

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Gayrimenkul

3 Yıldızlı İbis Otel

Değerleme

Osmangazi / Bursa

Raporu

2017REV769 / Rapor Tarihi: 05.01.2018

Revize Rapor Tarihi: 28.03.2018

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Büyükdere Caddesi No: 201 C Blok Kat: 8 Levent / İstanbul

Sayın Hüseyin YILMAZ,

Talebiniz doğrultusunda Osmangazi ilçesinde konumlu olan “3 Yıldızlı İbis Otel”in üst hakkı pazar değerine yönelik **2017REV769** no.lu değerlendirme çalışması hazırlanmıştır. Değerleme konusu taşınmaz, 7.961,79 m² yüz ölçümüne sahip ana gayrimenkul üzerinde 7.323,40 m² brüt kapalı alandan oluşmaktadır. Taşınmazın üst hakkı pazar değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir. Takdir edilen değer, değerlemeyi olumsuz kılan etkenler, varsayımlar ve kısıtlamalarla birlikte değerlendirilmiştir.

TAŞINMAZIN 29.12.2017 TARİHİ İTİBARIYLA ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ

Rapor Tarihi	05.01.2018
Revize Rapor Tarihi	28.03.2018
Değer Tarihi	29.12.2017
Pazar Değeri (KDV Hariç)	38.290.000 TL Otuzsekizmilyonikiyüzdoksanbin-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	45.182.200 TL Kırkbeşmilyonyüzseksenikibinikiyüz-TL
Yıllık Kira Değeri (KDV Hariç)	1.890.000 TL Birmilyonsekizyüzdoksanbin-TL
Yıllık Kira Değeri (KDV Dahil)	2.230.200 TL İkimilyonikiyüzotuzbinikiyüz-TL

Pazar değerinin tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalar, bilgiler ve açıklamalar rapor içeriğinde yer almaktadır. Pazar değerinin takdiri için yapılan analiz ve hesaplamalar RICS tarafından “Redbook”ta tanımlanan Değerleme Standartları ve Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) ile uyumlu olarak hazırlanmıştır.

Değerlemenin amacı ve kullanıcı bilgileri raporda açık bir şekilde belirtilmiş olup rapor, tarafınızla yapılan 13.10.2017 tarih, 2977-6 no.lu sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır. Raporun sözleşmede belirtilen değerlendirme amacı dışında ya da başka bir kullanıcı tarafından kullanılması mümkün değildir.

Bu çalışmada sizler ile birlikte işbirliği yapmaktan mutluluk duyuyoruz. Çalışmaya ilişkin herhangi bir sorunuz olması durumunda bizimle iletişime geçebilirsiniz.

Saygılarımızla,

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**Değerlemeye Yardım Eden
Güneş ÖZÇELİK****Ece KADIOĞLU
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403562****Ozan KOLCUOĞLU, MRICS
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 402293**

İçindekiler

Yönetici Özeti.....	4
Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri.....	6
Demografik ve Ekonomik Veriler.....	9
Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri	12
Gayrimenkulün Konum Analizi.....	23
Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri	26
SWOT Analizi.....	32
Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi	34
Otelin Kira Gelirine Göre Değeri.....	41
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü Açısından Değerlendirme	47
Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç.....	49
Ekler	52

Hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- ✓ Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- ✓ Analiz ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- ✓ Değerleme uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- ✓ Değerleme çalışmasının ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiğini,
- ✓ Değerleme uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- ✓ Değerleme çalışmasının gerçekleştirildiği müşteriyle aramızda herhangi bir çıkar çatışması olmadığını,
- ✓ Değerleme uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini,
- ✓ Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,
- ✓ Değerleme raporunun RICS tarafından "Redbook"ta tanımlanan Değerleme Standartları kapsamında hazırlandığını,
- ✓ Değerleme raporunun teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kapsamında düzenlendiğini,
- ✓ Zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmalarının, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalması ve bu konuda ihtisasımız olmaması nedeniyle gayrimenkulün çevresel olumsuz bir etki olmadığını varsayıldığını,
- ✓ Bu değerlendirme raporunun ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlandığını beyan ederiz.

Ayrıca, TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş'nin üretim faaliyeti, FS 509685 sertifika no ile ISO 9001:2008 Kalite Yönetim Sistemi BSI tarafından belgelendirilmiştir.

