

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor Tarihi: 08.02.2013
Değer Tarihi: 31.12.2012

R. No: 2012REV916



ISO9001:2008
FS 509685

AKFEN GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
A.Ş.

BAFRA'DA ARSA

GAZİMAGOSA / KUZEY
KIBRIS TÜRK
CUMHURİYETİ

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için 08.02.2013 tarihinde 2012REV916 rapor numarası ile hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

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

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Bafra mevki, XVI pafta, 23/2/1/1+23/4 parsel, İskele/ Gazimagosa/ KUZEY KIBRIS TÜRK CUMHURİYETİ

GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

167 dönüm, 3 evlek, 1.200 ayakkare büyüklüğünde (Türkiye ölçü birimine göre 224.500 m²) arsa

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

İskele kazası, Bafra kasaba veya köyü, XVI pafta, 1 plan no, 23/2/1/1+23/4 parsel no'lu, "Orman işleriyle görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (KKTC) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi" mülkiyetinde bulunmakta iken "Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş." lehine, 30.12.2010 tarihinden itibaren 29.12.2059 tarihine kadar parsel üzerinde 49 yıllığına tesis edilen üst hakkı.

İMAR DURUMU

Raporun 4.3. no'lu başlığı altında belirtilmiştir.

31.12.2012 TARİHLİ ÜST HAKKI PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

6.800.000.-TL

(Altı milyon sekiz yüz bin.-Türk Lirası)

2.880.000.- €

(İki milyon sekiz yüz seksen bin.- EURO)

31.12.2012 TARİHLİ ÜST HAKKI PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

8.024.000.-TL

(Sekiz milyon yirmidört bin.- Türk Lirası)

3.398.400.- €

(Üç milyon üç yüz doksan sekiz bindört yüz.- 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, 1 Sterlin: 2.8733 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.

Özge AKLAR
Değerleme Uzmanı (401775)

Hüsniye BOZTUŇ
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400811)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İÇİNDEKİLER

BAFRA'DA ARSA.....	1
BÖLÜM 1	6
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1 Rapor Tarih ve Numarası.....	6
1.2 Rapor Türü	6
1.3 Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.5 Dayanak Sözleşmesi	6
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	6
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	6
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	6
1.9 Şirket Bilgileri	7
1.10 Müşteri Bilgileri.....	7
BÖLÜM 2	9
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI	9
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	9
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	9
2.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı	9
2.1.3 Maliyet Yaklaşımı	9
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	10
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	10
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	10
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	12
2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	13
2.3.2 Zorunlu Satış Değeri	13
BÖLÜM 3	15
GENEL VE ÖZEL VERİLER	15
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	15
3.1.1 Demografik Veriler	15
3.1.2 Ekonomik Veriler.....	16
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
3.2.1 Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti	17
3.2.2 Gazimağusa İlçesi	19
BÖLÜM 4	21
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ	21
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri.....	21
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	21
Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili son üç yıllık dönemde herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleşmemiştir.	22
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	22
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	25
4.5 Hukuki Sorumluluk.....	25
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon).....	25
BÖLÜM 5	27
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ	27
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri.....	27
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı	29
5.3 Gayrimenkul Mahalinde Yapılan Tespitler	29
BÖLÜM 6	31
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ	31
BÖLÜM 7	33
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER	33
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	34
7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi	34
7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	35
BÖLÜM 8	37
SONUÇ	37
BÖLÜM 9	39

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, 2012REV916 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu rapor, İskele kazası, Bafra kasaba veya köyü, XVI pafta, 1 plan no, 23/2/1/1+23/4 parsel no'lu, "Orman işleriyle görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (KKTC) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi" mülkiyetinde bulunmakta iken "Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş." lehine, 30.12.2010 tarihinden itibaren 29.12.2059 tarihine kadar parsel üzerinde 49 yıllığına tesis edilen üst hakkının, 31.12.2012 tarihli piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, değerlendirme uzmanı Özge AKLAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Hüsniye BOZTUNÇ tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 12.12.2012 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, ilgili gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri'ne göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışmasında müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Rapor-1	
Rapor Tarihi	28.02.2011
Rapor Numarası	2011A87
Raporu Hazırlayanlar	Hüsniye BOZTUNÇ – Adem YOL
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL) (KDV Hariç)	6.074.000. -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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

2.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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 Yaklaşımı

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

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

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

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

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

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

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

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

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

Risksiz getiri oranı değişkenleri¹

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

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

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

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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:

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

Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

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

R_f = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$ Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:

Değerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

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

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

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

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

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

Bu değerleme 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 sağlıyacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- deme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden geekleştirilmektedir.

2.3.2 Zorunlu Satış Değeri

Satıcının gayrimenkulünü satmak için baskı altında olduğu ve bunun sonucu olarak uygun bir pazarlama sresinin 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

2006 yılı nüfus sayımına göre, Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nin nüfusu işçiler ve Türkiye'den yerleşenler dahil yaklaşık 265.000 kişidir.

4 Aralık 2011 tarihinde gerçekleştirilen Nüfus ve Konut Sayımı'nın ilk kesin sonuçlarına göre yerleşim yerleri itibarıyla, De-facto ve De-jure nüfusun dağılımı sonuçlandırılmıştır.

De-facto Nüfus: Sayım günü KKTC sınırları içerisinde sayım anında kişinin bulunduğu (veya sayıldığı) yere göre belirlenen nüfustur.

De-jure Nüfus: Sayımı yapılan kişinin KKTC sınırları içerisindeki sürekli ikamet yeri esasına göre belirlenen nüfustur.

