2</sup>	Mağaza
Bina ortak alanı		2.236,56	m <sup>2</sup>	
1 No'lu Bağımsız Bölüm	Otel Bloğu Toplam Alan	6.158,88	m <sup>2</sup>	
2 No'lu Bağımsız Bölüm	İşyeri Toplam Alan	652	m <sup>2</sup>	
Toplam Bina Alanı (m <sup>2</sup> )		9.047,44	m <sup>2</sup>	
Toplam Otopark			m <sup>2</sup>	32 Adet Kapalı, 8 Adet Açık Olmak Üzere Toplam 40 Araçlık Otopark
Toplam Oda Sayısı			m <sup>2</sup>	165 Adet

## 5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

585 Ada 2 no'lu parsel		
İnşaat Tarzı	:	Betonarme karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık nizam
Çatı Sistemi	:	Teras çatı
Bina Kat Adedi	:	2 Bodrum Kat+Zemin Kat+8 Normal Kat
Ekspertiz Konusu Toplam Kapalı Alanı	:	~ 6.158,88 m <sup>2</sup> (İbis Otel) ~ 652 m <sup>2</sup> (2 nolu işyeri)
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

1 nolu bağımsız bölüm numarası ile teşkil edilmiş olan ve mahallinde İbis Otel olarak kullanılan taşınmaz; 165 adet odaya sahip olup 3 yıldızlı otel standartlarında hizmet vermektedir. Otelde 5 adet asansör mevcuttur. İbis 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.

2 nolu bağımsız bölüm numarası ile teşkil edilmiş olan işyeri nitelikli taşınmazın özellikleri;

Zemin	:	Beton
Duvar	:	Alçı üzeri plastik boya ve camekan
Tavan	:	Beton (otopark)
Doğrama	:	Mevcut değil
Aydınlatma	:	Mevcut değil

Bodrum katlarda bulunan ortak alan 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 3 yıldızlı İbis Otel faaliyet göstermektedir.
- Bina onaylı mimari proje ve yapı ruhsatına uygun inşa edilmiş olup, "Yapı Kullanma İzin Belgesi" mevcuttur.
- Değerleme konusu parselin görünürlüğü ve reklam kabiliyeti yüksektir.
- Taşınmazların çevresi dekoratif kiremit kaplamalı betonarme duvarlarla çevrili durumdadır.
- Konu taşınmazlara ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmaz Adana İli Kent Merkezi olarak nitelendirilen ve ticari yoğunluğun yüksek olduğu bölgede konumlanmaktadır.



**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, **“Ticaret 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"><li>+ Taşınmazın yakın çevresinde yoğun olarak ticari amaçlı kullanılan gayrimenkuller bulunmaktadır.</li><li>+ Taşınmaza yakın konumlu birçok otel bulunmaktadır.</li><li>+ Taşınmaz bilinirliği yüksek Vatan Bilgisayar, Seyhan Belediyesi, Adana Tapu Sicil Müdürlüğü, Seyhan Kültür Merkezi, Çetinkaya Mağazası ve Seyhan ilçesinde yer alan otellerin çoğunluğu gibi bilinirliği yüksek binalara ve Turhan Cemal Beriker Bulvarı, Dr. Ali Menteşoğlu Caddesi, Ziyapaşa Bulvarı, Kurtuluş Caddesi, Sefa Özler Caddesi gibi önemli bağlantı akslarına yakın konumlanmıştır.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Taşınmazın cephesi bulunan 1 no'lu parselde göre erişilebilirliği daha düşüktür.</li><li>- Değerleme konusu taşınmazlardan 2 bağımsız bölüm numaralı işyeri nitelikli taşınmazın ticari görünürlüğü ve algılanabilirliği düşüktür.</li></ul>
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Konu taşınmaz merkezi konumda bulunmaktadır.</li><li>✓ Konu taşınmazın kuzeyinde yapılan yeni kavşak düzenlemesi ile bölge yeni bir çehre kazanmıştır.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>× Değerleme konusu taşınmazın yeni onaylanan 1/5.000 ölçekli Nazım İmar Planı kapsamında lejandı, bir önceki 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı'ndaki lejandı ile farklıdır.</li><li>× Yeni onaylanan 1/5.000 ölçekli Nazım İmar Planı üzerine gelecek 1/1.000 ölçekli imar planının çıkışı ile ilgili bir tarih bilinmemektedir.</li></ul>

