

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



## GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 08.02.2013  
Değer Tarihi: 31.12.2012

R. No: 2012REVC177



ISO9001:2008  
FS 509685

AKFEN  
GAYRİMENKUL  
YATIRIM ORTAKLIĞI  
A.Ş.

İZMİR İBİS OTEL  
PROJESİ

KONAK/İZMİR

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

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için 08.02.2013 tarihinde 2012REVC177 rapor numarası ile hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

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

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Alsancak Mahallesi, Atatürk Caddesi, 7656 ada, 2 parsel, Konak/İZMİR

### GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

629 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde otel inşaatı yapılmaktadır.

### TAPU KAYIT BİLGİLERİ

İzmir ili, Konak ilçesi, Alsancak mahallesi, 909 plan, 7656 ada, 2 parsel no'lu "Arsa" vasıflı, 629,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip "Vakıflar Genel Müdürlüğü" mülkiyetindeki gayrimenkul.

### İMAR DURUMU

İmar Durumu Bilgisi 4.3 Bölümünde belirtilmiştir.

#### 31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PROJE DEĞERİ (KDV HARİÇ)

46.720.000.-TL

(Kırkaltımilyonyediyüzirmibin.-Türk Lirası)

19.770.000.-EURO

(Ondokuzmilyonyediyüzetmişbin.-Euro)

#### 31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PROJE DEĞERİ (KDV DAHİL)

55.129.600.-TL

(Ellibeşmilyonyüzyirmidokuzbinaltıyüz.-Türk Lirası)

23.328.600.-EURO

(Yirmüçmilyonüçyüzyirmisekizbinaltıyüz.-Euro)

#### 31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV HARİÇ)

19.050.000.-TL

(Ondokuzmilyonellibin.-Türk Lirası)

8.060.000.-EURO

(Sekizmilyonaltmışbin.-Euro)

#### 31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV DAHİL)

22.467.200 TL

(Yirmiikimilyondörtüzyaltmışyedibinikiyüz.-Türk Lirası)

9.510.800.-EURO

(Dokuzmilyonbeşyüzonbinsekizyüz.-Euro)

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

2- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3- 1 USD= 1,7912-TL, 1 Euro=2,3630 TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

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

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

Simge SEVİN AKSAN  
Değerleme Uzmanı (401772)

Bilge BELLER ÖZÇAM  
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400502)

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## İÇİNDEKİLER

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>7</b>
<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>7</b>
1.1 Rapor Tarih ve Numarası	7
1.2 Rapor Türü	7
1.3 Raporu Hazırlayanlar	7
1.5 Dayanak Sözleşmesi	7
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	7
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	7
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
1.9 Şirket Bilgileri	8
1.10 Müşteri Bilgileri	8
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>10</b>
<b>DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI</b>	<b>10</b>
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	10
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	10
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi	10
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	10
2.1.3 Maliyet Yöntemi	10
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı	10
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	11
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	11
Risksiz getiri oranı	11
Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi	12
İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)	12
Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM)	12
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	13
2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	13
2.3.2 Zorunlu Satış Değeri	14
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>16</b>
<b>GENEL VE ÖZEL VERİLER</b>	<b>16</b>
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	16
3.1.1 Demografik Veriler	16
3.1.2 Ekonomik Veriler	18
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19
3.2.1 İzmir İli	19
3.2.2 Konak İlçesi	21
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>23</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ</b>	<b>23</b>
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri	23
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	23
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 v.b.) İlişkin Bilgi	24
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş	24
4.5 Hukuki Sorumluluk	24
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)	25
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>27</b>

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

<b>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</b> .....	<b>27</b>
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri .....	27
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı .....	28
5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri .....	35
5.4 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler .....	35
<b>BÖLÜM 6</b> .....	<b>38</b>
<b>EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ</b> .....	<b>38</b>
<b>BÖLÜM 7</b> .....	<b>40</b>
<b>TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER</b> .....	<b>40</b>
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler .....	40
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi .....	40
7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi .....	40
7.2.2 Maliyet Oluşum Analizi .....	42
7.2.3 Proje Değerleme Yaklaşımı .....	43
7.2.4 Projenin Kira Gelirlerine Göre Değeri .....	48
7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi .....	51
<b>BÖLÜM 8</b> .....	<b>53</b>
<b>SONUÇ</b> .....	<b>53</b>
<b>BÖLÜM 9</b> .....	<b>55</b>
<b>EKLER</b> .....	<b>55</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 31.10.2012 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 08.02.2013 tarihinde, 2012REVC177 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü

Bu değerlendirme raporu İzmir ili, Konak ilçesi, Alsancak mahallesi, 909 plan, 7656 ada, 2 parsel no'lu "Arsa" vasıflı, 629,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Vakıflar Genel Müdürlüğü" mülkiyetindeki gayrimenkulün 15.02.2011 tarihli kira sözleşmesinden doğan hakkının 31.12.2012 tarihli piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri doğrultusunda 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, şirketimiz 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 03.11.2012 tarihinde çalışmalara başlamış ve 08.02.2013 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

#### 1.5 Dayanak Sözleşmesi

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

#### 1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

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

#### 1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 31.10.2012 tarihli talebine istinaden, söz konusu taşınmaz için hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir. Projeksiyon çalışmalarında piyasa araştırmaları ile toplanan emsal değerler ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Accor grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

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

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	31.12.2010	28.02.2011	30.09.2011
Rapor Numarası	2010REV387-10	2011REV78-10	2011REVC68
Raporu Hazırlayanlar	Bilge BELLER ÖZÇAM Adem YOL	Hüsnüye BOZTUNÇ Adem YOL	Bilge BELLER ÖZÇAM Fatih TOSUN
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL)	3.520.000 TL	4.630.000 TL	7.280.000 TL
Gayrimenkulün Toplam Proje Değeri (TL)	22.292.000 TL	23.328.000 TL	27.450.000.-TL

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

## **1.9 Şirket Bilgileri**

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

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

## **1.10 Müşteri Bilgileri**

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

***BÖLÜM 2***

***DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI***

#### 2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

#### 2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

##### 2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

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

##### 2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

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

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

##### 2.1.3 Maliyet Yöntemi

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

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

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

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

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

##### 2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

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

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

## 2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

### 2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

#### Risksiz getiri oranı

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

#### Risksiz getiri oranı 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 2019 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu oranının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

<sup>1</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25  
RAPOR NO: 2012REVC177

# 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	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar	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, kullanılabilirliği doğrudur.

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

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

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetleri olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla,

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

<sup>5</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.

herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

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

$R_f$  = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$  Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

## **Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:**

Değerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

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

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

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özeline 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.

## **2.3 Kullanılan Değer Tanımları**

### **2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)**

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.

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

- 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

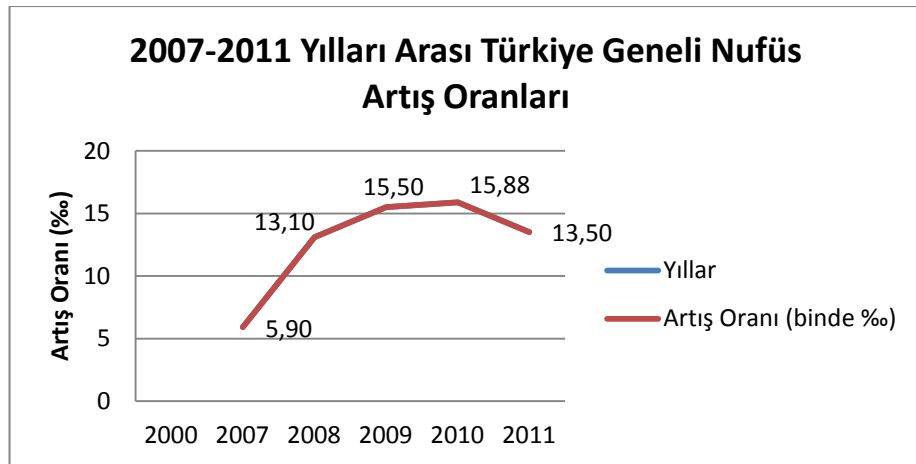
##### 3.1.1 Demografik Veriler

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

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

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

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



# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

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

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

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

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

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

## 3.1.2 Ekonomik Veriler<sup>6</sup>

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

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

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

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

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

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

2012 yılı son çeyreğinde Fitch Derecelendirme Kuruluşu Türkiye'nin döviz cinsi kredi notunu BB+'dan BBB-'ye yükseltmiştir. Bu olumlu gelişme ile yabancı yatırımcıların gözlerini Türkiye'ye çevirmesi beklenmektedir. Ekonomik açıdan yaşanan bu olumlu gelişme ve 2012 yılı içinde kabul edilen 3 önemli yasanın etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte 2013 yılının 2012 yılına kıyasla gayrimenkul sektörü açısından daha iyi bir yıl olacağı öngörülmektedir.

<sup>6</sup> TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.  
RAPOR NO: 2012REVC177

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 3.2.1 İzmir İli



Ege kıyı bölgesinin tipik bir örneği olan İzmir, kuzeyde Madra Dağları, güneyde Kuşadası Körfezi, batıda Çeşme Yarımadası'nın Teke Burnu, doğuda ise Aydın–Manisa il sınırları ile çevrilmiş, 11.973 km<sup>2</sup> ' lik bir alana yayılmıştır. İzmir, Ege Bölgesi' nin en büyük, ülkemizin de üçüncü büyük ilidir.

Doğal konumu itibari ile Türkiye'nin zengin il merkezlerinden birisi olma özelliklerini üstünde toplayan İzmir ili, kaliteli ve bol hammadde kaynaklarına , modern deniz, hava ve kara ulaşım ağına, eğitilmiş insan gücüne ve öncelikle tarımsal faaliyetlerle geliştirilmiş ve sanayi üretimle arttırılmış olan önemli sayılabilecek sermaye birikimine sahiptir. Bu özellikler ilin sanayileşmesinin itici gücünü oluşturmaktadır. Kentteki en önemli organize sanayi bölgeleri; Atatürk Organize Sanayi Bölgesi, Ege Serbest Bölgesi ve Kemalpaşa Organize Sanayi Bölgesi'dir.

İzmir nüfusunun, 2012 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içinde aldığı pay %5.30'dur. Bu oran (2012 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 74.724.269 kişilik Türkiye nüfusu içinde 3.966.232 kişi ile ulaşmıştır.

2008 ve 2012 yılları arasında nüfus 169.254 kişi artış göstermiştir. İzmir iline bağlı köylerin toplam nüfusu 2008-2012 yılları arasında % 1.08 oranında azalmıştır.