Sayım sonuçlarına göre 2011 yılı toplam De-facto nüfus 294,396 olarak, De-jure nüfus 286,257 olarak kesinleşmiştir. İlçelere göre De-jure nüfus; Lefkoşa 94,824 - Gazimağusa 69,741 - Girne 69,163 -Güzelyurt 30,037 ve İskele 22,492 olarak belirlenmiştir. Bu sonuçlara bakıldığı zaman, 2006 Konut ve Nüfus Sayımı'na göre Girne İlçesinin % 19,4'lük oranla en fazla büyüme oranına sahip olduğu görülmektedir, bunu % 11,9 oran ile Lefkoşa İlçesi takip etmektedir. 2011, KKTC Nüfus ve Konut Sayımı, Yerleşim Yerlerine göre ilk aşama kesin sonuç tabloları aşağıdaki gibidir;

De-facto ve De-jure nüfusun ilçelere göre dağılımı

	DE JURE	Dağılım (%)	DE FACTO	Dağılım (%)
TOPLAM	286,257	100.0	294,396	100.0
LEFKOŞA	94,824	33.1	97,293	33.1
GAZİMAĞUSA	69,741	24.4	69,838	23.7
GİRNE	69,163	24.1	73,577	25.0
GÜZELYURT	30,037	10.5	30,590	10.4
İSKELE	22,492	7.9	23,098	7.8

Kaynak: KKTC Başbakanlık Devlet Planlama Örgütü (<http://nufussayimi.devplan.org>)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2006 ve 2011 Nüfus Sayımları Dejure Nüfus Karşılaştırması

	2006	Dağılım (%)	2011	Dağılım (%)	2006 - 2011 yılları arasında De-jure nüfustaki artış oranı (%)
	DE JURE		DE JURE		
TOPLAM	256,644	100.0	286,257	100.0	11.5
LEFKOŞA	84,776	33.0	94,824	33.1	11.9
GAZİMAĞUSA	63,603	24.8	69,741	24.4	9.7
GİRNE	57,902	22.6	69,163	24.1	19.4
GÜZELYURT	29,264	11.4	30,037	10.5	2.6
İSKELE	21,099	8.2	22,492	7.9	6.6

Kaynak: KKTC Başbakanlık Devlet Planlama Örgütü (<http://nufussayimi.devplan.org>)

KKTC'de ikamet eden nüfusun tamamı Kıbrıslı Türk'tür ve Türkçe'nin Kıbrıslı ağzını konuşur. Bu nüfus üç ana topluluktan oluşmaktadır: yerli Kıbrıslı Türkler, Türkiye'den gelen göçmenler ki bunlar iki kısımdan oluşur. Adada dünyaya gelenler ve Türkiye'den çalışmak üzere adaya gelenler. Türk Silahlı Kuvvetleri de halihazırda 33,000 kişilik bir kuvvetle adada bulunmaktadır. Hâlâ Dipkarpaz ve Koruçam'da yaşayan Kıbrıs Rumları ve Maronitler bulunmaktadır. KKTC, başkent Lefkoşa'nın kuzey tarafına sahiptir. Kıbrıslı Türkler'in büyük bir bölümü 1974'den sonra göç etmiştir. Özellikle İngiltere, Avustralya ve Türkiye Kuzey Kıbrıs'tan büyük oranda göç almıştır. Göçmenlerin büyük bir kısmı kötü ekonomik koşullar nedeniyle farklı ülkelere gitmek zorunda kalmışlardır. Bu kötü ekonomik koşullarında en büyük sebebi uygulanan ekonomik ambargo nedeniyle üçüncü ülkelere yapılan ticarete büyük zorluklar çekilmesidir. KKTC'nin nüfusu yazın gelen turistlerle daha da fazlalaşmaktadır.

3.1.2 Ekonomik Veriler⁶

KKTC Ekonomisi genel olarak hızlı bir büyüme trendi içindedir. Ancak 2008 yılında başlayan küresel ekonomik kriz, KKTC ekonomisini 2009 yılında da etkilemeye devam ederek Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYİH) reel bazda %5.51 oranında daralmasına neden olmuştur. Yaşanan daralmanın başlıca nedenleri irdelendiğinde ekonomide büyük bir paya sahip olan sanayi sektörü, inşaat sektörü

ve hizmetler sektörünün alt sektörleri olan toptan ve perakende ticaret ile kamu hizmetleri sektörlerinde yıl içerisinde oluşan küçülmelerin neden olduğu görülmektedir. GSYİH, 2010 yılında 2009 yılına göre reel olarak %3.69 oranında büyüme kaydetmiştir. Ekonomide yaşanan büyümeye neden olan başlıca sektörler;

- Ticaret Sektörü: %18.33
- Tarım Sektörü: %10.01
- İnşaat Sektörü: %3.82 olarak görülmektedir.

Ticaret sektöründeki büyüme, büyük oranda ithalatta %43.2 ve ihracatta %20.5 oranındaki artışın etkisiyle gerçekleşmiştir. İthalatta kaydedilen bu artış aynı zamanda ithalat vergilerinin de artış göstererek reel bazda %18.6 büyümesinde önemli bir rol oynamıştır. 2010 yılında tarım sektörü; bitkisel ve hayvansal üretimde yaşanan artışlar sayesinde %10 oranında büyümüştür. 2010 yılında KTHY'nın faaliyetlerinin durdurulması, ulaştırma sektöründe %19.98'lik daralma kaydedilmesine sebep olmuştur.

IMF tarafından açıklanan "World Economic Outlook" Eylül 2011 raporuna göre, dünya ekonomisi küresel aktivitenin zayıflaması ve daha belirsiz hale gelmesi, güven ortamının

⁶ TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
RAPOR NO: 2012REV916

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

keskin bir düşüş göstermesi ve azalan risklerin yeniden artması nedeniyle tehlikeli bir safhada bulunmaktadır. Raporda ayrıca, artan kapasite kısıtlamaları ve daraltıcı politikalar nedeniyle gelişmekte olan ülkelerde 2012 yılında %6 civarında bir büyüme elde edilmesi öngörülmüştür.

Ekonomide hızlı bir büyüme sağlanmakla birlikte, makro ekonomik göstergelerin tamamında ve tüm sektörlerde olumlu gelişmeler sağladığını söylemek mümkün değildir. KKTC ekonomisi tüm olumlu gelişmelere rağmen kırılgan yapısını korumakta ve finansman ihtiyacı devam etmektedir.

Ekonominin büyümesinde rol oynayan belli başlı faktörler sektörlerdeki genel büyüme, ekonomide yeni ve sürekli büyüme gösteren sektörlerin yer alması ve artan dış ticarete bağlı olarak ithalat vergi miktarlarındaki artışlardır.