#### 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 gayrimenkule yaklaşık 500 m. mesafede D400 Karayolu üzerinde yer alan, TAKS: 0,60, E:2,40 "Turistik Tesis Alanı" lejandına sahip, 12.496 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış bedeli olarak 21.868.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Pazarlık payı bulunmaktadır. Emsal taşınmazın konum bakımından şerefyesi kısmen daha düşüktür. ( 1.750 TL/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Reşatbey mahallesi sınırları dahilinde, ara sokakta yer alan, 4 katlı Merkezi İş Alanı lejandına sahip olduğu beyan edilen, 185 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış bedeli olarak 740.000 TL istendiği bilgisi alınmıştır. Taşınmaz konum bakımından kent merkezinde yer alması nedeni ile şerefyesi daha yüksektir. Emsal taşınmazın uzun süredir satılık olduğu bilgisi alınmıştır. ( 4.000 TL/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Reşatbey mahallesi sınırları dahilinde Stadyum mevkiinde, ara sokakta yer alan, 4 katlı Merkezi İş Alanı lejandına sahip olduğu beyan edilen, taşınmazla benzer yapılaşma koşullarına sahip, 930 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış bedeli olarak 2.250.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. ( 2.420 TL/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmaza yaklaşık 500 m. mesafede, Ziyapaşa Bulvarı üzerinde yer alan, E:2,40 Merkezi İş Alanı lejandına sahip olduğu beyan edilen, halihazırda üzerinde yaklaşık 30-35

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

yıllık 3 katlı ve toplam yaklaşık 1.500 m<sup>2</sup> alanlı bina bulunan, 620 m<sup>2</sup> arsanın satış bedeli olarak 4.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın Ziyapaşa Caddesi üzerinde yer alması nedeni ile şerefiyesi daha yüksektir. (Bina Değeri Yaklaşık: 500 TL/m<sup>2</sup>, Arsa Değeri Yaklaşık: 5.240 TL/m<sup>2</sup>)

- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Sular mevkiinde, ara sokakta yer alan, E:2,40 Merkezi İş Alanı lejanına sahip olduğu beyan edilen 876 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış bedeli olarak 3.500.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın konum bakımından şerefiyesi daha yüksektir. ( 4.000 TL/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Reşatbey mahallesi sınırları dahilinde, ara sokakta yer alan, halihazırda üzerinde otel inşaatı bulunan, E:2,40 yoğunluklu Merkezi İş Alanı lejanına sahip 1.800 m<sup>2</sup> arsanın yaklaşık 1 yıl önce 5.500.000 TL'den satış gördüğü bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmaz kent merkezinde yer alması nedeni ile şerefiyesi daha yüksektir. (3.055 TL/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Reşatbey mahallesi sınırları dahilinde, ara sokakta yer alan, 4 katlı Merkezi İş Alanı lejanına sahip olduğu beyan edilen 298 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış bedeli olarak 750.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Taşınmazın konum bakımından şerefiyesi düşüktür. ( 2.516 TL/m<sup>2</sup>)
- Bölgeye hakim emlakçılarla yapılan birebir görüşmelerde değerlendirme konusu taşınmazın m<sup>2</sup> birim fiyatının 2.000 TL ile 2.500 TL arasında olabileceği bilgisi edinilmiştir. (2.000 – 2.500 TL/m<sup>2</sup>)

Emsal No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Lejandı	Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )	Fiyat (Euro/m <sup>2</sup> )	Açıklama
1	12.496	Turistik Tesis Alanı	1.750	596	Yakın konumda, ticari yoğunluğun daha düşük olduğu bölgede konumlu arsa
2	185	Merkezi İş Alanı	4.000	1.362	Yakın konumda, kent merkezine daha yakın konumda yer alan arsa.
3	930	Merkezi İş Alanı	2.420	824	Yakın konumda, ticari yoğunluğun daha düşük olduğu bölgede konumlu arsa
4	620	Merkezi İş Alanı	5.240	1.784	Yakın konumda, kent merkezine daha yakın konumda yer alan arsa.
5	876	Merkezi İş Alanı	4.000	1.362	Yakın konumda, kent merkezine daha yakın konumda yer alan arsa.
6	1.800	Merkezi İş Alanı	3.055	1.040	Yakın konumda yer alan arsa.
7	298	Merkezi İş Alanı	2.516	857	Yakın konumda yer alan arsa.
8	-	Ticaret	2.000-2.500	681-851	Genel görüş.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## Kiralık Dükkan Emsalleri:

- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Gazipaşa Bulvarı üzerinde yer alan, 200 m<sup>2</sup> zemin kat ve 60 m<sup>2</sup> bodrum kat olmak üzere toplam 260 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın yıllık kira bedeli olarak 90.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın konum bakımından şerefiyesi daha yüksektir. ( 28,8 TL/m<sup>2</sup>/ay).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Ziyapaşa Bulvarı üzerinde yer alan, 100 m<sup>2</sup> zemin kat kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın yıllık kira bedeli olarak 45.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın konum bakımından şerefiyesi daha yüksektir. (37,5 TL/m<sup>2</sup>/ay).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Ziyapaşa Bulvarı üzerinde yer alan, 75 m<sup>2</sup> zemin kat ve 75 m<sup>2</sup> bodrum kat olmak üzere toplam 150 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın yıllık kira bedeli olarak 80.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın konum bakımından şerefiyesi daha yüksektir. (44,4 TL/m<sup>2</sup>/ay).
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Sular mevkiinde yer alan, 120 m<sup>2</sup> zemin kat ve 140 m<sup>2</sup> bodrum kat olmak üzere toplam 260 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın yıllık kira bedeli olarak 60.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın caddeye olan mesafesi yaklaşık 50 m. olduğundan şerefiyesi daha düşüktür. (19,3 TL/m<sup>2</sup>/ay)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın mesafede, Ziyapaşa Bulvarı üzerinde yer alan, 150 m<sup>2</sup> zemin kat ve 150 m<sup>2</sup> asma kat olmak üzere toplam 300 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkanın yıllık kira bedeli olarak 250.000 TL istendiği bilgisi edinilmiştir. Emsal taşınmazın konum bakımından şerefiyesi daha yüksektir. (69,4 TL/m<sup>2</sup>/ay).
- Bölgeye hakim emlakçılarla yapılan görüşmelerde söz konusu taşınmazın ticari görünürlüğüne düşük olması nedeni ile olabilecek m<sup>2</sup> kira bedelinin 20-25 TL/m<sup>2</sup>/ay olduğu bilgisi edinilmiştir.

Emsal No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Kullanım Amacı	Fiyat (TL/m <sup>2</sup> /ay)	Fiyat (Euro/m <sup>2</sup> /ay)	Açıklama
1	260	İşyeri	28,8	9,80	Yakın konumda cadde üzerinde yer alan dükkanın aylık kira bedeli.
2	100	İşyeri	37,5	12,77	Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu işyerinin aylık kira bedeli.
3	150	İşyeri	44,4	15,12	Yakın konumda, cadde üzerinde konumlu işyerinin aylık kira bedeli.
4	260	İşyeri	19,3	6,57	Yakın konumda cadde üzerinde yer alan dükkanın aylık kira bedeli.
5	300	İşyeri	69,4	23,63	Yakın konumda cadde üzerinde yer alan dükkanın aylık kira bedeli.
6	-	İşyeri	20-25	6,81-8,51	Genel görüş.

# 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 DEĞERİ			
1 m <sup>2</sup> Arsa Değeri	800	.-€	
Toplam Arsa Büyüklüğü	2.213,00	m <sup>2</sup>	
Toplam Arsa Değeri	1.770.400	.-€	
<b>TOPLAM ARSA DEĞERİ</b>			<b><u>1.770.400</u> .-€</b>
<b>TOPLAM ARSA DEĞERİ</b>			<b><u>5.198.780</u> .-TL</b>
<b>TOPLAM YAKLAŞIK ARSA DEĞERİ</b>			<b><u>5.200.000</u> .-TL</b>