	İl/ilçe merkezi			Belde/Köy			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Türkiye	57.385.706	28.853.575	28.532.131	17.338.563	8.679.379	8.659.184	74.724.269	37.532.954	37.191.315
İzmir	3.623.540	1.807.181	1.816.359	341.692	171.907	169.785	3.965.232	1.979.088	1.986.144

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İzmir il nüfus bilgileri												
Yıl	Toplam	Değişim	Sıra	Yüzde	Kır - Şehir			Erkek - Kadın				
1965 <sup>[14]</sup>	1.234.667	—	3	%3.93	613.114	%50	%50	621.553	641.118	%51.9	%48.1	593.549
1970 <sup>[15]</sup>	1.427.173	%16	3	%4.01	674.132	%47	%53	753.041	739.429	%51.8	%48.2	687.744
1975 <sup>[16]</sup>	1.673.966	%17	3	%4.15	768.907	%46	%54	905.059	868.403	%51.9	%48.1	805.563
1980 <sup>[17]</sup>	1.976.763	%18	3	%4.42	917.580	%46	%54	1.059.183	1.021.989	%51.7	%48.3	954.774
1985 <sup>[18]</sup>	2.317.829	%17	3	%4.57	517.032	%22	%78	1.800.797	1.198.236	%51.7	%48.3	1.119.593
1990 <sup>[19]</sup>	2.694.770	%16	3	%4.77	559.954	%21	%79	2.134.816	1.379.778	%51.2	%48.8	1.314.992
2000 <sup>[20]</sup>	3.370.866	%25	3	%4.97	638.197	%19	%81	2.732.669	1.698.819	%50.4	%49.6	1.672.047
2007 <sup>[21]</sup>	3.739.353	%11	3	%5.3	564.220	%15	%85	3.175.133	1.872.579	%50.1	%49.9	1.866.774
2008 <sup>[22]</sup>	3.795.978	%2	3	%5.31	345.441	%9	%91	3.450.537	1.897.792	%50	%50	1.898.186
2009 <sup>[23]</sup>	3.868.308	%2	3	%5.33	343.106	%9	%91	3.525.202	1.933.681	%50	%50	1.934.627
2010 <sup>[24]</sup>	3.948.848	%2	3	%5.36	342.522	%9	%91	3.606.326	1.985.366	%50.3	%49.7	1.963.480
2011 <sup>[25]</sup>	3.965.232	%0	3	%5.31	341.692	%9	%91	3.623.540	1.979.088	%49.9	%50.1	1.986.144

Doğal konumu itibari ile Türkiye'nin zengin il merkezlerinden birisi olma özelliklerini üstünde toplayan İzmir ili, kaliteli ve bol hammadde kaynaklarına , modern deniz, hava ve kara ulaşım ağına , eğitilmiş insan gücüne ve öncelikle tarımsal faaliyetlerle geliştirilmiş ve sanayi üretimle artırılmış olan önemli sayılabilecek sermaye birikimine sahiptir. Bu özellikler ilin sanayileşmesinin itici gücünü oluşturmaktadır. İzmir'de geleneksel sanayideki özelliklerini taşıyan gıda, tekstil, tütün ve kurutulmuş sebze-meyve sanayi yanında imalat sanayiinin hemen hemen tüm dalları kurulmuş ve etkinlik gösterir düzeye ulaşmıştır. İzmir tarih boyunca ticaret ve liman kenti olmanın avantajlarını yaşamış bir kenttir. Alsancak Limanı 20.000.000 ton kapasiteli önemli bir ihracat ve ithalat merkezidir. İzmir'den yapılan ihracat genel ihracatımızın % 40' ına yakındır. Alsancak Limanı, ihracat alanında Türkiye'nin önemli bir limanıdır.

Cumhuriyetin ilanıyla beraber modern bir kent olma yolunda giren İzmir şehri her geçen gün bu özelliğini geliştirmektedir. İzmir, günümüzde turizm merkezi olmasının yanısıra, üniversiteleri, müzeleri, konser salonları, kültür-sanat dernekleri, her yıl düzenlenen ulusal ve uluslararası festivalleri ve zengin çeşitliliğe sahip medyasıyla ülkenin en önemli kültür kavşağıdır.

İzmir iline bağlı toplam 30 ilçe bulunmaktadır. Bunlardan Konak, Bornova, Karşıyaka, Çiğli, Balçova, Buca, Narlıdere, Güzelbahçe ve Gaziemir, Foça, Aliağa, Menemen, Kemalpaşa, Bayındır, Torbalı, Selçuk, Seferihisar, Menderes, Karaburun, Bayraklı, Karabağlar ve Urla Büyükşehir statüsü içinde kalan ilçelerdir. Diğerleri; Bergama, Kınık, Dikili, Ödemiş, Beydağ, Kiraz, Tire, Çeşme'dir.

İzmir'de alışveriş pazarı, genellikle şehrin merkezinde, Körfez'in iki tarafında yoğunlaşmıştır. Özellikle son yıllarda, parkende alışverişe yönelik büyük alışveriş merkezlerinin projelendirilmesinde ciddi bir gelişme görülmektedir. Forum Bornova, Agora ve Ege Park bunlardan başlıcaları ve en önemlileridir.

İzmir'de ofis sektörü incelendiğinde ise şehrin merkezi iş alanının özellikle Çankaya, kısmen Alsancak ve kısmen Konak bölgelerinden oluştuğu görülmektedir. İzmir'de klasik anlamda A tipi ofis binası olarak kabul edilen binalar İstanbul ve Ankara'daki benzer yapılaşmalara göre B tipi ofis binası standartlarındadır.

İzmir ulaşım ağı bakımından ülkenin diğer illerine göre imkanları oldukça gelişmiş bir yerleşim merkezidir. Kent, kara, hava, deniz ve demiryolu ile yurtiçi ve yurtdışı bağlantılarına sahiptir.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 3.2.2 Konak İlçesi



Konak İlçesi, İzmir Büyükşehir sınırları içerisinde yer alan en büyük ilçedir. Kuzeyinde İzmir Körfezi ve Karşıyaka; doğusunda Bornova; güneyinde Buca ve Gazimemir; batısında Balçova ilçeleri bulunmaktadır.

Türkiye'nin ikinci büyük ilçesi olma özelliğini taşır. 2011 yılı ADNKS sonuçlarına göre toplam nüfusu 397,201' dir. İlçenin yüzölçümü 69 km<sup>2</sup> dir. 168 mahalle, 6611 cadde-meydan-bulvar-sokak ve 2 köyü bulunmaktadır. Bağlı beldesi yoktur.

	İl/ilçe merkezi			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
İzmir						
Konak	397.201	194.489	202.712	397.201	194.489	202.712
Toplam	397.201	194.489	202.712	397.201	194.489	202.712

Konak İlçesi, İzmir'in yönetsel, sanatsal, kültürel ve ticari merkezidir.

9 Eylül 1922'de gönderine çekilen bayrak ile yalnız İzmir'in değil Türkiye'nin kurtuluşunun simgelerinden biri olmuş Hükümet Konağı Konak Meydanı'ndadır. Hükümet Konağı 1868-1872 tarihleri arasında inşa edilmiştir.

Yapılışından günümüze bir İzmirliilerin buluşma noktalarından biri olan Saat Kulesi Konak Meydanı'ndadır. II. Abdülhamit'in tahta çıkışının 25. yılı için 1901'de Sadrazam Mehmet Said Paşa tarafından Alman Konsolosluk binasını yapan mimara yaptırılan kule 25 metre yüksekliğindedir. Kulenin saati Alman İmparatoru II. Wilhelm'in hediyesidir.

Antik çağdan günümüze taşınmış eserlerle, Osmanlı döneminden kalan eserlerle, ama en çok Cumhuriyet Döneminin eserleriyle karakterize olur. Konak, İzmir'in kültür, sanat ve eğlence merkezi olması nedeniyle yerli ve yabancı tüm turistlerin uğrak yeri durumundadır. Özellikle Kemeraltı Çarşısı ilçe ekonomisine ve İzmir'in tanıtımına önemli katkılar yapar. Konak yakınlarında bulunan Romalılardan kalma Agora ören yeri turistlerin ziyaretine açıktır. Konak ayrıca Karşıyaka ile denizden bağlantıyı sağlayan Konak İskelesi ve Konak Meydanı ile de ünlüdür. Konak sahil yolu, yürüyüş parkurları özellikle hafta sonları bütün İzmir' lilerle dolup taşar.

**BÖLÜM 4**

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

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 4

### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

#### 4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri

İli	:	İzmir
İlçesi	:	Konak
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	Alsancak
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No.	:	909 Plan
Ada No.	:	7656
Parsel No.	:	2
Yüzölçümü	:	629,00 m <sup>2</sup>
Niteliği	:	Arsa
Maliği	:	Vakıflar Genel Müdürlüğü
Hissesi	:	Tam

#### 4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

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

İzmir ili, Konak İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 24.12.2012 tarihinde, saat 10.30 'da yapılan tespitlere ve 03.01.2013 onay tarihli takyidat belgesine göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

#### Şerhler Hanesinde:

- 16.09.2010 tarihinde başlamak üzere 49 yıl süre ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine kira şerhi) (Başlama tarihi: 16.09.2010 Süre:49 yıl) (15.02.2011 tarih ve 3272 yev.no ile)

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

- Konu taşınmazla ilgili son üç sene içinde herhangi bir satış veya devir işlemi gerçekleşmediği öğrenilmiştir.
- 15.02.2011 tarih ve 3272 yev. no ile 16.09.2010 tarihinde başlamak üzere 49 yıl süre ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine kira şerhi.

#### 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.

İzmir ili, Konak ilçesi, Konak Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 20.11.2012 tarihinde yapılan inceleme ve tespitlere göre ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından temin edilen 03.01.2013 onay tarihli imar durum belgesine göre değerlendirme konusu parsel için bilgiler aşağıda listelenmiştir:

#### ✓ İmar Durumu:

- Taşınmaz 24.01.1985 onay tarihli, 1/1000 ölçekli Alsancak İmar Planı'na göre "Ticaret Seçenekli Konut Bölgesi(TM-taralı)" alanında kalmaktadır.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Taşınmaz Bitişik Nizam'da, çatı katsız 8 katlıdır. Hmax: 24.80 m.'dir.
- Zemin katta konut yapılamaz.
- Parselin tamamına yapılaşma yapılabilir.

## Plan notlarına göre(Ticaret Seçenekli Konut Bölgesi);

- Konut, çarşı, büro, parakende ticaret, eğlence yerleri, turistik tesisler, otel ve motel, bölgesel kamu kuruluşları, çok katlı taşıt parkları vb. yapılabilir. Zemin katta konut yapılamaz.
- ✓ **Ruhsat ve İzinler**
  - 10.10.2011 tarih, 1/2011 ruhsat no'lu, 760 m<sup>2</sup> alan büyüklüğündeki "Ortak Alan" için "İKSA ruhsatı Şantiye Şefi Değişikliği"ne istinaden verilen yapı ruhsatı belgesi bulunmaktadır.
  - 10.10.2011 tarih, 80 ruhsat no'lu, 5.760 m<sup>2</sup> alan büyüklüğündeki "Restoranlı veya Restoransız Otel" için "Yeni İnşaat"a istinaden verilen yapı ruhsatı belgesi bulunmaktadır.
  - 19.07.2011 onay tarihli mimari proje yer almaktadır.

## Yapı Ruhsatı ve İzinler Özet Tablo

Ruhsat -Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih/No	Veriliş Nedeni	Alanı (m <sup>2</sup> )	Açıklama
10.10.2011 tarih ve 1/2011 no'lu Yapı Ruhsatı	Şantiye Şefi Değişikliği	760,00	İKSA ruhsatı Şantiye Şefi Değişikliği
10.10.2011 tarih, 80 no'lu "Yapı Ruhsatı"	Yeni Yapı	5.760,00	Restoranlı veya Restoransız Otel" için "Yeni İnşaat"

## ✓ **Yapı Denetim**

- Değerleme konusu taşınmazlar 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabidir. Taşınmazın yapı denetim firması "Kordon Yapı Denetim Ltd. Şti." olup, firma adresi Güneşli Mahallesi, Eski İzmir Cad., No:12/B, 35270, Yağhaneler / İZMİR'dir.

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

- Değerleme konusu gayrimenkulün son üç yıllık dönemde hukuki durumunda (imar planı, kamulaştırma, ifraz-tevhid vb.) herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Konu taşınmazın maliki Vakıflar Genel Müdürlüğü olup Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. şirketi tarafından taşınmaz 49 yıllık sözleşme ile kiralanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 25. maddesinin "J" bendine istinaden **(25. md./J: Özel sözleşme hükümleri müsait olmak kaydıyla, kira geliri elde etmek amacıyla üçüncü şahıslardan gayrimenkul kiralayabilirler ve bunları tekrar kiraya verebilirler)** değerlendirme konusu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı faaliyet konusu dahilinde olabileceği düşünülmektedir.

## 4.5 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir ipotek bulunmamaktadır. Taşınmaz üzerinde 16.09.2010 tarihinde başlamak üzere 49 yıl süre ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine kira şerhi bulunmaktadır.

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

## **4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)**

Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "evre Jeofiziđi" 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 değerleme çalışması yapılmıştır.