KKTC'deki üniversiteler ülke ekonomisine çok büyük katkılar yapan önemli bir sektördür. Ülkede yaklaşık yüksek öğretimde 45 bin öğrenci bulunmaktadır. Bu öğrencilerin yaklaşık % 25'i KKTC, % 60'ı Türkiye ve %4'ü diğer ülke uyrukludur. Üniversitelerin ekonomiye yılda 200 milyon dolar civarında katkı yaptığı tahmin edilmektedir. KKTC'de bulunan yüksek öğretim kurumları; Doğu Akdeniz Üniversitesi, Yakın Doğu Üniversitesi, Girne Amerikan Üniversitesi, Lefke Avrupa Üniversitesi, Uluslararası Kıbrıs Üniversitesi, ODTÜ KKTC Kampüsü, Anadolu Üniversitesi, Hemşirelik Meslek Yüksek Okulu'dur.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti



Akdeniz'de yer alan Kıbrıs adasının kuzey kısmında yer almaktadır. En yakın komşuları, 70 km kuzeyde Türkiye, 100 km doğuda Suriye, 170 km güneydoğuda Lübnan ve İsrail, 370 km güneyde Mısır ve 950 km. kuzeybatıda Yunanistan' dır. Kuzeyde Dipkarpaz, batıda Güzelyurt, güneyde de Akıncılar'a doğru KKTC toprakları yayılır. Kıbrıs adası 30.33 ve 35.41 enlemleri ve 32.23 ve 34.55 boylamları arasındadır.

Yönetim biçimi Cumhuriyet, resmi dili Türkçe'dir. Başkenti, Lefkoşa şehridir. Yüzölçümü: 3.355 km²'dir. Para birimi Türk Lirası (TL)'dir. Önemli şehirleri; Lefkoşa, Gazi Mağusa, Girne, Güzelyurt ve İskele'dir.

2011 yılı nüfus sayımına göre Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nin de jure nüfusu 286.257'dir. Nüfus çoğunlukla (%99) Kıbrıslı Türklerden oluşmaktadır ve diğer etnik gruplar %1'lik bir oranla Rumlar, Maronitler ve diğerleridir. Kıbrıslı Türkler'in büyük bir bölümü 1974'den sonra göç etmiştir. Özellikle İngiltere, Avusturalya ve Türkiye Kuzey Kıbrıs'tan büyük oranda göç almıştır. Göçmenlerin büyük bir kısmı kötü ekonomik koşullar nedeniyle farklı ülkelere gitmek zorunda kalmışlardır. Bu kötü ekonomik koşullarında en büyük sebebi uygulanan ekonomik

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ambargo nedeniyle üçüncü ülkelere yapılan ticarete büyük zorluklar çekilmesidir. KKTC'nin nüfusu yazın gelen turistlerle artmaktadır.

KKTC'nin iklimi tipik bir Akdeniz iklimidir. Yazları uzun ve kurak, kışları kısa ve yağmurludur. Yıllık ortalama sıcaklık 19°C'dir (66°F). Yaz ortası sıcaklık 40°C (105°F) civarında seyretmektedir ve Akdeniz'deki en sıcak deniz olarak ortalama 21°C'dir (75 F°). Kışın hava oldukça yumuşaktır ve yıllık ortalama 500 mm yağmur düşmektedir.

Yaprağını dökmeyen, çamgiller, turunçgiller, zeytingillerin yanı sıra makilik, yaprağını döken ağaç, bodur ağaççıklar, ağaç ve çalılıklarla değişik çiçek türleri kuzey Kıbrıs'ın genel bitki örtüsünü oluşturur. Ekilebilen % 45 lik verimli arazinin % 20 si sulanmaktadır. KKTC genelinin % 20 si ormanlık olup, yoğun bir ağaçlandırma programı devam etmektedir.

KKTC'inde tarım ve ormancılık faaliyetlerine özel önem verilmektedir. Ülkenin %57'si tarım arazisidir. Turunçgiller, arpa, buğday, zeytinyağı, patates, havuç, meyvecilik ve sebzeçilik gelişmiş olup, sebze ve meyve açısından kendi kendine yeterli hale gelmiştir. Ülkenin kıt su kaynakları göz önünde bulundurularak modern sulama sistemleri kurulmuş, kısıtlı su kaynakları en rasyonel şekilde kullanılmaya çalışılmıştır. Dağlık alanlarda küçükbaş, çiftliklerde ise büyükbaş hayvancılık yapılmaktadır. Arıcılık gelişmiştir. 1980-95 yılları arasında 184 binin üzerinde canlı kuzu, 737 canlı dana, 54 binin üzerinde canlı oğlak, 2800 canlı keçi ve 1000 canlı koyun ihracatı gerçekleşmiştir. Ayrıca 3000 hektarlık bir alan ağaçlandırılmıştır. Sanayi fazla gelişmemiş olmakla birlikte gıda, inşaat ve giyim dallarında oldukça önemli gelişmeler sağlanmıştır. Küçük ve orta büyüklükteki işletmeler şeklinde sanayi kurulmuş, 1995 yılında imalat sanayinde tesis sayısı 726'ya çıkmış istihdam edilen kişi sayısı ise 11.382'ye yükselmiştir. Lefkoşa, Gazimagosa ve Girne'de organize sanayi bölgeleri kurulmuş ve Gazimagosa'da kurulan serbest liman ile bu bölgede şu anda 22 işletme çimento ve deri paketleme, araç bakım ve onarımı, konfeksiyon imalatı ve transit ticaret sahalarında faaliyet gösterilmektedir. Elektrik enerjisi üretimi ülke ihtiyacını karşılayacak seviyeye gelmiştir.

KKTC'ye ulaşım hava ve deniz yolu ile gerçekleşmektedir. Bunlar Ercan Uluslararası Havalimanı, Geçitkale Havaalanı, İlker Karter Havaalanı, Pınarbaşı Havaalanı, Topel Havaalanı, Girne Limanı ve Gazimagosa Limanı'dır. KKTC'nin havaalanları ve limanları uluslararası seferlere kapalıdır. KKTC'ye Türkiye hariç direkt uçak seferi düzenlenmemekte ve Ercan Uluslararası Havalimanı ve Geçitkale Havaalanı sadece Türkiye ve Azerbaycan tarafından yasal havaalanı olarak tanınmaktadır.

Kuzeyinde Beşparmak dağları, güneyinde Meserya ovası (İç ova) bulunur. KKTC Akdeniz'de zor bulunan tertemiz plajlara sahiptir. Gazimagosa ve Boğaz arasında kalan doğudaki kıyı şeridinde altın kumsallar 15 mil uzunluğa kadar varmaktadır. Kuzeyde Girne'nin her iki tarafında da barların bulunduğu ve değişik sportif faaliyetlerin yapıldığı plajlar mevcuttur. Bunun yanı sıra koylar 20 mil boyunca uzanmaktadır. Escape, Alagadi, Altın Kum, Sunset, Mare Monte, Camelot en önemli plajlarıdır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

3.2.2 Gazimağusa İlçesi



Gazimağusa, Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nin önemli bir liman kenti olup; idari olarak Gazi Mağusa ilçesi olarak adlandırılmaktadır. Gazimağusa, Kıbrıs adasının tek derinsu limanına sahip kentidir.