## 7.2.2 Maliyet Oluşumu Analizi

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

BİNA DEĞERİ (IBIS OTEL)			
Kapalı Otopark, Teknik Odaları, Bodrum Kat Tesisat Alanları			
1 m <sup>2</sup> Bina İnşaat Maliyeti	250	.-€	
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	2.299,32	m <sup>2</sup>	
Toplam İnşaat Maliyeti	574.830	.-€	
Yıpranma Payı	1%		
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	5.748	.-€	
Bina Değeri	569.082	.-€	<b><u>569.082</u> .-€</b>
Otel			
1 m <sup>2</sup> Bina İnşaat Maliyeti	1.200	.-€	
Bina Toplam Kapalı Alanı (bodrum kat dahil)	6.748,12	m <sup>2</sup>	
Toplam İnşaat Maliyeti	8.097.744	.-€	
Yıpranma Payı	1%		
Mevcut Duruma Göre Bina Bedeli	80.977	.-€	
Bina Değeri	8.016.767	.-€	<b><u>8.016.767</u> .-€</b>
<b>Toplam Arsa Değeri</b>			<b><u>1.770.400</u> .-€</b>
<b>Toplam Bina Değeri</b>			<b><u>8.585.848</u> .-€</b>
<b>Harici Müteferrik İşler</b>			<b><u>1.750.000</u> .-€</b>
<b>TOPLAM DEĞER(EURO)</b>			<b><u>12.106.248</u> .-€</b>
<b>TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(EURO)</b>			<b><u>12.110.000</u> .-€</b>
<b>TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER(TL)</b>			<b><u>35.560.000</u> .-TL</b>

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 7.2.3 Değerleme Yaklaşımı

Çalışmada ikinci yöntem olarak gelir indirgeme yaklaşımı kullanılmıştır.

### Otel Varsayımları

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

- Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibarıyla gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elde edilen nakit akımlarına göre değerlendirilerek çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması otellerin mevcut kapasitesine göre yapılmıştır. Otellerin gelecekteki yıllarda da;
  - Üç yıldızlı İbis otel olarak işletileceği,
  - İbis Otel'in 165 oda, 330 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
  - Yılda 365 gün çalışacağı varsayılmıştır.
  - 2013 yılında gerçekleşen veriler göz önünde bulundurulmuştur.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltılı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin yeni faaliyete geçen bir otel olması, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, İbis Otel için; oda fiyatının 2014 yılı için 45 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının ilk on yılda her yıl %4 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranının; İbis Otel için 2014 yılı için %60, 2015 yılı için %62, 2016 yılı için %65, 2017 yılından itibaren de % 70 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 İbis Otel için ise konaklama gelirlerinin %25'i oranında olacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelde GOP (Gross Operating Profit) % 39'dan başlayarak yıllar itibarı ile doluluk oranındaki artışla % 50'ye yükseleceği kabul edilmiştir.
- Tesisin inşaat maliyetinin %1,5'i oranında mobilya demirbaş yenileme rezervinin ilk yıl için, sonraki yıllar için %2,5 oranında arttırılarak ayrılacağı varsayılmıştır.
- 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.



## **AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

- Emlak vergisi ödemesi 2018 yılından itibaren hesaplara ilave edilmiş; 2018 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.