**BÖLÜM 5**

**GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL  
BİLGİLERİ**

## BÖLÜM 5

### GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

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

**Gayrimenkulün açık adresi:** Alsancak Mahallesi, Atatürk Caddesi, 7656 ada, 2 parsel, Konak/ İZMİR'dir.

Söz konusu taşınmaz, Atatürk Caddesi üzerinde, Konak yönünden Alsancak Polis Karakolu istikametinde ilerlerken, Gümrük Müdürlüğü karşısında, cadde üzerinde sol kolda yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde, Tariş, Gümrük Müdürlüğü, İzmir Büyük Dershane, Final Dershanesi, Migros, Alsancak Ağız ve Diş Sağlık Merkezi, eski Tekel depoları, Alsancak katlı otopark, Toprak Mahsülleri Ofisi, Punta Residans, Aksoy Residans, Kordon Kule Residans, Alsancak Garı, Alsancak Limanı, Tarihi Havagazı Fabrikası, Ulaştırma Bakanlığı İzmir Bölge Müdürlüğü, taksi dolmuş durağı ve işhanları yer almaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölge, kentin odak noktalarından biri niteliğindedir. Son dönemlerde lüks konut talebinde artış olması sebebi ile yakın çevrede residans inşaatlarında artış gözlenmekte olup, bu süreç bölgenin imajına prestij katmaktadır. Ancak taşınmazın güney cephesinde ve Kıbrıs Şehitleri Caddesi aksına kadar olan batı cephesinde sosyal dokunun bozuk olduğu ve kentsel dönüşümün başlamadığı gözlenmektedir. Taşınmazın Alsancak Garı'na ve Alsancak vapur iskelesi'ne yakın konumda olması sebebi ile alternatif kolay ulaşım imkanı bulunmaktadır. Aliğa-Menderes metro hattının açılmasıyla birlikte, taşınmaza ulaşım imkanları daha da gelişmiştir.

Söz konusu gayrimenkullere toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşmak mümkündür. Taşınmazların yakın çevresinde bulunduğu Kıbrıs Şehitleri ve Atatürk Caddesi yaya trafiği açısından oldukça yoğun bir aks olup, Liman Caddesi ise daha çok araç trafiğinin yoğun olduğu bir akstır. Ayrıca konu gayrimenkuller, İzmir'in diğer önemli caddelerinden Talatpaşa Bulvarı, Cumhuriyet Bulvarı ve İZBAN Alsancak İstasyonu'na yakın konumdadır. Değerleme konusu taşınmaz, Alsancak Limanı'na 0,20 km., Bornova Merkez'e 6,60 km., Konak Merkez'e 4,90 km., Karşıyaka Merkez'e 10,80 km. mesafededir.

#### Konu Gayrimenkul'den Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (km)
İzmir Alsancak Limanı	~ 0,25 km.
İZBAN Alsancak İstasyonu	~ 0,35 km.
Gündoğdu Meydanı	~ 0,80 km.
Konak	~ 3 km.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



## 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, 629,00 m<sup>2</sup> arsa alanına sahip, 7656 ada, 2 no'lu parsel üzerinde yer alan, inşaat halindeki oteldir. Değerleme konusu taşınmaza ait ve müşteri tarafından tarafımıza sunulan yapı ruhsatları ve onaylı mimari projesinin olduğu tespit edilmiştir. Taşınmaz yapı ruhsatına göre, 5.760 m<sup>2</sup> alan büyüklüğünde olup taşınmaz onaylı mimari projesine göre; 2 bodrum kat, zemin kat ve 7 normal kat olmak üzere toplam 10 katlıdır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre toplam 5.882,77 m<sup>2</sup> alan büyüklüğüne sahiptir.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Değerleme konusu olan 629,00 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip parsel, dikdörtgen şeklinde olup, düz bir topoğrafyaya sahiptir. Taşınmazın, mevcut durumda Atatürk Caddesi'ne ve 1472 Sokak'a cephesi bulunmaktadır. Taşınmazın Atatürk Caddesi'ne yaklaşık 25 m., 1472 sokağa ise yaklaşık 15 m. cephesi bulunmaktadır. Parselin üzerinde yer alan otel inşaatının görülebilirliği ve reklam kabiliyeti yüksektir. Değerleme konusu taşınmazın mahallinde yapılan incelemede, taşınmazın 2 bodrum kat, zemin kat ve 7 yatak katı olmak üzere toplam 10 katlı olduğu tespit edilmiştir. Taşınmaz değerlendirme itibarıyla kaba inşaatı bitmiş olup, mekanik ve ince inşaatı devam etmektedir. Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın fiziksel olarak % 81 oranında bitmiş olduğu tespit edilmiştir. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemelerde yapılan tespitler ışığında, kullanılan malzeme ve işçilik iyi kalitede olduğu tespit edilmiştir.

2. bodrum katın mahallinde yapılan incelemede, katta yer alan hacimlerin duvar bölmeleri tamamlanmıştır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, sığınak alanları, ısı merkezi, Su Depoları, ve teknik alanlar yer almaktadır. 2. bodrum katta yer alan mahallerin duvarları şap kaplama olduğu tespit edilmiş olup söz konusu mahallerde alçı üzeri boya olacağı bilgisi öğrenilmiştir. Mahallinde yapılan incelemelerde zeminler şap kaplama olup seramik kaplama bilgisi öğrenilmiştir. 2. bodrum katta yer alan iç kapı kasaları takılmamış olduğu tespit edilmiştir. 2. bodrum katta yer alan su depolarının tesisatı tamamlanmış olduğu tespit edilerek seramik malzeme ile kaplanacağı bilgisi öğrenilmiştir. Sağ tarafta yer alan tabloda, onaylı mimari projede yer alan kat mahal dağılımları yer almaktadır.

2. Bodrum Kat Mahal Dağılımı	m <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	31,86
Yangın Güvenlik	11,72
Sığınak Holü	8,8
Elektrik Odası	3,50
Su Deposu	13,21
Su Deposu	9,29
Su Deposu	12,11
Pompa Odası	38,93
Isı Merkezi	79,12
Koridor	31,83
Sığınak	225,90
Bay WC	7,47
Bayan WC	8,50

1. bodrum katın mahallinde yapılan incelemede, katta yer alan hacimlerin duvar bölmeleri tamamlanmıştır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, ofis, bakım atölyesi, elektrik odası, mutfak depoları, çamaşır odası, personel yemekhanesi, housekeeping odası, bay & bayan personel odası, arşiv ve üniforma odası yer almaktadır. Söz konusu alanların duvarları şap kaplama olduğu tespit edilmiş olup söz konusu mahallerde alçı üzeri boya olacağı bilgisi öğrenilmiştir. Mahallinde yapılan incelemelerde zeminler şap kaplama olup seramik kaplama bilgisi öğrenilmiştir. 1. bodrum katta yer alan iç kapı kasaları takılmamış olduğu tespit edilmiştir. Sağ tarafta yer alan tabloda, onaylı mimari projede yer alan kat mahal dağılımları yer almaktadır.

1. Bodrum Kat Mahal Dağılımı	m <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	31,86
Yangın Güvenlik Holü	6,82
Ofis	9,42
Bakım Atölyesi	11,04
Koridor	58,42
Sistem Odası	21,12
Elektrik-Ups	15,51
Yiyecek&İçecek	12,79
Mutfak Deposu	25,11
Temiz Çamaşır Odası	13,64
Personel Yemekhanesi	12,61
Housekeeping	18,89
Bay Bayan Personel	24,54
Arşiv	8,39
Üniforma Odası	10,24

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Zemin katın mahallinde yapılan incelemede, katta yer alan hacimlerin duvar bölmeleri tamamlamıştır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre; resepsiyon, restoran, bar, ofisler, mutfak, genel müdür odası, atık odaları, toplantı odaları ve WC'ler yer almaktadır. Söz konusu alanların duvarları şap kaplama olduğu tespit edilmiş olup söz konusu mahallerde alçı üzeri boya olacağı bilgisi öğrenilmiştir. Mahallinde yapılan incelemelerde zeminler şap kaplama olup seramik kaplama bilgisi öğrenilmiştir. Zemin katta yer alan iç kapı kasaları takılmamış olduğu tespit edilmiştir. Sağ tarafta yer alan tabloda, onaylı mimari projede yer alan kat mahal dağılımları yer almaktadır.

Zemin Kat Mahal Dağılımı	M <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	34,43
Yangın Güvenlik	6,51
Resepsiyon	78,16
Restoran & Bar	129,65
Bar Mutfak	6,00
Ofis	13,24
Mutfak	66,40
Genel Müdür	11,80
Satın Alma	4,76
Elektrik Odası	2,69
Kuru Çöp Odası	4,75
Soğuk Çöp Odası	5,34
Servis Holü	22,15
Yangın Alarm	10,39
Korunaklı Koridor	17,23
Engelli Bay Bayan Wc	8,42
Toplantı Odası (2)	55,19
Bagaj Odası	6,33

1. normal katın mahallinde yapılan incelemede, katta 20 yatak odası, elektrik odası, çamaşır odası ve kirli çamaşır odası yer almaktadır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, 11 adet standart oda, 1 adet engelli odası, 1 adet standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2 ve 6 adet ikiz oda yer almaktadır. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede, ortak alana ait zeminler şap olup halıfleks ile kaplanacağı ve odalara ait zeminlerde ahşap laminant parke ile kaplanacağı bilgisi öğrenilmiştir. Söz konusu katlarda odaların duvarları alçı üzeri saten boyalıdır. Katlarda pencereler takılı olup alüminyum malzeme kullanılmıştır. Tüm oda ve banyo kapılarının iyi kalitede ahşap doğrama takılacağı bilgisi öğrenilmiştir. Tüm odaların ve koridorların tavanları alçıpan ile kaplıdır. Tüm duvarlar arasında çift alçıpan vardır. Söz konusu katlarda elektrik ve mekanik işler ile temiz ve pis su boruları tamamlanmış durumdadır. Tüm odalarda mekanik havalandırma sistemi kurulmuştur. Yatak katlarında odalar arasında yer alan duvarlar 45 db ses yalıtımlıdır. Kaçış merdivenleri Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmeliğinin 33. Maddesi uyarınca 150 cm. kaçış koridoru ve 160 ile 120 cm.'lik iki kaçış merdiveni yer almaktadır. Standart oda tipleri toplam 15,86 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Engelli odası toplam 20,16 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 15,88 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 4,28 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 1 tipi oda toplam 16,40 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,80 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır.

1. Normal Kat Mahal Dağılımı	M <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	34,43
Yangın Güvenlik Holü	7,5
Elektrik Odası	3,9
Çamaşır Odası	4,85
Kirli Çamaşır Odası	8,52
Servis Holü	4,63
Koridor	109,04

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Standart oda tip 2 tipi oda toplam 16,98 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,38 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Katta yatak odalarının inşaatı tamamlandığında odalarda 11 adet standart oda, 1 adet engelli odası, 1 adet standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2 ve 6 adet ikiz oda olacaktır.

1. Normal Kat Oda Tipi	Adet	Toplam (m <sup>2</sup> )
Standart Oda	11	174,46
Engelli Odası	1	20,16
Standart Oda Tip 1	1	16,40
Standart Oda Tip 2	1	16,98
İkiz Oda	6	103,74

2. normal katın mahallinde yapılan incelemede, katta 20 yatak odası, elektrik odası, rezerv oda ve kirli çamaşır odası yer almaktadır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, 11 adet standart oda, 1 adet engelli odası, 1 adet birleştirilebilir standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet birleştirilebilir ikiz oda ve 5 adet ikiz oda yer almaktadır. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede, ortak alana ait zeminler şap olup halıfleks ile kaplanacağı ve odalara ait zeminlerde ahşap laminant parke ile kaplanacağı bilgisi öğrenilmiştir. Söz konusu katlarda odaların duvarları alçı

2. Normal Kat Mahal Dağılımı	M <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	34,43
Yangın Güvenlik Holü	7,50
Elektrik Odası	3,90
Rezerv Oda	4,85
Kirli Çamaşır Odası	8,52
Servis Holü	4,63
Koridor	109,04

üzeri saten boyalıdır. Katlarda pencereler takılı olup alüminyum malzeme kullanılmıştır. Tüm oda ve banyo kapılarının iyi kalitede ahşap doğrama takılacağı bilgisi öğrenilmiştir. Tüm odaların ve koridorların tavanları alçıpan ile kaplıdır. Tüm duvarlar arasında çift alçıpan vardır. Söz konusu katlarda elektrik ve mekanik işler ile temiz ve pis su boruları tamamlanmış durumdadır. Tüm odalarda mekanik havalandırma sistemi kurulmuştur. Yatak katlarında odalar arasında yer alan duvarlar 45 db ses yalıtımlıdır. Kaçış merdivenleri Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmeliğinin 33. Maddesi uyarınca 150 cm. kaçış koridoru ve 160 ile 120 cm.'lik iki kaçış merdiveni yer almaktadır. Standart oda tipleri toplam 15,86 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Engelli odası toplam 20,16 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 15,88 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 4,28 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Birleştirilebilir standart oda tip 1 tipi oda toplam 16,40 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,80 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 2 tipi oda toplam 16,98 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,38 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Birleştirilebilir İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Katta yatak odalarının inşaatı tamamlandığında odalarda 11 adet standart oda, 1 adet engelli odası, 1 adet birleştirilebilir standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet Birleştirilebilir ikiz oda ve 5 adet ikiz oda olacaktır.