Yönetici Özeti

GAYRİMENKULÜN AÇIK ADRESİ	Altınova Mahallesi, Fuar Caddesi. No:31, İbis Otel, 16250 Osmangazi-BURSA
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI	3 Yıldızlı İbis Otel
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 no.lu parsel
İMAR DURUMU	<p>Değerleme konusu 3198 ada, 67 no.lu parsel Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın 14.05.2001 tarih 16021078/108 sayılı karar ile onaylanan; 15.11.2007 tarihinde Bursa Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 733/16021078-755 no.lu kararı ile parsel bazında değişikliği onanmış; 1/1.000 ölçekli "Yalova Yolu 1. Bölge Uygulama İmar Planı" kapsamında "Konaklama Tesis Alanı (Otel Alanı)" lejandında kalmakta olup yapılaşma koşulları;</p> <ul style="list-style-type: none">• KAKS: 2,00'dir,• H_{maks}: 30,00 m'dir.• Çekme Mesafeleri: Ön bahçe mesafesi: 10 m, yan bahçe mesafesi: 10 m, arka bahçe mesafesi: 10 m'dir.
ÖZEL VARSAYIMLAR	Değerleme çalışması kapsamında, özel bir varsayımda bulunulmamıştır.
KISITLAMALAR	Değerleme çalışması kapsamında, herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.
DEĞERLEMENİN AMACI	<p>Bu değerlendirme raporu, taşınmazın GYO kapsamında halka arz edilmiş bir gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır.</p> <p>Konu rapor teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları'na göre tanzim edilmiştir.</p>
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIMI	Yapılan pazar araştırmaları ve değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı uygulama imar planındaki lejandı ve mevcut kullanımı ile uyumlu olarak "Konaklama Tesis (Otel)" amaçlı kullanımıdır.
DEĞERLEME TARİHİ	29.12.2017
RAPOR TARİHİ	05.01.2018
REVİZE RAPOR TARİHİ	28.03.2018
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	38.290.000-TL Otuzsekizmilyonikiyüzdoksanbin-TL
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	45.182.200-TL Kırkbeşmilyonyüzseksenikibinikiyüz-TL
YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.890.000-TL Birmilyonsekizyüzdoksanbin-TL
YILLIK KİRA DEĞERİ (KDV DAHİL)	2.230.200-TL İkimilyonikiyüzotuzbinikiyüz-TL

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

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET ve MÜŞTERİ BİLGİLERİ

Bölüm 1

Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri

1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerleme raporu, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 05.01.2018 tarihinde, 2017REV769 rapor numarası ile tanzim edilmiştir olup 28.03.2018 tarihinde revize edilmiştir.

1.2 Rapor Türü ve Değerlemenin Amacı

Bu rapor, Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 no.lu parsel üzerinde konumlu otelin 09.05.2008 tarihli üst hakkı sözleşmesine istinaden 29.12.2017 tarihli üst hakkı pazar değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

Bu değerleme raporu, Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında tanzim edilmiş olup Sermaye Piyasası mevzuatı hükümleri doğrultusunda hazırlanmıştır.

Konu değerleme çalışması; taşınmazın GYO kapsamında halka arz edilmiş bir gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme raporu, gayrimenkulün mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak, Sorumlu Değerleme Uzmanı Ozan KOLCUOĞLU (Lisans No: 402293) kontrolünde, Değerleme Uzmanı Ece KADIOĞLU (Lisans No: 403562) tarafından hazırlanmıştır. Bu değerleme raporunun hazırlanmasına Güneş ÖZÇELİK yardım etmiştir. Rapora yardım eden bilgisi, bilgi amaçlı olarak verilmiştir.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 25.12.2017 tarihinde çalışmalara başlamış ve 05.01.2018 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu sürede gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi ve Numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 2977-6 no.lu ve 13.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu değerleme raporu, 2977-6 no.lu ve 13.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi kapsamında; Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 no.lu parsel üzerinde konumlu otelin 09.05.2008 tarihli üst hakkı sözleşmesine istinaden 29.12.2017 tarihli üst hakkı pazar değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Bununla birlikte değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

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

Rapor	Rapor Tarihi	Rapor Numarası	Raporu Hazırlayanlar	KDV Hariç Toplam Değeri (TL)
Rapor 1	30.09.2011	2011REV365	Mehmet ASLAN Fatih TOSUN	47.840.000
Rapor 2	08.02.2013	2012REVD65	Özge AKLAR Hüsniye BOZTUNÇ	48.200.000
Rapor 3	03.02.2014	2013REVD89	Simge SEVİN AKSAN Bilge BELLER ÖZÇAM	54.440.000

1.9 Şirket Bilgileri

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Meclisi Mebusan Caddesi Molla Bayırı Sokak No.1, Fındıklı – Beyoğlu, İstanbul adresinde faaliyet göstermekte olup 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. (Ticaret Sicil No: 485935 - Mersis No: 0859033992100010)

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.