## Kat Alan Dağılım Tablosu;

Akfen Gyo Adana İbis Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları Ve Alanları				
Otel Bloğu-Onaylı Mimari Projeye Göre				
Bağımsız Bölüm No	Kat	Alan	m <sup>2</sup>	Kullanım
Bina ortak alanı	2. Bodrum Kat	1149,66	m <sup>2</sup>	15 Araçlık Otopark, Su Deposu, Pompa Odası, İş Merkezi, Karşılama Holü
Bina ortak alanı	1. Bodrum Kat	1086,9	m <sup>2</sup>	17 Araçlık Otopark, Personel Odaları, Çamaşırhane, Teknik Odalar, Karşılama Holü
1 No'lu Bağımsız Bölüm	Zemin Kat	295,84	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar
1 No'lu Bağımsız Bölüm	1. Normal Kat	853,47	m <sup>2</sup>	Lobi, İdari Odalar, Restoran, Mutfak, Toplantı Salonu, Teknik Odalar, Teras
1 No'lu Bağımsız Bölüm	2. Normal Kat	853,47	m <sup>2</sup>	3 Adet Toplantı Salonu, Fuaye, Teknik Odalar, 15 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	3. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası, Teras
1 No'lu Bağımsız Bölüm	4. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	5. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	6. Normal Kat	693,76	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	7. Normal Kat	690,53	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
1 No'lu Bağımsız Bölüm	8. Normal Kat	690,53	m <sup>2</sup>	Teknik Odalar, 25 Adet Otel Odası
2 No'lu Bağımsız Bölüm	1. Bodrum Kat	62,76	m <sup>2</sup>	Mağaza eki
2 No'lu Bağımsız Bölüm	Zemin Kat	589,24	m <sup>2</sup>	Mağaza
Bina ortak alanı		2.236,56	m <sup>2</sup>	
1 No'lu Bağımsız Bölüm	Otel Bloğu Toplam Alan	6.158,88	m <sup>2</sup>	
2 No'lu Bağımsız Bölüm	İşyeri Toplam Alan	652	m <sup>2</sup>	
Toplam Bina Alanı (m <sup>2</sup> )		9.047,44	m <sup>2</sup>	
Toplam Otopark			m <sup>2</sup>	32 Adet Kapalı, 8 Adet Açık Olmak Üzere Toplam 27 Araçlık Otopark
Toplam Oda Sayısı			m <sup>2</sup>	165 Adet

## İbis Otel-Adana Nakit Akış Tablosu

İBIS OTEL ÖZET TABLOSU	
ODA SAYISI	165
YATAK SAYISI	330
AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
YILLIK ODA KAPASİTESİ	60.225
ODA FİYATI (€)(2014)	45,00
ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	4,0%
DİĞER GELİR ORANI (%)	20%
YENİLEME MALİYETİ ORANI	1,5%
EMLAK VERGİSİ ARTIŞ ORANI	2,5%
BİNA SİGORTASI ARTIŞ ORANI	2,5%
KAPİTALİZASYON ORANI-İŞLETME MODELİ	8,5%
KAPİTALİZASYON ORANI-KİRALAMA MODELİ	6,0%

<b>3 YILDIZLI OTEL NAKİT AKIŞI</b>											
YILLAR	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Kapasite Kullanım Oranı (%)		60%	62%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Yıllık Oda Kapasitesi		60.225	60.225	60.225	60.225	60.225	60.225	60.225	60.225	60.225	60.225
Oda Fiyatı(€)		45,00	46,80	48,67	50,62	52,64	54,75	56,94	59,22	61,59	64,05
Oda Geliri (€)		1.626.075	1.747.489	1.905.326	2.133.965	2.219.324	2.308.097	2.400.421	2.496.438	2.596.295	2.700.147
Diğer Gelirler (€) (%20)		406.519	436.872	476.332	533.491	554.831	577.024	600.105	624.109	649.074	675.037
<b>Toplam Otel Gelirleri (€)</b>		<b>2.032.594</b>	<b>2.184.361</b>	<b>2.381.658</b>	<b>2.667.457</b>	<b>2.774.155</b>	<b>2.885.121</b>	<b>3.000.526</b>	<b>3.120.547</b>	<b>3.245.369</b>	<b>3.375.184</b>
GOP (%)		39%	40%	45%	46%	47%	49%	50%	50%	50%	50%
GOP (€)		792.712	873.744	1.071.746	1.227.030	1.303.853	1.413.709	1.500.263	1.560.274	1.622.685	1.687.592
<b>Giderler (€)</b>		<b>-1.239.882</b>	<b>-1.310.616</b>	<b>-1.309.912</b>	<b>-1.440.427</b>	<b>-1.470.302</b>	<b>-1.471.412</b>	<b>-1.500.263</b>	<b>-1.560.274</b>	<b>-1.622.685</b>	<b>-1.687.592</b>
<b>OTEL ALANI NET NAKİT AKIŞLARI</b>		<b>792.712</b>	<b>873.744</b>	<b>1.071.746</b>	<b>1.227.030</b>	<b>1.303.853</b>	<b>1.413.709</b>	<b>1.500.263</b>	<b>1.560.274</b>	<b>1.622.685</b>	<b>1.687.592</b>
Yenileme Maliyeti (%1,5)		-128.788	-132.007	-135.308	-138.690	-142.158	-145.711	-149.354	-153.088	-156.915	-160.838
Emlak Vergisi (Artış %2,5)		0	0	0	0	-14.238	-14.594	-14.959	-15.333	-15.716	-16.109
Bina Sigortası (Artış %2,5)		-16.160	-16.564	-16.978	-17.402	-17.838	-18.283	-18.741	-19.209	-19.689	-20.182
Mağaza Kirasından Gelen Gelir(€)	0	56.333	59.713	63.296	67.093	71.119	75.386	79.909	84.704	89.786	95.173
<b>İnşaat Maliyeti</b>	<b>0</b>										
<b>OTEL NET NAKİT AKIŞLARI</b>	<b>0</b>	<b>704.097</b>	<b>784.886</b>	<b>982.756</b>	<b>1.138.031</b>	<b>1.200.738</b>	<b>1.310.506</b>	<b>1.397.118</b>	<b>1.457.347</b>	<b>1.520.150</b>	<b>1.585.636</b>
<b>DÖNEM SONU DEĞERİ</b>											<b>18.654.541</b>
<b>NET NAKİT AKIŞLARI</b>	<b>0</b>	<b>704.097</b>	<b>784.886</b>	<b>982.756</b>	<b>1.138.031</b>	<b>1.200.738</b>	<b>1.310.506</b>	<b>1.397.118</b>	<b>1.457.347</b>	<b>1.520.150</b>	<b>20.240.178</b>