2. Normal Kat Oda Tipi	Adet	Toplam (m <sup>2</sup> )
Standart Oda	11	174,46
Engelli Odası	1	20,16
Birleştirilebilir Standart Oda Tip 1	1	16,40
Standart Oda Tip 2	1	16,98
Birleştirilebilir İkiz Oda	1	17,29
İkiz Oda	5	86,45

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3. normal katın mahallinde yapılan incelemede, katta 20 yatak odası, elektrik odası, rezerv oda ve kirli çamaşır odası yer almaktadır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, 11 adet standart oda, 1 adet standart oda tip 3, 1 adet birleştirilebilir standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet birleştirilebilir ikiz oda ve 5 adet ikiz oda yer almaktadır. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede, ortak alana ait zeminler şap olup halıflex ile kaplanacağı ve odalara ait zeminlerde ahşap laminant parke ile kaplanacağı bilgisi öğrenilmiştir. Söz konusu katlarda odaların duvarları alçı üzeri saten boyalıdır. Katlarda pencereler takılı olup alüminyum malzeme kullanılmıştır. Tüm oda ve banyo kapılarının iyi kalitede ahşap doğrama takılacağı bilgisi öğrenilmiştir. Tüm odaların ve koridorların tavanları alçıpan ile kaplıdır. Tüm duvarlar arasında çift alçıpan vardır. Söz konusu katlarda elektrik ve mekanik işler ile temiz ve pis su boruları tamamlanmış durumdadır. Tüm odalarda mekanik havalandırma sistemi kurulmuştur. Yatak katlarında odalar arasında yer alan duvarlar 45 db ses yalıtımlıdır. Kaçış merdivenleri Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmeliğinin 33. Maddesi uyarınca 150 cm. kaçış koridoru ve 160 ile 120 cm.'lik iki kaçış merdiveni yer almaktadır. Standart oda tipleri toplam 15,86 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda Tip 3 tipi oda toplam 17,54 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 4,28 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Birleştirilebilir standart oda tip 1 tipi oda toplam 16,40 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,80 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 2 tipi oda toplam 16,98 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,38 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Birleştirilebilir İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Katta yatak odalarının inşaatı tamamlandığında odalarda 11 adet standart oda, 1 adet Standart Oda Tip 3, 1 adet birleştirilebilir standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet Birleştirilebilir ikiz oda ve 5 adet ikiz oda olacaktır.

3. Normal Kat Mahal Dağılımı	M <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	34,43
Yangın Güvenlik Holü	7,5
Elektrik Odası	3,90
Rezerv Oda	4,85
Kirli Çamaşır Odası	8,52
Servis Holü	4,63
Koridor	114,26

3. Normal Kat Oda Tipi	Adet	Toplam (m <sup>2</sup> )
Standart Oda	11	174,46
Standart Oda Tip 3	1	17,54
Standart Oda Tip 2	1	16,98
Birleştirilebilir Standart Oda Tip 1	1	16,40
Birleştirilebilir İkiz Oda	1	17,29
İkiz Oda	5	86,45

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

4., 5. ve 6 katlarının mahallinde yapılan incelemelerde, her katta 20 yatak odası, elektrik odası, rezerv oda ve kirli çamaşır odası yer almaktadır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, 12 adet standart oda, 1 adet standart oda tip 3, 1 adet birleştirilebilir standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet birleştirilebilir ikiz oda, 2 adet birleştirilebilir standart oda ve 2 adet ikiz oda yer almaktadır. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede, ortak alana ait zeminler şap olup halıflex ile kaplanacağı ve odalara ait zeminlerde ahşap laminant parke ile kaplanacağı bilgisi öğrenilmiştir. Söz konusu katlarda odaların duvarları alçı üzeri saten boyalıdır.

Katlarda pencereler takılı olup alüminyum malzeme kullanılmıştır. Tüm oda ve banyo kapılarının iyi kalitede ahşap doğrama takılacağı bilgisi öğrenilmiştir. Tüm odaların ve koridorların tavanları alçıpan ile kaplıdır. Tüm duvarlar arasında çift alçıpan vardır. Söz konusu katlarda elektrik ve mekanik işler ile temiz ve pis su boruları tamamlanmış durumdadır. Tüm odalarda mekanik havalandırma sistemi kurulmuştur. Yatak katlarında odalar arasında yer alan duvarlar 45 db ses yalıtımlıdır. Kaçış merdivenleri Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmeliğinin 33. Maddesi uyarınca 150 cm. kaçış koridoru ve 160 ile 120 cm.'lik iki kaçış merdiveni yer almaktadır. Standart oda tipleri toplam 15,86 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda Tip 3 tipi oda toplam 17,54 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 4,28 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Birleştirilebilir standart oda tip 1 tipi oda toplam 16,40 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,80 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 2 tipi oda toplam 16,98 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,38 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Birleştirilebilir İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Katta yatak odalarının inşaatı tamamlandığında odalarda 12 adet standart oda, 1 adet standart oda tip 3, 1 adet birleştirilebilir standart oda tip 1, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet birleştirilebilir ikiz oda, 2 adet birleştirilebilir standart oda ve 2 adet ikiz odadan yer alacaktır.

4., 5. ve 6. Normal Katlar Mahal Dağılımı	M <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	34,43
Yangın Güvenlik Holü	7,50
Elektrik Odası	3,90
Rezerv Oda	4,85
Kirli Çamaşır Odası	8,52
Servis Holü	4,63
Koridor	114,26

4.,5.,6. Normal Kat Oda Tipi	Adet	Toplam (m <sup>2</sup> )
Standart Oda	12	187,72
Standart Oda Tip 3	1	17,54
Standart Oda Tip 2	1	16,98
Birleştirilebilir Standart Oda Tip 1	1	16,4
Birleştirilebilir İkiz Oda	1	17,29
Birleştirilebilir Standart Oda	2	31,72
İkiz Oda	2	31,72

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7. normal katın mahallinde yapılan incelemede, katta 20 yatak odası, elektrik odası, rezerv oda ve kirli çamaşır odası yer almaktadır. Taşınmaz onaylı mimari projesine göre, 11 adet standart oda, 1 adet standart oda tip 3, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet standart oda tip 1 ve 6 adet ikiz oda yer almaktadır. Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede, ortak alana ait zeminler şap olup halıfleks ile kaplanacağı ve odalara ait zeminlerde ahşap laminant parke ile kaplanacağı bilgisi öğrenilmiştir. Söz konusu katlarda odaların duvarları alçı üzeri saten boyalıdır. Katlarda pencereler takılı olup alüminyum malzeme kullanılmıştır. Tüm oda ve banyo kapılarının iyi kalitede ahşap doğrama takılacağı bilgisi öğrenilmiştir. Tüm odaların ve koridorların tavanları alçıpan ile kaplıdır. Tüm duvarlar arasında çift alçıpan vardır. Söz konusu katlarda elektrik ve mekanik işler ile temiz ve pis su boruları tamamlanmış durumdadır. Tüm odalarda mekanik havalandırma sistemi kurulmuştur. Yatak katlarında odalar arasında yer alan duvarlar 45 db ses yalıtımlıdır. Kaçış merdivenleri Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmeliğinin 33. Maddesi uyarınca 150 cm. kaçış koridoru ve 160 ile 120 cm.'lik iki kaçış merdiveni yer almaktadır. Standart oda tipleri toplam 15,86 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 3 toplam 17,54 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,26 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 4,28 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 2 tipi oda toplam 16,98 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,38 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Standart oda tip 1 toplam 16,40 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 13,80 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. İkiz Oda tipi toplam 17,29 m<sup>2</sup> büyüklüğünde olup 14,69 m<sup>2</sup>'si yaşam alanı ile 2,60 m<sup>2</sup>'si banyo alanından oluşmaktadır. Katta yatak odalarının inşaatı tamamlandığında odalarda 11 adet standart oda, 1 adet standart oda tip 3, 1 adet standart oda tip 2, 1 adet standart oda tip 1 ve 6 adet ikiz oda olacaktır.

Çatı katın mahallinde yapılan incelemede, asansör makine dairesi ve teras haciminden oluşmaktadır. Taşınmazın mahallinde yapılan inceleme sırasında tüm makina ekipmanlarının takıldığı tespit edilmiştir.

Taşınmazın mahallinde yapılan incelemede ve onaylı mimari projesine göre, 2 merdiven, 2 adet müşteri ve servis asansörü olduğu tespit edilmiş olup tüm asansörler takılmıştır. Söz konusu gayrimenkulün yerinde yapılan incelemesinde merdivenlere ait tüm zeminler dökme taş kaplama, merdiven korkuluklarının demir malzemeden yapıldığı tespit edilmiştir. Merdiven bölümlerinde yer alan duvarlar boyalı olup, kullanılan malzeme ve işçilik iyi kalitede olduğu tespit edilmiştir.

7. Normal Kat Mahal Dağılımı	M <sup>2</sup>
Yangın Merdiveni	34,43
Yangın Güvenlik Holü	7,50
Elektrik Odası	3,90
Ütü Odası	4,85
Kirli Çamaşır Odası	8,52
Servis Holü	4,63
Koridor	114,26

7. Normal Kat Oda Tipi	Adet	Toplam (m <sup>2</sup> )
Standart Oda	11	174,46
Standart Oda Tip 3	1	17,54
Standart Oda Tip 2	1	16,98
Standart Oda Tip 1	1	16,40
İkiz Oda	6	103,74

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Akfen GYO İzmir İbis Otel Mimari Proje Kat Alan ve Fonksiyonları			
Otel Bloğu - Mimari Projeye Göre			
2. Bodrum kat	595,73	m <sup>2</sup>	Sığınak Alanları, Isı Merkezi, Su Depoları, Ve Teknik Alanlar
1. Bodrum kat	311,42	m <sup>2</sup>	Ofis, Bakım Atölyesi, Elektrik Odası, Mutfak Depoları, Çamaşır Odası, Personel Yemekhanesi, Housekeeping Odası, Bay & Bayan Personel Odası, Arşiv Ve Üniforma Odası
Zemin Kat	595,62	m <sup>2</sup>	Resepsiyon, Restoran, Bar, Ofisler, Mutfak, Genel Müdür Odası, Atık Odaları, Toplantı Odaları Ve WC'ler
1. Normal Yatak Katı	626,90	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
2. Normal Yatak Katı	626,90	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
3. Normal Yatak Katı	627,70	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
4. Normal Yatak Katı	623,60	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
5. Normal Yatak Katı	623,60	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
6. Normal Yatak Katı	623,60	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
7. Normal Yatak Katı	627,70	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
Çatı Katı	-	m <sup>2</sup>	Asansör Makina Dairesi ve Klima Sistemleri
<b>Otel Bloğu Toplam Alan</b>	<b>5.882,77*</b>	<b>m<sup>2</sup></b>	

*\*\*10.10.2011 tarih 80 belge no ile toplam 5.760 m<sup>2</sup> için alınmış yapı ruhsatı'ndaki alan büyüklüğünde galeri boşlukları dahil edilmemiş olup, mimari projeye göre hazırlanmış alansal dağılım tablosunda galeri boşlukları dahil edilmiştir.*

## 5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

Bina Adı	İbis Otel
Toplam Bina Alanı	5.760,00 m <sup>2</sup> (Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanım İzin Belgesine göre) (Yapı ruhsatında galeri boşlukları yer almamaktadır.) 5.882,77 m <sup>2</sup> (Mevcut duruma ve onaylı mimari projesine göre)
Yaşı	Taşınmaz inşaat aşamasında olup, % 85'i tamamlanmış durumdadır.
İnşaat Tarzı	Betonarme karkas
İnşaat Nizamı	Bitişik nizam
Binanın Kat Adedi	10 kat (2 bodrum kat + zemin + 7 normal kat)
Dış cephe	Alüminyum ve cam
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Mevcut
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Mevcut
Asansör	Mevcut
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut

## 5.4 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmazın üzerinde otel inşaatı devam etmektedir.
- Değerleme konusu taşınmaz, inşaat halindeki İbis Otel'dir.
- Değerleme konusu taşınmaz, köşebaşı parsel konumundadır.
- Taşınmazın Atatürk Caddesi'ne yaklaşık 25 m., 1472 sokağa ise yaklaşık 15 m. cephesi bulunmaktadır.
- Taşınmazın çevresi yaklaşık 2 m. yüksekliğin ahşap paravan ile çevrilmiştir
- Taşınmaz düz bir topoğrafyaya sahiptir.