Ayrıca şirketimiz, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 17.12.2009 tarih ve 3469 sayılı kararı ile "Gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi almıştır.

Şirketimiz 17.03.2011 tarihi itibarıyla, uluslararası meslek kuruluşu olan RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) tarafından "Regulated by RICS" statüsüne alınmıştır.

Şirketimiz, BSI (BSI Eurasia Yönetim Sistemleri Belgelendirme Ltd. Şti.) tarafından verilen ISO 9001:2008 Kalite Belgesi'ne sahiptir.

Şirket web adresi: www.tskbgd.com.tr

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

DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER

Bölüm 2

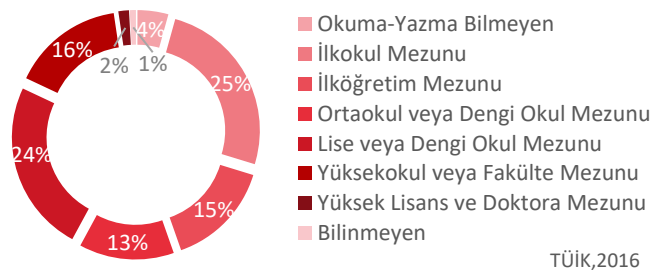
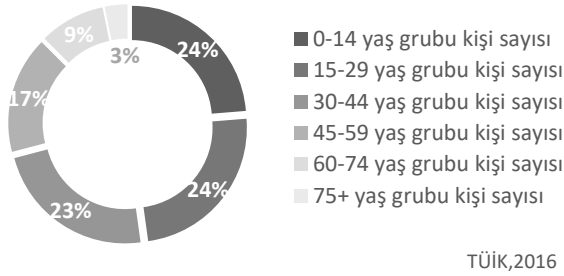
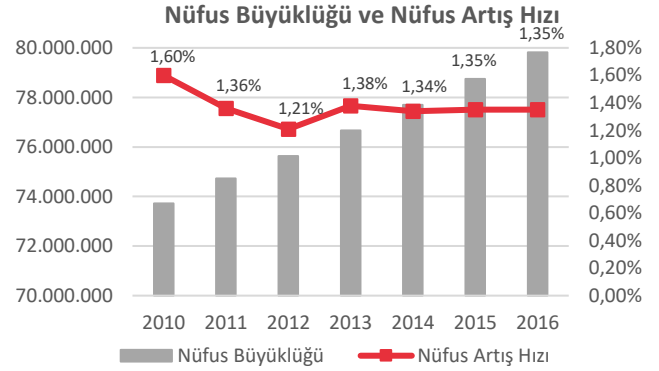
Demografik ve Ekonomik Veriler

2.1 Demografik Veriler

Türkiye

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2016 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 79.814.871 kişidir. 2016 yılında Türkiye’de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 1.073.818 kişi (% 1,35 oranında) artmıştır. Nüfusun % 50,2’sini (40.043.650 kişi) erkekler, % 49,8’ini (39.771.221 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,58 olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS verilerine göre, Türkiye için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve eğitim durumu gösterilmiştir.

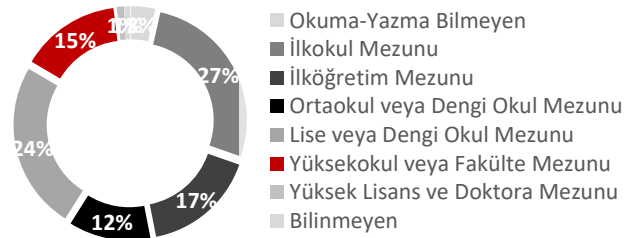
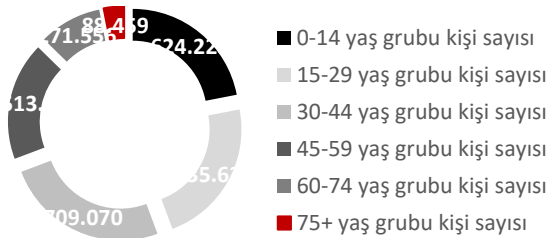
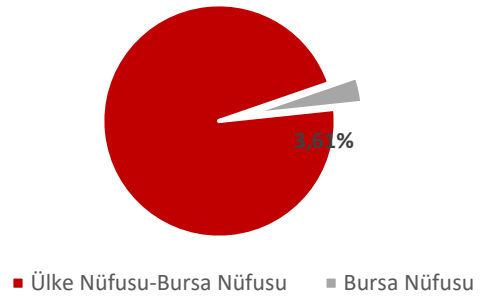


Bursa

2015 yılında, Türkiye nüfusunun % 3,61’ünün ikamet ettiği Bursa ili nüfusu TÜİK 2016 istatistiklerine göre 2.901.396 kişidir.