Şehir ilk olarak MÖ 3. yüzyılda I. Ptoleme tarafından "Arsinoe" adıyla kurulmuştur. MS 647/648 yıllarında Salamis'in Araplar tarafından yağmalanması sonucu şehre buradan gelen göçmenler yerleşmiştir. 1291 yılında Haçlı seferleri sırasında Akka alınmasından sonra, Akka'dan göç edenler Mağusa'ya yerleşmiştir. Halkla birlikte tüccarların da gelmesi sonucu şehir zenginleşip önem kazanmış, bir ticaret merkezi konumuna gelmiştir. Lüzinyanlar döneminde Kudüs'ü de yöneten Lüzinyan kralları 1372'ye kadar Mağusa'daki St. Nikolas Katedrali'nde taç giymiştir. Bu dönemde şehirde pek çok kilise inşa edilmiştir. 1372'de Cenevizliler şehri ele geçirmiş, şehir yapılan anlaşma gereği 1469'a kadar Ceneviz yönetiminde kalmış ve daha sonra Lüzinyanlara geri verilmiştir. Ceneviz döneminde bir askeri bölge olarak kullanılan şehir ticaret merkezi olma özelliğini yitirmiştir.

Roma ve Doğu Roma İmparatorluklarının, Latinlerin ve Venediklilerin eline geçen kale II. Selim dönemindeki (1566-1574) Kıbrıs Seferi sırasında 6 Ağustos 1571'de Türk birlikleri tarafından fethedilmiş olup; 1878'e dek Türk yönetiminde kalmıştır. 1878 yılında Kıbrıs ile birlikte İngiliz idaresine bırakılmıştır.

1960 yılında bağımsızlığını kazanan Kıbrıs Cumhuriyeti'nin önemli turizm beldelerinden biri haline gelen Mağusa, 1974'te Kıbrıs Harekâtı sırasında Türk birliklerince ele geçirilmiştir. Kent, 1975 yılında ilan edilen Kıbrıs Türk Federe Devleti ve 1983'te kurulan Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nin önemli liman, turizm ve üniversite eğitimi merkezlerinden biri haline gelmiştir.

Othello Kalesi, Aziz Nicholas Katedrali, Francis Kilisesi, Namık Kemal Zindanı ve Müzesi, Kertikli Hamam, Mağusa Surları, Aziz Barnabas Manastırı ve Salamis Antik Kenti, Gazimağusa'da yer alan önemli tarihi eserlerdir.

2011 nüfus sayımına göre kentin nüfusu 69.741'dir.

Doğu Akdeniz Üniversitesi burada bulunmaktadır. Gazimağusa'nın kumsalları, bilinirliği yüksek plajlar arasında yer almaktadır. Şehirde her yıl düzenli olarak Gazimağusa Belediyesi ve Doğu Akdeniz Üniversitesi'nce gerçekleştirilen Uluslararası Mağusa Kültür ve Sanat Festivali yapılmaktadır.

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

Tapu ve Kadastro Dairesi Devlet Hazine Malı Kira Belgesi'ne göre mülkiyet bilgileri aşağıda belirtilmektedir.

Kaza	:	İskele
Kasaba veya Köy	:	Bafra
Mahalle	:	
Mevkii	:	
Pafta No.	:	XVI
Ada No.	:	-
Mal	:	Orman
Parsel No.	:	23/2/1+23/4
Yüzölçümü*	:	167 dönüm, 3 evlek, 1.200 ayakkare
Kiralayan	:	Orman işleriyle görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti(KKTC) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi**
Kiracı	:	Akfen İnşaat Turizmi ve Ticaret A.Ş.***
Kira Müddeti	:	30.12.2010 tarihinden 29.12.2059 tarihine kadar 49 yıldır.
Yıllık Kira Bedeli	:	Rapor ekinde sunulan kira sözleşmesinin EK-1'inde görülebilir.

*KKTC'de alan ölçüleri olarak dönüm, evlek ve ayakkare kullanılmaktadır.

1 dönüm=1.337,8037800057044 m², 1 evlek= 334,4509400013988 m², 1 ayakkare=0.09290304 m²'dir. Ayrıca, 1 dönüm=4 evlek, 1 evlek=3.600 ayakkare'dir.

**Konu kira sözleşmesi 2006 yılında KKTC Maliye Bakanlığı Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi ile yapılmıştır. Ancak KKTC Maliye Bakanlığı Devlet Emlak ve Malzeme Dairesi, konu taşınmazın orman arazisi olmasından dolayı sözleşmeyi fesh etmiştir.

31.12.2010 tarihinde orman işleriyle görevli KKTC Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi ile 49 yıl süre ile yeni bir kira sözleşmesi imzalanmıştır.

***348-2011 Karar Numarası ile Bakanlar Kurulu, Orman Dairesi Müdürlüğü ile Akfen Turizm Ticaret ve İnşaat A.Ş. arasında 30.12.2010 tarihinde imzalanmış olan kira sözleşmesinin, Akfen Gayrimenkul Ticaret ve İnşaat A.Ş.'ye devredilmesini onaylamıştır. Ancak değerlendirme tarihinde tapu kaydında üst hakkı hala Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş. üzerinde görülmektedir.İlgili yazı rapor ekinde sunulmaktadır.

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.

12.12.2012 tarihinde KKTC Tapu ve Kadastro Dairesi Gazi Mağusa Amirliği'nde yapılan incelemelere ve müşteri tarafından alınan 12.12.2012 tarihli takyidat belgesine göre taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bilgisi bulunmamaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

koşulu ile bu emirname yürürlüğe girdiği tarihten önce İnşaat Ruhsatı almış ve/veya Kıbrıs Türk Mimar Mühendisler Odaları birliğinden vize almış projelere uygun olarak yapılabilir.