<b>Değerleme Tablosu</b>			
<b>Risksiz Getiri Oranı</b>		<b>4,37%</b>	<b>4,37%</b>
<b>Risk Primi</b>		<b>4,88%</b>	<b>5,13%</b>
<b>İNDİRGEME ORANI</b>		<b>9,25%</b>	<b>9,50%</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (€)</b>		<b>14.902.906</b>	<b>14.638.981</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)</b>		<b>43.762.384</b>	<b>42.987.367</b>

#### 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) İbis Otel için yüzde yirmi beşi (%25) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin yüzde altmış beşinden (%70) yüksek olan 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;
  - Üç yıldızlı İbis otel olarak işletileceği,
  - İbis Otel'in 165 oda, 330 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 yeni faaliyete geçen bir otel olması, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, İbis Otel için; 2014 yılı için 45 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının il on yılda her yıl %4 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranının; İbis Otel için 2014 yılı için %60, 2015 yılı için %62, 2016 yılı için %65, 2017 yılından itibaren de % 70 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 İbis Otel için ise konaklama gelirlerinin %25'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- 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. )
- 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 %3,38 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 7,75 olarak öngörülmüştür.

<b>İBİS OTEL NET NAKİT AKIŞI</b>											
<b>YEARS</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2016</b>	<b>31.12.2017</b>	<b>31.12.2018</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>31.12.2020</b>	<b>31.12.2021</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2023</b>
OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN İBİS HOTEL	0	508.148	546.090	595.414	666.864	693.539	721.280	750.132	780.137	811.342	843.796
AGOP İBİS HOTEL	0	441.073	489.297	616.849	709.544	757.344	828.030	882.155	917.441	954.139	992.304
KULLANILAN İBİS OTEL KİRA GELİRİ	0	508.148	546.090	616.849	709.544	757.344	828.030	882.155	917.441	954.139	992.304
ŞİGORTA BEDELİ (EURO)	0	-16.160	-16.564	-16.978	-17.402	-17.838	-18.283	-18.741	-19.209	-19.689	-20.182
EMLAK VERGİSİ	0	0	0	0	0	-14.238	-14.594	-14.959	-15.333	-15.716	-16.109
YENİLME MALİYETİ (EURO) (%0,05)	0	-6.439	-6.600	-6.765	-6.935	-7.108	-7.286	-7.468	-7.654	-7.846	-8.042
TOPLAM NET İŞLETME GELİRLERİ (EURO)	0	485.549	522.926	593.106	685.207	718.161	787.867	840.987	875.244	910.887	947.971
İNŞAAT MALİYETİ	0										
ARTIK DEĞER											15.799.523
NET NAKİT AKIŞLARI(EURO)	0	485.549	522.926	593.106	685.207	718.161	787.867	840.987	875.244	910.887	16.747.495