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

- Taşınmazın yakın çevresinde, Tariş, Gümrük Müdürlüğü, İzmir Büyük Dershane, Final Dershanesi, Migros, Alsancak Ağız ve Diş Sağlık Merkezi, eski Tekel depoları, Alsancak katlı otopark, Toprak Mahsülleri Ofisi, Aliğa-Cumaovası metro durağı, Punta Residans, Aksoy Residans, Kordon Kule Residans, Alsancak Garı, Alsancak Limanı, Tarihi Havagazı Fabrikası, taksi dolmuş durağı ve işhanları yer almaktadır.
- Taşınmazın kent merkezine, 1. Kordon'a olan yakınlığı nedeniyle cazibesi yüksek olmakla birlikte, güneyinde kalan bölge ve Kıbrıs Şehitleri Caddesi aksına kadar olan batı cephesi sosyal hareketlilik açısından az tercih edilen bölgedir.
- Taşınmaza ulaşım merkezi konumda ve ana arterlerin yakınında olması sebebiyle oldukça kolaydır.
- Konak, kent merkezindeki yoğunluk ve kaliteli hizmet anlayışına artan talepler doğrultusunda lüks otel ihtiyaçlarının karşılandığı bir bölge haline gelmiştir.
- Orta ve üst gelir gruplarına hitap eden, lüks konut ve ofisler taşınmazın bulunduğu bölgede yer almaktadır.
- Taşınmazın bulunduğu bölge, bilinirliğin yüksek olduğu bir bölgedir.
- Taşınmaza yakın konumda önemli yapılar yer almaktadır.
- Taşınmaz sosyal donatı ve rekreasyon alanlarına yakın konumda yer almaktadır.
- Taşınmazın görülebilirliği yüksektir.

**BÖLÜM 6**

***EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ***

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 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 getiriye 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 getiriye 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 getiriye 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, imar durumu dikkate alındığında, **“Ticaret Seçenekli Konut Bölgesi (TM-taralı)”** amaçlı kullanımlarıdır. Parselin bulunduğu bölgeden dolayı, imar durumu ile uyumlu **“Otel”** tarzı yapıların en etkin ve en verimli kullanımı oluşturacağı düşünülmektedir.

**BÖLÜM 7**  
**TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER**

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 7

### TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

#### 7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
<ul style="list-style-type: none"><li>+ Söz konusu taşınmazın İzmir kent merkezinde yer alması,</li><li>+ Taşınmaz bulunduğu bölgenin coğrafik olarak da kentin merkezini işaret ediyor olması,</li><li>+ Ulaşılabilirliğinin yüksek olması,</li><li>+ Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumlu olması,</li><li>+ Alsancak Limanı ve fuara yakın konumda olması,</li><li>+ İzmir Limanı'na, ana akslara yakın olması nedeniyle güçlü ulaşım ilişkilerine sahip olması,</li><li>+ Gelişmekte olan bir bölgede yer alması,</li><li>+ Sosyal donatılara yakın konumda yer alması,</li><li>+ Köşe konumda olması sebebi ile reklam kabiliyetinin yüksek olması,</li><li>+ Atatürk Caddesi'ne cephesinin olması,</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Taşınmazın bulunduğu bölgede otopark sorunu yaşanmakta olması,</li></ul>
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<ul style="list-style-type: none"><li>✓ Taşınmazın bulunduğu bölgede, taşınmaza emsal teşkil edebilecek nitelikte arsanın bulunmaması,</li><li>✓ Taşınmazın köşe konumda olması ve cephesinin açık olması sebebi ile reklam ve görülebilirlik kabiliyetinin yüksek olması,</li><li>✓ Taşınmazın Alsancak Limanı'na yakın olması sebebi, üzerinde geliştirilecek projenin gayrimenkule pozitif getiri sağlayabileceği olması,</li><li>✓ Taşınmazın bulunduğu bölgede kaliteli inşaatların artması sebebi ile bölgenin cazibe merkezinin olması beklentisinin bulunması,</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>* Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemekte olması,</li></ul>

#### 7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

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

##### 7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

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

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Taşınmaz ile aynı mevkide, Liman Caddesi ile Kıbrıs şehitleri Caddesi arasında kalan bölgede ara sokağa cepheli, ticaret seçenekli konut alanı imarlı, toplam 250 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki arsanın, 900.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (3.600 TL/m<sup>2</sup>)
- Taşınmaz ile aynı mevkide, limanın karşısında, üzerinde yaklaşık 500 m<sup>2</sup> kargir bina bulunan, 800 m<sup>2</sup> taban alanlı inşaat hakkı bulunan, ticaret alanı imarlı, 3.000 m<sup>2</sup> net arsanın 18.000.000 TL bedelle satıldığı bilgisi alınmıştır. (6.000 TL/m<sup>2</sup>)
- Taşınmaz ile aynı mevkide, Liman Caddesi ile Kıbrıs şehitleri Caddesi arasında kalan bölgede, Tekel depoları yakını, ticaret seçenekli konut alanı imarlı, toplam 145 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki arsanın, 800.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (5.517 TL/m<sup>2</sup>)
- Taşınmaz ile aynı mevkide, Liman Caddesi ile Kıbrıs şehitleri Caddesi arasında kalan bölgede, Büyük Dershane yakını, ticaret seçenekli konut alanı imarlı, toplam 286 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki arsanın, 1.350.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (4.720 TL/m<sup>2</sup>)
- Söz konusu taşınmazın bulunduğu bölgede taşınmaza emsal teşkil edebilecek nitelikte arazinin bulunmadığı, taşınmazın deniz manzaralı olmaması, merkezi konumunda olması gibi sebeplerle m<sup>2</sup> birim fiyatının 7.500 TL/m<sup>2</sup>- 9.000 TL/m<sup>2</sup> aralığında değişebileceği bilgisi alınmıştır.
- Bölgede arsa kiralamasının sadece otopark amaçlı kullanıma yönelik olabileceği, bu nedenle arsa kira birim değerlerinin düşük olduğu ve taşınmazın gerçek değerini yansıtmadığı bilgisi alınmıştır.
- Taşınmazın bulunduğu bölgede kat karşılığı oranının %50 oranında olduğu belirtilmiştir.

Emsal No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Niteliği	Fiyat (TL/m <sup>2</sup> )	Açıklama
1	250	TM	3.600	Ara sokağa cepheli
2	3.000	Ticaret	6.000	800 m <sup>2</sup> taban alanlı inşaat hakkı bulunan, ticaret alanı imarlı arsa
3	145	TM	5.517	Tekel depoları yakını
4	286	TM	4.720	Büyük Dershane yakını
5	-	TM	7.500-9.000	Söz konusu taşınmaz

## ✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın konumu, limana ve şehir merkezine yakınlığı, ulaşım olanakları, eğimi, imar durumu, yüzölçümü, geometrik şekli, deprem bölgesinde yer alması gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri araştırılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da dikkate alınarak taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir;

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ				
1 m <sup>2</sup> Arsa Değeri (*) 46,73/49 yıllık(**)	5.676	.-TL/m <sup>2</sup>		
Arsa Büyüklüğü	629,00	m <sup>2</sup>		
Toplam Arsa Değeri	3.569.914	.-TL	<b>1.510.755</b>	<b>EURO</b>
(*) Arsa için birim değeri olarak 8.500 TL TM seçenekli imarlı arsa değerine binaen 49 yıllık üst hakkı değeri olarak % 70'i alınmıştır.				
(**) Vakıflar Genel Müdürlüğü mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde Akfen GYO A.Ş. lehine 16.09.2059 tarihine kadar Müstakil ve Daimi Üst Hakkı kurulmuştur.				
Arsa Değeri Hesap Detayı = (imarlı arsa değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x süre oranı)				
= 8.500 (TL/m <sup>2</sup> ) x 0.70 x 46,73/49				
= <b>5.676 (TL/m<sup>2</sup>)</b>				

## 7.2.2 Maliyet Oluşum Analizi

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

**Taşınmazın mevcut durumunu hesaplamak için kullanılan inşaat maliyetleri, projenin değerlendirme günü itibari ile tamamlanan inşaat maliyetidir. İnşaat maliyeti değerleri Akfen GYO A.Ş.'nin muhasebe kayıtlarından alınmıştır. Aşağıdaki tablonun detayı "Proje Değerleme Yaklaşımı" bölümündeki inşaat maliyet hesabında yer almaktadır.**

TOPLAM MALİYET (€)	
İnşaat Maliyeti (€)	5.587.261
Altyapı Maliyeti (€)	754.280
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Mal.(€)	354.791
Proje Genel Giderler (€)	1.003.668
<b>TOPLAM (€)</b>	<b>7.700.000</b>
<b>GIYDİRİLMİŞ MALİYET(€)</b>	<b>1.309.000</b>

HARCANMIŞ MAALİYET ORANI (€)	85%
HARCANMIŞ MAALİYET(€)	6.545.000
KALAN MALİYET(€)	1.155.000

TOPLAM ARSA DEĞERİ (€)	1.510.755
HARCANMIŞ MAALİYET(€)	6.545.000
TOPLAM DEĞER (€)	8.055.755
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (TL)	19.035.749
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (TL)	19.040.000

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 7.2.3 Proje Değerleme Yaklaşımı

Önerilen Projede, her yıl ödenen kira bedelleri için, T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Akfen Yatırım Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanmış olan 16.09.2010 tarihli, 09060 no'lu sözleşme şartlarının geçerli olacağı kabul edilmiştir. Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır

### Proje Varsayımları;

- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinde bulunan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Proje geliştirme yaklaşımında söz konusu parsel üzerine 3 yıldızlı İbis Otel'in yapılacağı ve işletileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelin 140 odalı olacağı öngörülmüştür.
- Otelin inşaatının 2013 yılı Mart ayı sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama oda kapasitesi doluluk oranlarının 2013 yılında %60 ile başlayıp yıllar itibari ile 2016 yılında % 80'ye yükseleceği ve sonraki yıllarda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Otelde fiyatlar, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler sonucunda oda fiyatının 2013 yılında işletmeye açılması ile birlikte 67,60 € olacağı ve yıllar itibari ile % 4,00 oranında artacağı varsayılmıştır.
- Bütün maliyetlerin yatırımcı firma tarafından gerçekleştirileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otel genelinde ekstra harcama olarak nitelendirilen öğle ve akşam yemekleri, içecekler, çamaşır vs. harcamalar ayrıca diğer gelirlere ilave edilmiştir. Bu kalem için öngörülen gelir, toplam gelirin % 20'si olarak öngörülmüştür. Bu oranın sabit kalacağı, ancak gelirin otel gelirleri ile orantılı olarak artacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelde GOP (Gross Operating Profit) % 35'den başlayarak yıllar itibari ile doluluk oranındaki artışla % 55'ye yükseleceği kabul edilmiştir.
- 3 yıldızlı otelde yenileme maliyetinin sabit kıymet yatırımının % 1,5'i civarında olacağı ve 2013 yılında otelin açık olduğu gün sayısı ile orantılı olarak başlayacağı ve yıllar itibariyle enflasyon oranında artacağı öngörülmüştür.
- Gerçekleşen maliyet değeri olarak Akfen GYO A.Ş.'nin muhasebe kayıtlarındaki projenin tamamlanması durumundaki gerçekleşen maliyet oranı ve değerleri kullanılmıştır.
- Proje kapsamında onaylı mimari projesine göre alanlar ve katlarda kullanılan fonksiyonların aşağıdaki gibi olacağı düşünülmüştür.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Akfen GYO İzmir İbis Otel Mimari Proje Kat Alan ve Fonksiyonları			
Otel Bloğu - Mimari Projeye Göre			
2. Bodrum kat	595,73	m <sup>2</sup>	Sığınak Alanları, Isı Merkezi, Su Depoları, Ve Teknik Alanlar
1. Bodrum kat	311,42	m <sup>2</sup>	Ofis, Bakım Atölyesi, Elektrik Odası, Mutfak Depoları, Çamaşır Odası, Personel Yemekhanesi, Housekeeping Odası, Bay & Bayan Personel Odası, Arşiv Ve Üniforma Odası
Zemin Kat	595,62	m <sup>2</sup>	Resepsiyon, Restoran, Bar, Ofisler, Mutfak, Genel Müdür Odası, Atık Odaları, Toplantı Odaları Ve WC'ler
1. Normal Yatak Katı	626,90	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
2. Normal Yatak Katı	626,90	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
3. Normal Yatak Katı	627,70	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
4. Normal Yatak Katı	623,60	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
5. Normal Yatak Katı	623,60	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
6. Normal Yatak Katı	623,60	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
7. Normal Yatak Katı	627,70	m <sup>2</sup>	Odalar ve servis odası-20 adet oda
Çatı Katı	-	m <sup>2</sup>	Asansör Makina Dairesi ve Klima Sistemleri
<b>Otel Bloğu Toplam Alan</b>	<b>5.882,77</b>	<b>m<sup>2</sup></b>	

- Söz konusu taşınmaz üzerinde gerçekleştirilen 3 yıldızlı otel projesi için yapılmış ve yapılması gereken maliyetleri gösterir tabloların aşağıdaki gibi olacağı varsayılmıştır.

Alansal Dağılım	İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	2012 Yılı Birim Maliyet (€/m <sup>2</sup> )	Maliyet (€)
Sığınak, Teknik Katlar	907,15	400	362.860
Normal Kat Alanları	4.975,62	1.050	5.224.401
<b>Toplam</b>	<b>5.882,77</b>		<b>5.587.261</b>

- Toplam maliyet hesapları içinde; ileri kaba teslim maliyeti, ortak alan dekorasyon ve ince işler maliyetleri, elektrik ve mekanik, otomasyon dahil maliyetlerin gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Proje inşa aşamasında oluşacak altyapı harcamalarının toplam inşa maliyetinin %14'ü oranında olacağı kabul edilmiştir.

ALTYAPI MALİYETİ		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (€)	Oran	Maliyet (€)
5.587.261	14%	<b>754.280</b>

- Altyapı maliyeti hesabı içerisinde; doğalgaz altyapısı, elektrik altyapısı, atık-içme suyu altyapısı, telekom altyapısı, zemin iyileştirme v.b. bulunmaktadır.
- Çevre tanzim ve peyzaj maliyetlerinin inşaat maliyetinin %6'lık dilimine karşılık geleceği kabul edilmiştir.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ÇEVRE TANZİMİ VE PEYZAJ MALİYETLERİ		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (€)	Oran	Maliyet (€)
5.587.261	6%	<b>354.791</b>

- Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde; asfaltlama maliyetleri, çevre düzenleme maliyetleri, peyzaj maliyetleri, açık alan aydınlatma maliyetleri, drenaj maliyetleri v.b. bulunmaktadır.

TOPLAM MALİYET (€)	
İnşaat Maliyeti (€)	5.587.261
Altyapı Maliyeti (€)	754.280
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (€)	354.791
<b>TOPLAM (€)</b>	<b>6.696.332</b>

- Proje maliyetlerinin toplam maliyetin %15'i olacağı kabul edilmiştir. Toplam maliyet inşaat maliyeti, altyapı maliyeti ve çevre tanzim ve peyzaj maliyetinin toplamı alınmıştır.

PROJE GENEL GİDERLER		
Toplam Maliyet (€)	Oran	Maliyet (€)
6.696.332	15%	<b>1.003.668</b>

- Proje genel giderleri maliyetleri içerisinde, avan proje, mimari, elektrik, sıhhi tesisat, elektrik, statik gibi her türlü projenin ve detayın çizdirilmesi, yapı denetim şirketi bedelleri, proje yönetim firması bedelleri v.b. maliyetler bulunmaktadır.

TOPLAM MALİYET (€)	
İnşaat Maliyeti (€)	5.587.261
Altyapı Maliyeti (€)	754.280
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Mal.(€)	354.791
Proje Genel Giderler (€)	1.003.668
<b>TOPLAM (€)</b>	<b>7.700.000</b>
<b>GİYDİRİLMİŞ MAALİYET(€)</b>	<b>1.309</b>

HARCANMIŞ MAALİYET ORANI (€)	85%
HARCANAN MALİYET(€)	6.545.000
KALAN MALİYET	1.155.000

KALAN MALİYETİN YILLARA DAĞILIMI			
YILLAR	31.12.2012	01.04.2013	TOPLAM
ORAN	85%	15%	100%
<b>MALİYET (€)</b>	<b>6.545.000</b>	<b>1.155.000</b>	<b>7.700.000</b>

- Bina sigorta değeri, müşteri tarafından beyan edilen tutar üzerinden 2013 yılında 6.483 € olacağı ve yıllar itibari ile % 2,5 oranında artacağı varsayılmıştır.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Otel projesi gerçekleştirilen arsanın mülkiyeti Vakıflar Genel Müdürlüğü'ne ait olan taşınmazın İnşaatı 2013 Mart ayı sonu itibariyle faaliyete geçeceği ve Turizm İşletme Belgesi alacağı varsayılmıştır. Emlak vergisi tutarı müşteri tarafından beyan edilen gayrimenkulun, 2013 yılı için 12.665 € ödeyeceği ve takip eden 5 yıl arasında (2014-2018) yılları için emlak vergisi muhafiyetinin olacağı varsayılmış olup, 2019 yılında 14.687 € olacağı ve yıllar itibari ile % 2,5 oranında artacağı varsayılmıştır.

Rayiç Değeri (€)	Bina Sigorta Esas Değeri (€)	Toplam (€)
1.242.356	1.991.628	3.233.984

AKFEN GERÇEKLEŞEN VERİLER	2013 YILI	2014 YILI	2015 YILI	2016 YILI	2017 YILI	2018 YILI	2019 YILI	2020 YILI
Bina Sigorta Bedeli (€)	6.483	6.645	6.811	6.982	7.156	7.335	7.518	7.706
Emlak Vergisi Bedeli (€)	12.665	0	0	0	0	0	14.687	15.054
Enflasyon	2,5%							

- T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Akfen Yatırım Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanmış olan 16.09.2010 tarihli, 09060 no'lu sözleşme şartlarında belirtilen tutarlara göre ödeme planının oluşacağı varsayılmıştır.

IBIS OTEL ÖZET TABLOSU	
ODA SAYISI	140
YATAK SAYISI	280
AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
YILLIK ODA KAPASİTESİ	51.100
ODA FİYATI (€)(2012)	65,00
İLK ON YIL ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	4,0%
DİĞER YILLAR ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	2,5%
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%

- Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,60 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Projeksiyonda indirgeme oranı 9,75 % olarak belirlenmiştir.
- T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Akfen Yatırım Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanmış olan 16.09.2010 tarihli, 09060 no'lu sözleşme bitim tarihine kadar işletileceği varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

RAPOR NO: 2012REVC177

RAPOR TARİHİ: 08.02.2013

\*GİZLİDİR

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3 YILDIZLI OTEL NAKİT AKIŞI																							
YILLAR	31.12.2012	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	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	
Kapasite Kullanım Oranı (%)		60%	70%	75%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	
Yıllık Oda Kapasitesi		37.940	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	
Oda Fiyatı(€)		67,60	70,30	73,12	76,04	79,08	82,25	85,54	88,96	92,52	96,22	98,62	101,09	103,61	106,20	108,86	111,58	114,37	117,23	120,16	123,16	126,24	
Oda Geliri (€)		1.538.846	2.514.774	2.802.177	3.108.548	3.232.890	3.362.206	3.496.694	3.636.562	3.782.024	3.933.305	4.031.638	4.132.429	4.235.739	4.341.633	4.450.174	4.561.428	4.675.464	4.792.350	4.912.159	5.034.963	5.160.837	
Diğer Gelirler (€) (%20)		307.769	502.955	560.435	621.710	646.578	672.441	699.339	727.312	756.405	786.661	806.328	826.486	847.148	868.327	890.035	912.286	935.093	958.470	982.432	1.006.993	1.032.167	
<b>Toplam Otel Gelirleri (€)</b>		<b>1.846.616</b>	<b>3.017.729</b>	<b>3.362.612</b>	<b>3.730.258</b>	<b>3.879.468</b>	<b>4.034.647</b>	<b>4.196.033</b>	<b>4.363.874</b>	<b>4.538.429</b>	<b>4.719.966</b>	<b>4.837.965</b>	<b>4.958.914</b>	<b>5.082.887</b>	<b>5.209.959</b>	<b>5.340.208</b>	<b>5.473.714</b>	<b>5.610.557</b>	<b>5.750.820</b>	<b>5.894.591</b>	<b>6.041.956</b>	<b>6.193.005</b>	
GOP (%)		35%	45%	50%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	
GOP (€)		646.315	1.357.978	1.681.306	2.051.642	2.133.707	2.219.056	2.307.818	2.400.131	2.496.136	2.595.981	2.660.881	2.727.403	2.795.588	2.865.478	2.937.115	3.010.543	3.085.806	3.162.951	3.242.025	3.323.076	3.406.153	
<b>Giderler (€)</b>		<b>-1.200.300</b>	<b>-1.659.751</b>	<b>-1.681.306</b>	<b>-1.678.616</b>	<b>-1.745.761</b>	<b>-1.815.591</b>	<b>-1.888.215</b>	<b>-1.963.743</b>	<b>-2.042.293</b>	<b>-2.123.985</b>	<b>-2.177.084</b>	<b>-2.231.511</b>	<b>-2.287.299</b>	<b>-2.344.482</b>	<b>-2.403.094</b>	<b>-2.463.171</b>	<b>-2.524.750</b>	<b>-2.587.869</b>	<b>-2.652.566</b>	<b>-2.718.880</b>	<b>-2.786.852</b>	
<b>OTEL ALANI NET NAKİT AKIŞLARI</b>		<b>646.315</b>	<b>1.357.978</b>	<b>1.681.306</b>	<b>2.051.642</b>	<b>2.133.707</b>	<b>2.219.056</b>	<b>2.307.818</b>	<b>2.400.131</b>	<b>2.496.136</b>	<b>2.595.981</b>	<b>2.660.881</b>	<b>2.727.403</b>	<b>2.795.588</b>	<b>2.865.478</b>	<b>2.937.115</b>	<b>3.010.543</b>	<b>3.085.806</b>	<b>3.162.951</b>	<b>3.242.025</b>	<b>3.323.076</b>	<b>3.406.153</b>	
Yenileme Maliyeti (%1,5)		-83.809	-85.904	-88.052	-90.253	-92.509	-94.822	-97.193	-99.622	-102.113	-104.666	-107.282	-109.965	-112.714	-115.532	-118.420	-121.380	-124.415	-127.525	-130.713	-133.981	-137.331	
Emlak Vergisi (Artış %2,5)		-12.665	0	0	0	0	0	-14.687	-15.054	-15.431	-15.816	-16.212	-16.617	-17.033	-17.458	-17.895	-18.342	-18.801	-19.271	-19.753	-20.246	-20.753	
Bina Sigortası (Artış %2,5)		-6.483	-6.645	-6.811	-6.982	-7.156	-7.335	-7.518	-7.706	-7.899	-8.097	-8.299	-8.506	-8.719	-8.937	-9.160	-9.389	-9.624	-9.865	-10.111	-10.364	-10.623	
İnşaat Maliyeti		-1.155.000																					
Kira Bedeli (€)		-127.744	-130.938	-134.211	-137.567	-141.006	-144.531	-148.144	-151.848	-155.644	-159.535	-163.524	-167.612	-171.804	-176.196	-180.696	-185.308	-190.038	-194.895	-199.878	-204.988	-210.234	
<b>OTEL NET NAKİT AKIŞLARI</b>		<b>0</b>	<b>-611.641</b>	<b>1.134.491</b>	<b>1.452.232</b>	<b>1.816.840</b>	<b>1.893.036</b>	<b>1.972.368</b>	<b>2.040.275</b>	<b>2.125.900</b>	<b>2.215.049</b>	<b>2.307.867</b>	<b>2.365.564</b>	<b>2.424.703</b>	<b>2.419.459</b>	<b>2.479.945</b>	<b>2.541.944</b>	<b>2.605.492</b>	<b>2.670.630</b>	<b>2.737.395</b>	<b>2.805.830</b>	<b>2.875.976</b>	<b>2.947.875</b>
<b>DÖNEM SONU DEĞERİ</b>																							
<b>NET NAKİT AKIŞLARI</b>		<b>0</b>	<b>-611.641</b>	<b>1.134.491</b>	<b>1.452.232</b>	<b>1.816.840</b>	<b>1.893.036</b>	<b>1.972.368</b>	<b>2.040.275</b>	<b>2.125.900</b>	<b>2.215.049</b>	<b>2.307.867</b>	<b>2.365.564</b>	<b>2.424.703</b>	<b>2.419.459</b>	<b>2.479.945</b>	<b>2.541.944</b>	<b>2.605.492</b>	<b>2.670.630</b>	<b>2.737.395</b>	<b>2.805.830</b>	<b>2.875.976</b>	<b>2.947.875</b>