(ii) Bafra ve Yakın Çevresi 1. Etap (Değişiklik 2) Emirnamesi Gelişme Kararları haritasında "Turizm Gelişme Alanı" olarak isimlendirilen taralı olarak gösterilen bölgeler içerisinde, yol, su, elektrik, arıtma tesisi ve benzeri altyapısı bulunan, aşağıdaki 11. maddenin 2. Fıkrası (d) bendi kurallarına uygun olarak, gelişme ile ilgili hazırlanmış bir proje ve/veya parselleme projesi çerçevesinde ve/veya tamamlanacağı arsalar üzerinde Oel, Apart Otel ve Turistik Bungalov tarzı yapılardan oluşan Karma Konaklama Tesisleri amaçlı gelişmelerde; İnşaat Toplam Alan Oranı'nın 0,35'i ve İnşaat Taban Alanı Oranı'nın 0,20'yi (37 ayak); Oteller ve Apart Otel Binaları için Bina Kat Sayısı 3'ü, Bina Toplam Yüksekliği'nin 11,10 metreyi (37 ayak); Bungalov binaları için Bina Kat Sayısı 1'i, Bina Toplam Yüksekliği'nin 5,10 metreyi (17 ayak) aşmaması koşulları ile yapılabilir.

(iii) Ancak bina katsayısı yapı arsa oranı değişmemek koşulu ile, parsel içerisinde çevre açısından korunması gereken değerler olması ve/veya alınması gereken önlemler durumunda ve/veya tesisin açık alan ihtiyacı olduğu durumunda binanın toplanarak yükselmesine izin verilebilir. Böyle bir durumda Maksimum katsayısı 8'i aşmaması koşulu ile izin verilebilir.



KUZEY KIBRIS TÜRK CUMHURİYETİ
İÇİŞLERİ ve YEREL YÖNETİMLER
BAKANLIĞI
ŞEHİR PLANLAMA DAİRESİ
İçişleri Bakanlığı, Lefkoşa, Kıbrıs - Tel: (90) (352) 224 5402
Trafik: (90) (352) 225 3004 - E-MAIL: ANK@NKS.gov.tr

PLANLAMA ONAYI
ÖN ONAY
BELGESİ

551986 İmar Yasağı
1190, Planlama Grup Tüzüğü

Sayın : Hıdeyir Kaya
Adres : Bafra Turizm Bölgesi – Bafra - İskele

Planlama Makamı, yukarıda sözü edilen Yasa ve Tüzüğün kendisine verdiği yetkiyi kullanarak, aşağıda sözü edilen arazi ve/veya arsa üzerindeki gelişme ve/veya gelişmelerle ilgili aşağıdaki koşullarda **KESİN ONAY** verir:

ONAY NO : 2011 BAF 2	GELİŞMENİN TÜRÜ : Bigi katlı
ONAY TARİHİ : 21/12/2011	

BAZA / İSKELE :	PAFTA NO : XVI
KARARA VEYA KÖY : BAFRA	HARİTA NO : 1
MAHALLE :	PARSEL NO : 232/171+234
MEVKİ :	ÖLÇEK : 1/2500
BLÖZ :	KOÇAN NO : Devlet Hazine Mülk Kayıt Belgesi

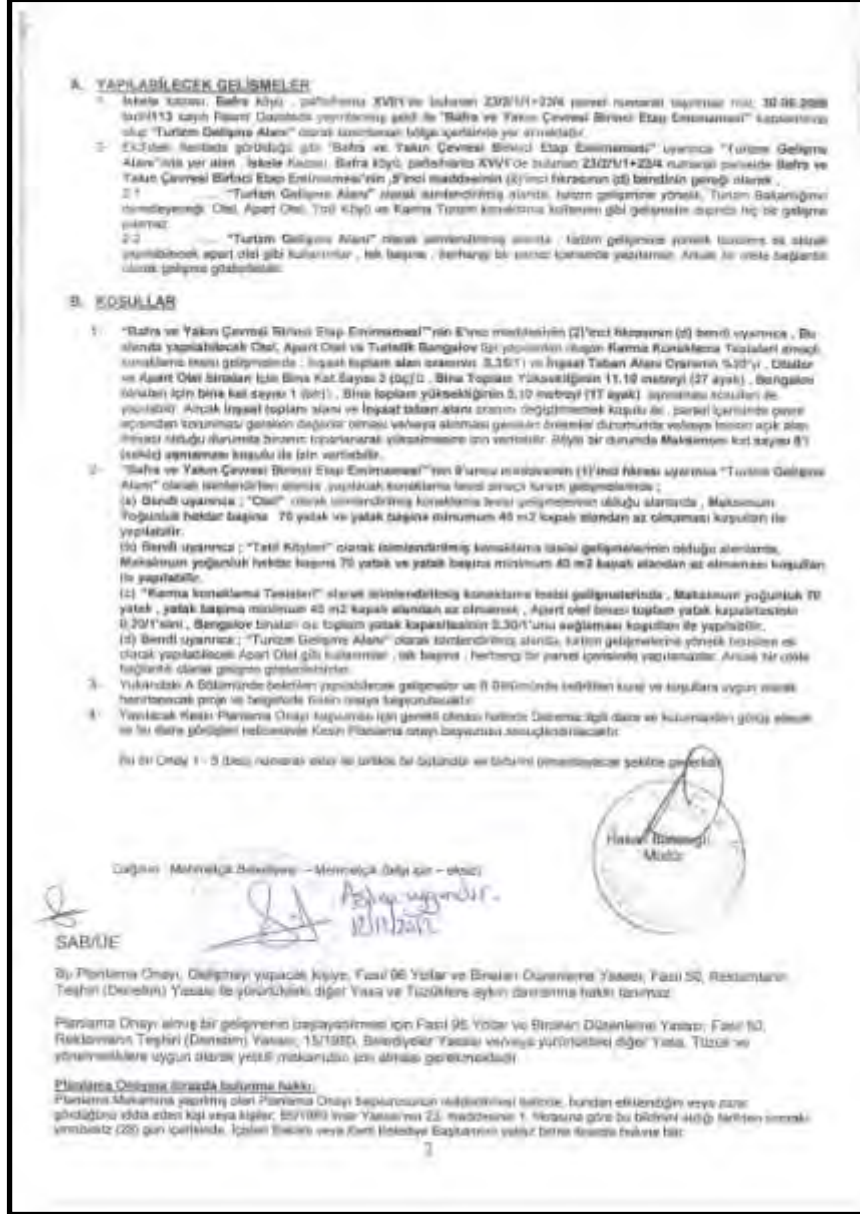
SARUFİ

De Planlama Onayı, Gelişmeyi yapacak kişiye, Fazıl 96 Yollar ve Binaları Düzenleme Yasağı, Fazıl 96, Reklamları Teşkilî (Denetim) Yasağı ile yürürlükteki diğer Yasa ve Tüzüklere uygun davranılmasına ilişkin olacaktır.