<b>Değerleme Tablosu</b>			
<b>Risksiz Getiri Oranı</b>	<b>4,37%</b>	<b>4,37%</b>	<b>4,37%</b>
<b>Risk Primi</b>	<b>2,88%</b>	<b>3,38%</b>	<b>3,88%</b>
<b>İndirgeme Oranı</b>	<b>7,25%</b>	<b>7,75%</b>	<b>8,25%</b>
<b>NET Bugünkü Değer (EURO)</b>	<b>12.743.211</b>	<b>12.262.075</b>	<b>11.803.210</b>

### Taşınmazın Kira Değeri:

	31.12.2013	31.12.2014
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	594.823

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	4,37%	4,37%	4,37%
Risk Primi	4,88%	5,13%	5,38%
İNDİRGEME ORANI	9,25%	9,50%	9,75%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	544.460	543.217	541.980
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	1.598.808	1.595.157	1.591.524

NET BUGÜNKÜ DEĞER(EURO)	543.217
NET BUGÜNKÜ DEĞER(TL)	1.595.157

OTELLERİN YILLIK KİRA DEĞERİ(EURO)	543.217
OTELLERİN YILLIK YAKLAŞIK KİRA DEĞERİ(EURO)	543.000

### 7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın değeri, maliyet yöntemine göre **12.110.000 €**, gelir indirgeme yöntemine göre ise **14.640.000 €** 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 **12.260.000 €** olarak tespit edilmiştir.

Taşınmazın kira değeri; gelir indirgeme yöntemine ve kira gelirin'e göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirilmesine göre indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **543.000 Euro (1.595.000.-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 **14.640.000 €** ve kira gelirin'in net bugünkü değeri olan **12.260.000 €**'nin ortalaması olan **13.450.000.-€ (Onüçmilyondörtüyzellibin.-Euro) – 39.550.000.-TL (Otuzdokuzmilyonbeşüyzellibin.-Türk Lirası)** nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

Değerleme çalışmasında mevcut durum değerinin tespitinde emsal karşılaştırma ve maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Otelin gelir indirgeme yöntemine göre değeri kira geliri ve işletme gelirin'e göre 2 yöntemle hesaplanmıştır. Otel mevcutta kiralama sözleşmesi ile işletilmek üzere Accor grubuna kiralanmıştır. Sözleşme ile garanti altına alınmış olan kira gelirleri düşük risk primi ile indirgenerek kira gelirin'e göre değer bulunmuştur. Ayrıca taşınmazın sağladığı toplam gelirlere göre hesaplanacak olan değeri ise işletme gelirlerine göre bulunmuştur. Bu yöntemde hem mülk sahibine hem de işletmeciye kar sağlayan otelin toplam potansiyeli düşünülmüş olup herhangi bir satış 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 gelirin 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 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1, net alanı 150 m<sup>2</sup>'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.

<b>31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PİYASA DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	
<b>39.500.000.-TL</b> <b>(Otuzdokuzmilyonbeşyüzbin.- Türk Lirası)</b>	<b>13.450.000.- €</b> <b>(Onüçmilyondört yüzellibin.-Euro)</b>
<b>31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PİYASA DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	
<b>46.610.000.-TL</b> <b>(Kırkaltımilyonaltıyüzonbin.-Türk Lirası)</b>	<b>15.871.000.- €</b> <b>(Onbeşmilyonsekiyüzyetmişbirbin.- EURO)</b>
<b>31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	
<b>1.595.000.-TL</b> <b>(Birmilyonbeşyüzdoksanbeşbin.- Türk Lirası)</b>	<b>543.000.- €</b> <b>(Beşyüzkırk üçbin.- EURO)</b>
<b>31.12.2013 TARİHİ İTİBARI İLE OTELİN YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	
<b>1.882.100.-TL</b> <b>(Birmilyonsekiyüzyüksekbinbinyüz.- Türk Lirası)</b>	<b>640.740.- €</b> <b>(Altıyüzkırkbinyediyüzkırk.- EURO)</b>

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.**

<b>Simge SEVİN AKSAN</b> <b>Değerleme Uzmanı (401772)</b>	<b>Bilge BELLER ÖZÇAM</b> <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı (400512)</b>
--	---

***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