31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	31.12.2040	31.12.2041	31.12.2042	31.12.2043	31.12.2044	31.12.2045	31.12.2046	31.12.2047	31.12.2048	31.12.2049	31.12.2050	31.12.2051	31.12.2052	31.12.2053	31.12.2054	31.12.2055	31.12.2056	31.12.2057	31.12.2058	16.09.2059
80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	51.100	36.260
129,40	132,63	135,95	139,35	142,83	146,40	150,06	153,82	157,66	161,60	165,64	169,78	174,03	178,38	182,84	187,41	192,09	196,90	201,82	206,86	212,04	217,34	222,77	228,34	234,05	239,90
5.289.858	5.422.105	5.557.657	5.696.599	5.839.014	5.984.989	6.134.614	6.287.979	6.445.178	6.606.308	6.771.466	6.940.752	7.114.271	7.292.128	7.474.431	7.661.292	7.852.824	8.049.145	8.250.373	8.456.633	8.668.048	8.884.750	9.106.868	9.334.540	9.567.904	9.809.012
1.057.972	1.084.421	1.111.531	1.139.320	1.167.803	1.196.998	1.226.923	1.257.596	1.289.036	1.321.262	1.354.293	1.388.150	1.422.854	1.458.426	1.494.886	1.532.258	1.570.565	1.609.829	1.650.075	1.691.327	1.733.610	1.776.950	1.821.374	1.866.908	1.913.581	1.971.802
<b>6.347.830</b>	<b>6.506.525</b>	<b>6.669.189</b>	<b>6.835.918</b>	<b>7.006.816</b>	<b>7.181.987</b>	<b>7.361.536</b>	<b>7.545.575</b>	<b>7.734.214</b>	<b>7.927.569</b>	<b>8.125.759</b>	<b>8.328.903</b>	<b>8.537.125</b>	<b>8.750.553</b>	<b>8.969.317</b>	<b>9.193.550</b>	<b>9.423.389</b>	<b>9.658.974</b>	<b>9.900.448</b>	<b>10.147.959</b>	<b>10.401.658</b>	<b>10.661.700</b>	<b>10.928.242</b>	<b>11.201.448</b>	<b>11.481.484</b>	<b>8.350.814</b>
55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%
3.491.306	3.578.589	3.668.054	3.759.755	3.853.749	3.950.093	4.048.845	4.150.066	4.253.818	4.360.163	4.469.167	4.580.896	4.695.419	4.812.804	4.933.124	5.056.453	5.182.864	5.312.435	5.445.246	5.581.378	5.720.912	5.863.935	6.010.533	6.160.796	6.314.816	4.592.948
<b>-2.856.523</b>	<b>-2.927.936</b>	<b>-3.001.135</b>	<b>-3.076.163</b>	<b>-3.153.067</b>	<b>-3.231.894</b>	<b>-3.312.691</b>	<b>-3.395.509</b>	<b>-3.480.396</b>	<b>-3.567.406</b>	<b>-3.656.591</b>	<b>-3.748.006</b>	<b>-3.841.706</b>	<b>-3.937.749</b>	<b>-4.036.193</b>	<b>-4.137.098</b>	<b>-4.240.525</b>	<b>-4.346.538</b>	<b>-4.455.202</b>	<b>-4.566.582</b>	<b>-4.680.746</b>	<b>-4.797.765</b>	<b>-4.917.709</b>	<b>-5.040.652</b>	<b>-5.166.668</b>	<b>-3.757.866</b>
<b>3.491.306</b>	<b>3.578.589</b>	<b>3.668.054</b>	<b>3.759.755</b>	<b>3.853.749</b>	<b>3.950.093</b>	<b>4.048.845</b>	<b>4.150.066</b>	<b>4.253.818</b>	<b>4.360.163</b>	<b>4.469.167</b>	<b>4.580.896</b>	<b>4.695.419</b>	<b>4.812.804</b>	<b>4.933.124</b>	<b>5.056.453</b>	<b>5.182.864</b>	<b>5.312.435</b>	<b>5.445.246</b>	<b>5.581.378</b>	<b>5.720.912</b>	<b>5.863.935</b>	<b>6.010.533</b>	<b>6.160.796</b>	<b>6.314.816</b>	<b>4.592.948</b>
-140.764	-144.283	-147.890	-151.587	-155.377	-159.261	-163.243	-167.324	-171.507	-175.795	-180.190	-184.694	-189.312	-194.045	-198.896	-203.868	-208.965	-214.189	-219.544	-225.032	-230.658	-236.425	-242.335	-248.394	-254.603	-185.180
-21.271	-21.803	-22.348	-22.907	-23.480	-24.067	-24.668	-25.285	-25.917	-26.565	-27.229	-27.910	-28.608	-29.323	-30.056	-30.807	-31.578	-32.367	-33.176	-34.006	-34.856	-35.727	-36.620	-37.536	-38.474	-27.983
-10.889	-11.161	-11.440	-11.726	-12.019	-12.320	-12.628	-12.944	-13.267	-13.599	-13.939	-14.287	-14.644	-15.010	-15.386	-15.770	-16.165	-16.569	-16.983	-17.408	-17.843	-18.289	-18.746	-19.215	-19.695	-14.325
<b>-296.810</b>	<b>-304.230</b>	<b>-311.836</b>	<b>-319.632</b>	<b>-327.622</b>	<b>-335.813</b>	<b>-344.208</b>	<b>-352.814</b>	<b>-361.634</b>	<b>-370.675</b>	<b>-379.942</b>	<b>-389.440</b>	<b>-399.176</b>	<b>-409.156</b>	<b>-419.384</b>	<b>-429.869</b>	<b>-440.616</b>	<b>-451.631</b>	<b>-462.922</b>	<b>-474.495</b>	<b>-486.357</b>	<b>-498.516</b>	<b>-510.979</b>	<b>-523.754</b>	<b>-536.848</b>	<b>-550.269</b>
<b>3.021.572</b>	<b>3.097.112</b>	<b>3.174.539</b>	<b>3.253.903</b>	<b>3.335.250</b>	<b>3.418.632</b>	<b>3.504.098</b>	<b>3.591.700</b>	<b>3.681.492</b>	<b>3.773.530</b>	<b>3.867.868</b>	<b>3.964.565</b>	<b>4.063.679</b>	<b>4.165.271</b>	<b>4.269.403</b>	<b>4.376.138</b>	<b>4.485.541</b>	<b>4.597.680</b>	<b>4.712.622</b>	<b>4.830.437</b>	<b>4.951.198</b>	<b>5.074.978</b>	<b>5.201.853</b>	<b>5.331.899</b>	<b>5.465.196</b>	<b>3.815.190</b>
<b>3.021.572</b>	<b>3.097.112</b>	<b>3.174.539</b>	<b>3.253.903</b>	<b>3.335.250</b>	<b>3.41</b>																				

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 7.2.4 Projenin Kira Gelirlerine Göre Değeri

- Bu çalışmada Akfen GYO A.Ş. ve Accor Grubu arasındaki çerçeve anlaşmasına göre otelin Accor Grubu tarafından 3 yıldızlı İbis Otel konseptinde işletileceği varsayılmıştır.
- **Değerleme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi beşi (%25) veya brüt gelirden %4 Accon fee için ve%4 mobilya, demirbaş, yenileme rezervi için olmak üzere toplam %8 düşülerek elde edilen düzeltilmiş brüt işletme gelirin yüzde yetmişinden (%70) yüksek olan miktarı ödeyecektir.**
- Önerilen projede, 629 m<sup>2</sup> parsel alanı üzerinde 3 yıldızlı otel inşa edileceği varsayılmıştır.
- Otelin 140 odalı olacağı varsayılmıştır.
- Önerilen projede, otelin bir sene içinde 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilecektir. Otel'in öngörülen doluluk oranları, yatak/oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemleri, otelin 3 yıldızlı şehir oteli konseptinde işleyeceği varsayılarak verilmiştir.
- Önerilen projede, otel işletmesinin 2013 yılı Nisan ayı başında hizmete gireceği kabul edilmiştir.
- Otel oda satış değerinin çevredeki diğer otel projelerinin rakamları baz alınarak, 2013 yılında 67,60 €/oda ile başlayarak, % 4,00 artış oranı artacağı varsayılmıştır.
- Önerilen projede, otel doluluk oranlarının 2013 yılında %60, 2014 yılında %70, 2015 yılında %75, 2016 yılında %80 mertebelerinde gerçekleşeceği daha sonraki yıllarda değişmeyeceği öngörülmüştür.
- Önerilen projede, otelde satılan odalardan hariç extra yiyecek-içecek gelirleri, diğer gelirler başlığı altında otelin toplam gelirlerine dahil edilmiş olup, diğer gelirler oranı %20 olarak kabul edilmiştir.
- Önerilen projede, çevredeki diğer benzer nitelikteki otel projelerinin verimliliği baz alınarak, otelin karlılığının 2013 yılında %35 oranından başlayıp, 2016 yılında %55 oranına yükselerek sabitleneceği varsayılmıştır.
- T.C. Başbakanlık Vakıflar Genel Müdürlüğü ile Akfen Yatırım Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanmış olan kira ve işletme sözleşmesi doğrultusunda, her yıl düzenli kira ödemesi yapılacağı kabul edilmiştir.
- Kira ve işletme sözleşmesinde yer alan ÜFE oranı yıllık ortalaması olan %2,5 olarak kabul edilmiş olup, kalan yıllarda da bu oranın sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Yapının tamamının Akfen GYO tarafından 3 yıldızlı otel standartlarında inşaa edileceği varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı, gerekli tüm izinlerin alındığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,6 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. ( Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir. )
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Bu çalışmada 49 yıllık kira yapım işletme sözleşmesi ile kiralanan arsa üzerinde geliştirilecek otelin Accor grubuna kiralanacağı varsayılmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. %3,60 "Risksiz Getiri Oranı"na, %3,90 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 7,50 olarak öngörülmüştür.