Planlama Onayı almış bir gelişmenin başlatılması için Fazıl 96 Yollar ve Binaları Düzenleme Yasağı, Fazıl 96, Reklamları Teşkilî (Denetim) Yasağı, 151980, Belediyeler Yasağı ve/veya yürürlükteki diğer Yasa, Tüzük ve yönetmeliklere uygun olarak yetkilî makamlardan izin alınması gerekmektedir.

Planlama Onayına Başvuru İhtisamı Yoktur.
Planlama Makamına yapılmış olan Planlama Onayı başvurularını reddetmesine hakta, bundan etkilenmiş veya zarar gömüşler için edim hakkı veya kaybet, 551980 İmar Yasağı'nın 23. maddesinin 1. fıkrasına göre bu işlemlerle ilgili işlemler sırasında yirmilik (20) gün içerisinde, ilgili Bakan veya Kalkınma Bakanlığına başvurularını yetkilî bir şekilde bildirebilir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



✓ Ruhsat ve İzinler

Değerlemeye konu parsel üzerinde yer alan binalara ilişkin herhangi bir yasal evrak bulunmamaktadır. Konu değerlendirme çalışması arsa değeri belirlemeye yönelik yapılmış olup, parsel üzerinde yer alan yapılara değer takdir edilmemiştir. Akfen GYO tarafından parsel üzerine yapılması planlanan projeye ilişkin herhangi bir yeni ruhsat veya onaylı mimari proje yer almamaktadır.

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

- Söz konusu gayrimenkullerin son üç yıllık dönemde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

Üzerinde üst hakkı tesis edilen taşınmazın GYO portföyüne "arsa" olarak alınmasında bir sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.

4.5 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir yakyidat bilgisi bulunmamaktadır. GYO portföyüne alınmasına engel teşkil edecek herhangi bir unsura rastlanmamıştır.

4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

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

BÖLÜM 5

**GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL
BİLGİLERİ**

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi Bafra mevki, XVI pafta, 23/2/1/1+23/4 parsel, İskele/ Gazimagosa/ KUZZEY KIBRIS TÜRK CUMHURİYETİ

Değerleme konusu taşınmaz Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti, İskele ilçe merkezinde Bafra Turizm Merkezi bölgesinde konumlanmaktadır.

Taşınmaza ulaşım için Ercan Havaalanı'ndan İskele tabelaları takip edilir. İskele ilçesine ulaştıktan sonra Bafra istikametine devam edilerek Turizm Merkezi'ne ulaşılır. Bölge 30.06.2006 tarihli "Bafra ve Yakın Çevresi 1. Etap Emirnamesi" kapsamında Turizm Merkezi ilan edilmiştir. Bölgede değerlendirme konusu taşınmaza yaklaşık 300 m. mesafede faal durumda olan Kaya Artemis Otel yer almaktadır. Bölgede mevcut veya inşaat halinde bir çok otel projesi yer almaktadır. Bu otellerden bir tanesi de değerlendirme konusu taşınmazın yan parselinde konumlu olan Limak İnşaat'ın yapmış olduğu, Limak Babylon Resort Otel'dir. Konu taşınmaza yaklaşık 2,5 km. mesafede olan Nuh'un Gemisi Otel ise 2011 yılında hizmete girmiştir.

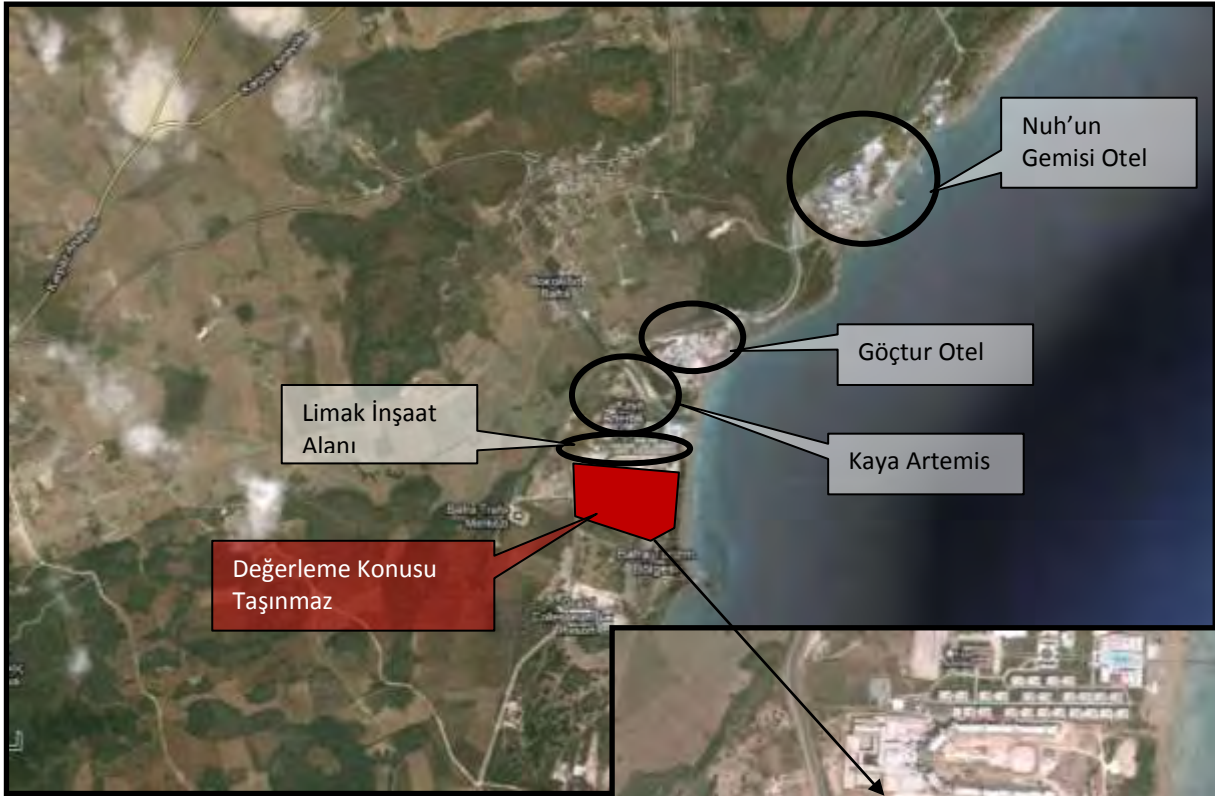
Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölge, turizm merkezi ilan edilmesiyle birlikte cazip hale gelmiştir. Gazimağusa Körfezinde kalan değerlendirme konusu taşınmaz, sahil şeridinde yaklaşık 350 m. cepheli konumdadır. Konu sahil şeridinde yer alan kumsal ve denizin güzelliği dikkat çekmektedir. Bölge bakir bir bölge olmasına rağmen gelişime oldukça açıktır. Bölgenin en büyük dezavantajı Ercan Havaalanı'na uzak konumlanmış olmasıdır.

Değerleme konusu otel, Bafra İskele mevkiinde, şehir merkezine 20 km., Ercan Havaalanı'na 72 km., Gazimağusa'ya 45 km. uzaklıktadır.

Konu gayrimenkulün çeşitli merkezlere olan kuşbakışı uzaklıkları aşağıda belirtilmiştir:

KONUM	MESAFE
Ercan Havaalanı	72 km.
İskele Merkez	20 km.
Gazimağusa Merkez	45 km.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, İskele kazası, Bafra kasaba veya köyü, XVI pafta, 1 plan no, 23/2/1/1+23/4 parsel no'lu, "Orman işleriyle görevli Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti (KKTC) Tarım ve Doğal Kaynaklar Bakanlığı'nı temsilen Orman Dairesi" mülkiyetinde bulunmakta iken "Akfen İnşaat Turizm ve Ticaret A.Ş." lehine, 30.12.2010 tarihinden itibaren 29.12.2059 tarihine kadar 49 yıllığına tesis edilen üst hakkı kurulmuş gayrimenkuldür.

Değerleme konusu taşınmaz İskele ilçesi Bafra mevkii, Bafra Turizm Yatırımları Bölgesi'nde konumlanmıştır. Taşınmazın sahil şeridinde yaklaşık 350 m., Limak İnşaat tarafından inşa edilen Babylon Resort Otel arsasına 600 m. cephesi olup, arsa düze yakın bir topografyaya ve dikdörtgene yakın bir şekle sahiptir.

Değerleme konusu taşınmaz 167,83 kıbrıs dönümü (224.500 m²) büyüklüğüne sahip, "Turizm Gelişme Alanı"nda yer alan bir arsadır. Değerleme tarihi itibari ile değerlendirme konusu arsa üzerinde metruk halde, yaklaşık toplam 10.000 m² inşaat alanına sahip, müstakil villa görünümlü yapılar bulunmaktadır. Bu yapıların, müşteriden ve İskele Kaymakamlığı'ndan alınan bilgilere göre 1980'lerde inşaatına başlandığı ve daha sonra inşaatın durdurularak uzun yıllardır aynı inşaat seviyesinde kaldığı öğrenilmiştir. Yapılara ait herhangi bir yasal evrağa ulaşılamamıştır. Müşteri talebi doğrultusunda rapor kapsamında sadece arsa değeri takdirinde bulunmuştur. Değerleme konusu parselin binalar dışında kalan bölümü doğal bitki örtüsü ile kaplıdır.

Değerleme konusu arsanın sahil şeridinde sınırı bulunmakta olup, dikkat çekici güzellikte bir kumsala ve denize sahiptir. Arsa üzerinde otel inşa edilmesi koşulunda bu kumsal ve deniz oteli cazip hale getiren faktörler olacaktır. Ayrıca arsa çevresinde, inşaat halinde olan yakın zamanda faal olması beklenen prestijli bir çok otel yer alacaktır.

Taşınmazın cephesinin olduğu sahil şeridi üzerinde inşaat hakkı olmadığından dolayı, arsa üzerinde otel inşa edildiği takdirde, otelde bulunan odalar deniz manzarasına sahip olacaktır.

5.2 Gayrimenkul Mahalinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz İskele İlçesi, Bafra mevkiinde konumlandırılmıştır.
- Taşınmazın konumlu olduğu bölge 30.06.2006 tarihli "Bafra ve Yakın Çevresi 1. Etap Emirnamesi" kapsamında "Turizm Gelişme Alanı" ilan edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmaz 167,83 kıbrıs dönümü (224.500 m²) büyüklüğüne sahiptir.
- Parsel üzerinde metruk halde, yaklaşık toplam 10.000 m² inşaat alanına sahip, müstakil villa görünümlü yapılar bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde yer alan yapılar değerlendirme kapsamına alınmamıştır.
- Değerleme konusu taşınmazın yan parselinde Limak İnşaatın Babylon Resort Otel projesi yer almaktadır.
- Parselin sahil şeridinde yaklaşık 350 m. cephesi bulunmaktadır.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

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

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

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

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

Değerleme konusu gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanımının, tahsis sözleşmeleri, imar planı ve deniz manzarasına hakim konumu ile uyumlu olarak **“Turizm”** amaçlı kullanımı olacağı 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">✓ Taşınmazın bulunduğu bölgenin denizi ve kumsalın doğal güzelliği oldukça dikkat çekmektedir.✓ Taşınmazın sahil şeridinde yaklaşık 350 m. cephesi bulunmaktadır.✓ Bafra Bölgesi, KKTC'nin Türkiye desteği ile Turizm Amaçlı gelişim bölgesidir.✓ Bölgede projelendirilen ve bir kısmı inşaat halinde olan turistik tesisler faaliyete geçtikçe bölgenin cazibesinin artacağı düşünülmektedir.✓ Taşınmaz düze yakın topografyaya ve dikdörtgene yakın bir şekle sahiptir.	<ul style="list-style-type: none">* Taşınmaz, Ercan havaalanına, Girne ve Lefkoşa'ya uzak konumdadır.* KKTC'ye sadece Türkiye'den gelen uçakların iniş imkanı bulunmaktadır. Bu durum ziyaretçi sayısını etkilemektedir.* Taşınmazın bulunduğu bölge gelişimin henüz tam olarak tamamlayamamıştır.
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<ul style="list-style-type: none">✓ Kuzey Kıbrıs Türk Cumhuriyeti'nde casinoların yasal olarak işletiliyor olması ülkeye olan turizm talebini arttırmaktadır.✓ Bölgenin iklimi 12 ay ideal bir tatil imkanı sağlamaktadır.✓ KKTC zengin bir tarih ve kültür mirasına sahiptir✓ Bölgede birçok otel projesi planlanmaktadır ve bu otellerin birbirlerini olumlu etkileyeceği düşünülmektedir.✓ KKTC'NİN zengin bir ve kültür mirasına sahip olması, Karpaz bölgesinin inanç turizmine yönelik potansiyeli Bafra bölgesinin bilinirliği ve reklam kabiliyetinin artmasına yönelik önemli bir avantajdır.	<ul style="list-style-type: none">* Ekonomideki belirsizlik ve dalgalanmalar* Adaya Türkiye dışında bir ülkeden doğrudan uçuş imkanı bulunmamaktadır.* KKTC siyasi açıdan Türkiye dışında herhangi bir devlet tarafından tanınmamaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı kullanılmıştır.