- Düşük indirgeme oranı ve risk primi Accor'un uluslararası bilinirliği ve marka gücü ile garantilenmiş kira gelirlerinin yıllar itibari ile saptanacağı düşünülmektedir.
- Toplam maliyet hesapları içinde; ortak alan dekorasyon ve ince işler maliyetleri, zemin iyileştirme, elektrik ve mekanik, otomasyon dahil maliyetlerin gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Altyapı maliyeti hesabı içerisinde; arazinin harfiyatı, elektrik altyapısı, atık-ıçme suyu altyapısı, telekom altyapısı v.b. bulunmaktadır.
- Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde; çevre düzenleme maliyetleri, peyzaj maliyetleri, açık alan aydınlatma maliyetleri, drenaj maliyetleri v.b. bulunmaktadır.
- Proje genel giderleri maliyetleri içerisinde; elektrik, sıhhi tesisat, statik gibi her türlü projenin ve detayın çizdirilmesi, yapı denetim şirketi bedelleri, proje yönetim firması bedelleri v.b. maliyetler bulunmaktadır.
- Çalışmalar sırasında birim fiyat ve toplam değerler EURO olarak kullanılmıştır. 1 EURO: 2,3630 TL kabul edilmiştir.

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

IBİS OTEL NET NAKİT AKIŞI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
YILLAR	31.12.2012	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	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033
OTEL GELİRİ ÜZERİNDEN IBİS HOTEL	0	461.654	754.432	840.653	932.564	969.867	1.008.662	1.049.008	1.090.969	1.134.607	1.179.992	1.209.491	1.239.729	1.270.722	1.302.490	1.335.052	1.368.428	1.402.639	1.437.705	1.473.648	1.510.489	1.548.251
AGOP IBİS HOTEL	0	349.010	781.592	988.608	1.227.255	1.276.345	1.327.399	1.380.495	1.435.715	1.493.143	1.552.869	1.591.691	1.631.483	1.672.270	1.714.077	1.756.929	1.800.852	1.845.873	1.892.020	1.939.320	1.987.803	2.037.499
KULLANILAN IBİS OTEL KİRA GELİRİ	0	461.654	781.592	988.608	1.227.255	1.276.345	1.327.399	1.380.495	1.435.715	1.493.143	1.552.869	1.591.691	1.631.483	1.672.270	1.714.077	1.756.929	1.800.852	1.845.873	1.892.020	1.939.320	1.987.803	2.037.499
SİGORTA BEDELİ (EURO)	0	-6.483	-6.645	-6.811	-6.982	-7.156	-7.335	-7.518	-7.706	-7.899	-8.097	-8.299	-8.506	-8.719	-8.937	-9.160	-9.389	-9.624	-9.865	-10.111	-10.364	-10.623
EMLAK VERGİSİ	0	-12.665	0	0	0	0	0	-14.687	-15.054	-15.431	-15.816	-16.212	-16.617	-17.033	-17.458	-17.895	-18.342	-18.801	-19.271	-19.753	-20.246	-20.753
YENİLME MALİYETİ (EURO) (%0,05)	0	-4.190	-4.295	-4.403	-4.513	-4.625	-4.741	-4.860	-4.981	-5.106	-5.233	-5.364	-5.498	-5.636	-5.777	-5.921	-6.069	-6.221	-6.376	-6.536	-6.699	-6.867
Kira Bedeli (€)	0	-127.744	-130.938	-134.211	-137.567	-141.006	-144.531	-148.144	-151.848	-155.644	-159.535	-163.524	-167.612	-237.664	-243.606	-249.696	-255.938	-262.337	-268.895	-275.617	-282.508	-289.570
TOPLAM NET İŞLETME GEURLERİ (EU)	0	438.316	770.651	977.394	1.215.761	1.264.563	1.315.323	1.353.430	1.407.973	1.464.708	1.523.723	1.561.816	1.600.861	1.640.883	1.681.905	1.723.952	1.767.051	1.811.227	1.856.508	1.902.921	1.950.494	1.999.256
İNŞAAT MALİYETİ	0	-1.155.000																				
NET NAKİT AKIŞLARI(EURO)	0	-716.684	770.651	977.394	1.215.761	1.264.563	1.315.323	1.353.430	1.407.973	1.464.708	1.523.723	1.561.816	1.600.861	1.640.883	1.681.905	1.723.952	1.767.051	1.811.227	1.856.508	1.902.921	1.950.494	1.999.256

22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47
31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	31.12.2040	31.12.2041	31.12.2042	31.12.2043	31.12.2044	31.12.2045	31.12.2046	31.12.2047	31.12.2048	31.12.2049	31.12.2050	31.12.2051	31.12.2052	31.12.2053	31.12.2054	31.12.2055	31.12.2056	31.12.2057	31.12.2058	16.09.2059
1.586.957	1.626.631	1.667.297	1.708.980	1.751.704	1.795.497	1.840.384	1.886.394	1.933.554	1.981.892	2.031.440	2.082.226	2.134.281	2.187.638	2.242.329	2.298.388	2.355.847	2.414.743	2.475.112	2.536.990	2.600.415	2.665.425	2.732.061	2.800.362	2.870.371	1.481.411
2.088.436	2.140.647	2.194.163	2.249.017	2.305.243	2.362.874	2.421.945	2.482.494	2.544.556	2.608.170	2.673.375	2.740.209	2.808.714	2.878.932	2.950.905	3.024.678	3.100.295	3.177.802	3.257.247	3.338.679	3.422.146	3.507.699	3.595.392	3.685.276	3.777.408	1.949.538
2.088.436	2.140.647	2.194.163	2.249.017	2.305.243	2.362.874	2.421.945	2.482.494	2.544.556	2.608.170	2.673.375	2.740.209	2.808.714	2.878.932	2.950.905	3.024.678	3.100.295	3.177.802	3.257.247	3.338.679	3.422.146	3.507.699	3.595.392	3.685.276	3.777.408	1.949.538
-10.889	-11.161	-11.440	-11.726	-12.019	-12.320	-12.628	-12.944	-13.267	-13.599	-13.939	-14.287	-14.644	-15.010	-15.386	-15.770	-16.165	-16.569	-16.983	-17.408	-17.843	-18.289	-18.746	-19.215	-19.695	-14.325
-21.271	-21.803	-22.348	-22.907	-23.480	-24.067	-24.668	-25.285	-25.917	-26.565	-27.229	-27.910	-28.608	-29.323	-30.056	-30.807	-31.578	-32.367	-33.176	-34.006	-34.856	-35.727	-36.620	-37.536	-38.474	-27.983
-7.038	-7.214	-7.395	-7.579	-7.769	-7.963	-8.162	-8.366	-8.575	-8.790	-9.009	-9.235	-9.466	-9.702	-9.945	-10.193	-10.448	-10.709	-10.977	-11.252	-11.533	-11.821	-12.117	-12.420	-12.730	-9.259
-296.810	-304.230	-311.836	-319.632	-327.622	-335.813	-344.208	-352.814	-361.634	-370.675	-379.942	-389.440	-399.176	-409.156	-419.384	-429.869	-440.616	-451.631	-462.922	-474.495	-486.357	-498.516	-510.979	-523.754	-536.848	-550.269
2.049.237	2.100.468	2.152.980	2.206.805	2.261.975	2.318.524	2.376.487	2.435.899	2.496.797	2.559.217	2.623.197	2.688.777	2.755.997	2.824.896	2.895.519	2.967.907	3.042.105	3.118.157	3.196.111	3.276.014	3.357.914	3.441.862	3.527.909	3.616.106	3.706.509	1.897.970
2.049.237	2.100.468	2.152.980	2.206.805	2.261.975	2.318.524	2.376.487	2.435.899	2.496.797	2.559.217	2.623.197	2.688.777	2.755.997	2.824.896	2.895.519	2.967.907	3.042.105	3.118.157	3.196.111	3.276.014	3.357.914	3.441.862	3.527.909	3.616.106	3.706.509	1.897.970

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,60%	3,60%	3,60%
Risk Primi	3,40%	3,90%	4,40%
İNDİRGE ME ORANI	7,00%	7,50%	8,00%
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)</b>	<b>20.805.175</b>	<b>19.015.502</b>	<b>17.605.995</b>

RAPOR NO: 2012REVC177

RAPOR TARİHİ: 08.02.2013

\*GİZLİDİR

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## 7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yapılan çalışmada; arsa değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve otel için proje geliştirme yaklaşımları kullanılmıştır.

- Emsal karşılaştırma yaklaşımına göre Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tarafından kira yapım işletme sözleşmesi ile kiralanmış olan arsanın sözleşmesinden doğan hak değeri **3.570.000.-TL** olarak hesaplanmıştır.
- Proje geliştirme yaklaşımına göre parsel üzerinde geliştirilecek olan otelin proje değerinin **20.530.000.-€** ve kira gelirinin net bugünkü değeri olan **19.020.000.- €**'nin ortalaması olan **46.720.000.-TL(Kırkaltımilyonyediyüzirmibin.-TL) (19.770.000.- €)** nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.
- Değerleme tarihi itibarıyla inşaatı devam eden otelin, maliyet yaklaşımı analizine göre bulunan piyasa değeri **19.050.000.-TL(Ondokuzmilyonellibin.-TL) (8.060.000.- €)** bulunmuştur

Konu taşınmazın maliki Vakıflar Genel Müdürlüğü olup Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. şirketi tarafından taşınmaz 49 yıllık sözleşme ile kiralanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 25. maddesinin "J" bendine istinaden **(25. md./J: Özel sözleşme hükümleri müsait olmak kaydıyla, kira geliri elde etmek amacıyla üçüncü şahıslardan gayrimenkul kiralayabilirler ve bunları tekrar kiraya verebilirler)** değerlendirme konusu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı faaliyet konusu dahilinde olabileceği düşünülmektedir.

Değerleme çalışmasında mevcut durum değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Otelin gelir indirgeme yöntemine göre değeri kira geliri ve işletme gelirine göre 2 yöntemle hesaplanmıştır. Otel mevcutta kiralama sözleşmesi ile işletilmek üzere Accor grubuna kiralanmıştır. Sözleşme ile garanti altına alınmış olan kira gelirleri düşük risk primi ile indirgenerek kira gelirine göre değer bulunmuştur.

Ayrıca taşınmazın sağlayacağı toplam gelirlere göre hesaplanacak olan değeri ise işletme gelirlerine göre bulunmuştur. Bu yöntemde hem mülk sahibine hem de işletmeciye kar sağlayan otelin toplam potansiyeli düşünülmüş olup herhangi bir satış durumunda bu değer önemli olacağı düşünülmüştür. Bu sebeple taşınmazın gelir indirgeme yöntemine göre bulunan değeri, kira sözleşmesine göre garanti altına alınmış olan kira geliri ve toplam işletme potansiyeli ile sağlanacak gelirlerin indirgenmesi ile bulunmuş olan iki değer ortalaması alınarak bulunmuştur. Gelir getiren mülklerde gayrimenkulün değeri performansına bağlı olup 2 yöntemle hesaplanan gelir indirgeme değerinin daha sağlıklı olacağı düşünülmüştür.

## KDV UYGULAMASI

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

**BÖLÜM 8**  
**SONUÇ**

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 8

### SONUÇ

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

<b>31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PROJE DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	
<b>46.720.000.-TL</b> (Kırkaltımilyonyediyüzirmibin.-Türk Lirası)	<b>19.770.000.-EURO</b> (Ondokuzmilyonyediyüzyetmişbin.-Euro)

<b>31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM PROJE DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	
<b>55.129.600.-TL</b> (Ellibeşmilyonyüzyirmidokuzbinaltıyüz.-Türk Lirası)	<b>23.328.600.-EURO</b> (Yirmiüçmilyonüçyüzyirmisekizbinaltıyüz.-Euro)

<b>31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	
<b>19.050.000.-TL</b> (Ondokuzmilyonellibin.-Türk Lirası)	<b>8.060.000.-EURO</b> (Sekizmilyonaltmışbin.-Euro)

<b>31.12.2012 TARİHİ İTİBARI İLE TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	
<b>22.467.200 TL</b> (Yirmiikimilyondörtüzyaltmışyedibinikiyüz.-Türk Lirası)	<b>9.510.800.-EURO</b> (Dokuzmilyonbeşyüzonbinsekizyüz.-Euro)

- 1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
- 2- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3- 1 EURO= 2,3630 TL kabul edilmiştir. EURO değeri bilgi amaçlı verilmiştir.
- 4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmamıştır.
- 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> Değerleme Uzmanı (401772)	<b>Bilge BELLER ÖZÇAM</b> Sorumlu Değerleme Uzmanı (400502)
---	--

***BÖLÜM 9***  
***EKLER***

# AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

## BÖLÜM 9

### EKLER

#### Ek Listesi

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