7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün bulunduğu çevrede yapılan araştırmalar sonucunda elde edilen emsal gayrimenkul değerleri aşağıda belirtilmiştir.

- KKTC'de gayrimenkul satışlarında İngiliz Sterlin'i kullanılmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın da konumlandığı Bafra Turizm Gelişme Alanı'nda yer alan 200 dönüm arsa 4.000.000 Sterlin bedel ile satılmıştır. (20.000 Sterlin/dönüm; 24.319 Euro/dönüm)
- Değerleme konusu taşınmazın da konumlandığı Bafra Turizm Gelişme Alanı'nda yer alan 3 dönüm arsa 50.000 Sterlin bedel ile satılmıştır. (16.666 Sterlin/dönüm; 20.265 Euro/dönüm)
- Taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan 85 dönüm arsa için istenen satış bedeli 1.550.000 Sterlin'dir. (17.647 Sterlin/dönüm; 21.458 Euro/dönüm)
- Taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan 2 dönüm arsa için istenen satış bedeli 45.000 Sterlin'dir. (22.500 Sterlin/dönüm; 27.358 Euro/dönüm)
- Çevrede yapılan piyasa araştırmaları sonucunda taşınmaz ile benzer imar haklarına ve benzer konuma sahip arsaların birim fiyatının 20.000-25.000 Sterlin/dönüm bedel ile satış görebileceği belirtilmiştir.
- KKTC'deki imar sistemi gereğince söz konusu taşınmaz üzerinde çoklu imar imkanı bulunmaktadır. Bu KKTC'de sahil şeridi imar alanında işaret edilmiş tüm araziler için geçerlidir.

Emsal No	Alanı	Niteliği	Fiyat	Açıklama
1	200 dönüm	Arsa	24.319 Euro/dönüm	Bafra Turizm Gelişme Alanı'nda
2	3 dönüm	Arsa	20.265 Euro/dönüm	Bafra Turizm Gelişme Alanı'nda
3	85 dönüm	Arsa	21.458 Euro/dönüm	Bafra Turizm Gelişme Alanı'nda
4	2 dönüm	Arsa	27.358 Euro/dönüm	Bafra Turizm Gelişme Alanı'nda

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın konumu, ulaşım olanakları, üzerinde bilinen prestijli bir tesisin mevcut olması, taşınmazın üzerinde üst hakkı tesis edilmiş olması ve hiçbir hukuki sorunu olmadığı varsayıldığında, çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa değeri bir dönüm (Kıbrıs ölçü sistemine göre) **21.000 Sterlin/dönüm** (25.535.-Euro/Dönüm) olarak takdir edilmiştir.

Taşınmaz Yüzölçümü (Dönüm)	Birim Değer (Sterlin/Dönüm)	Birim Değer (Euro/Dönüm)	Adil Piyasa Değeri (Euro)
167,83	21.000	25.535	4.285.630,91
Arsa Piyasa Değeri			4.285.630,91
Yaklaşık Arsa Piyasa Değeri			4.290.000,00

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ				
1 dönüm Arsa Değeri (*) 47,02/49 yıllık(**)	17.143	.-Euro/m ²		
Arsa Büyüklüğü	167,83	dönüm		
Toplam Arsa Değeri	2.877.178	.-Euro	2.880.000	.-Euro
Toplam Arsa Değeri	6.798.771	.-TL	6.800.000	.-TL
(*) Arsa için birim değeri 140.000 €/dönüm olarak takdir edilmiştir. 49 yıllık üst hakkı değeri olarak % 70'i alınmıştır.				
(**) KKTC Devlet Emlak mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş. lehine 31.07.2052 tarihine kadar Üst Hakkı kurulmuştur.				
Arsa Değeri Hesap Detayı = (imarlı arsa değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x süre oranı)				
= 25.535 Euro/dönüm x 0,70 x 0,8077				
= 17.143 Euro/dönüm				

7.2.5 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme konusu arsanın piyasa değeri emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi kullanılarak tespit edilmiştir. Değerlemeye konu 23/1/1+23/4 no'lu parselin emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemine göre hesaplanan üst hakkı değeri olan **6.800.000.-TL (Altı milyonsekizyüzbin.-Türk Lirası), 2.880.000.-Euro rapor nihai değeri olarak takdir edilmiştir.**

Değerleme konusu taşınmazın imar koşulları üzerinde otel inşa edilmesi için uygundur. Ancak KKTC'de hasılat paylaşımı sisteminin tam olarak kurulmamasından ve KKTC'de yapılaşma haklarının hesaplanması Türkiye'deki sistemden farklı olması nedeniyle tarafımızca proje geliştirme yönteminden arsa değerine dönüş yapılamamıştır. Parsel üzerinde herhangi bir otel projesi için çalışma (yapı ruhsatı, mimari proje vb.) başlatılmamış olup ayrıca otel projesine ait verilerin henüz Akfen GYO A.Ş. tarafından da oluşturulmamış olmasından dolayı çalışma kapsamından tek bir yöntem kullanılarak değer takdir edilmiştir.

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.

31.12.2012 TARİHLİ ÜST HAKKI PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)

6.800.000.-TL
(Altı milyon sekiz yüz bin.-Türk Lirası)

2.880.000.- €
(İki milyon sekiz yüz seksen bin.- EURO)

31.12.2012 TARİHLİ ÜST HAKKI PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)

8.024.000.-TL
(Sekiz milyon yirmidört bin.- Türk Lirası)

3.398.400.- €
(Üç milyon üç yüz doksan sekiz bindört yüz.- 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, 1 Sterlin: 2.8733 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.

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

Özge AKLAR Değerleme Uzmanı (401775)	Hüsniye BOZTUNÇ Sorumlu Değerleme Uzmanı (400811)
--	---

BÖLÜM 9
EKLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 9

EKLER

Ek Listesi

Sektör Raporu
Tapu Fotokopileri
İmar Durum Belgesi
Tapu Takyidatı Belgesi
Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
Üst Hakkı Sözleşmeleri
Otel ve Casino Kira Sözleşmeleri
Fotoğraflar
Özgeçmişler