Bursa nüfusu, 2016 yılında son beş yıllık nüfus artış ortalamasına yakın düzeyde, binde 17 oranında artış göstermiştir. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,30 olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS 2015 yılı verilerine göre, Bursa ili için yaş grubuna göre nüfus dağılımları ve eğitim durumu gösterilmiştir.

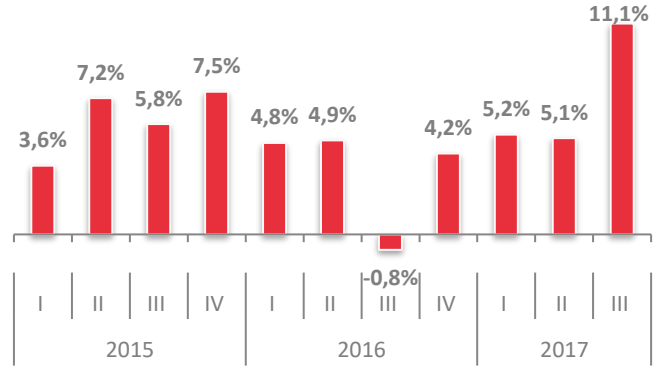


2.2 Ekonomik Veriler¹

Türkiye ekonomisi 2017'nin üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %11,1 büyümüştür. Harcamalar tarafından bakıldığında üçüncü çeyrekte hanehalkı talebindeki %11,7 artış büyümenin itici gücü olmuştur. İlaveten inşaat yatırımlarındaki %12 ve makine-teçhizatındaki %15,3 artışların desteklediği sabit sermaye oluşumu %12,4 artış göstermiştir. Üretim tarafından bakıldığında finans hariç tüm sektörlerde pozitif bir tablo görülmüştür. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış veriye göre 2017 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre GSYİH'de %1,2 gibi artış olmuştur. Eylül 2017 sonu itibarıyla Türkiye ekonomisinin büyüklüğü 2,9 trilyon TL'ye (844 milyar ABD doları) ulaşmıştır.

Kasım'da TÜFE'nin %1,49 artması ve geçen yılın aynı ayındaki %0,52'nin seriden çıkmasıyla, yıllık enflasyon %11,90'dan %12,98'e yükselmiştir. Gıdadaki %2,11, giyimdeki %3,77 yükselişler yukarı yönlü etki yaparken, uluslararası piyasalardaki petrolün yükselişi ve kur artışıyla ulaştırmada %2 artış enflasyonun sert yükselişinde etkili olan diğer faktörlerdir. Enerji ve gıda hariç olan çekirdek rakamın %12,08 gibi son 13 yılın en yüksek seviyesinde olması, enflasyonda yukarı yönlü risklerin devam ettiğini göstermektedir.

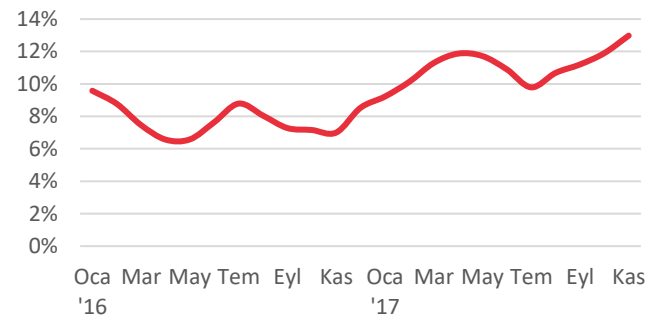
Çeyreklere Göre Büyüme (%)



Kaynak: TÜİK

(844 milyar ABD doları) ulaşmıştır.

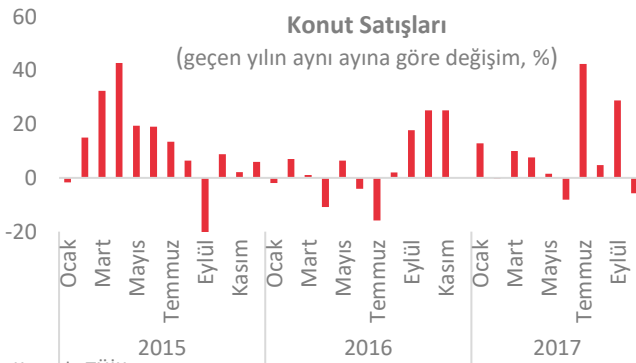
Enflasyon (%)



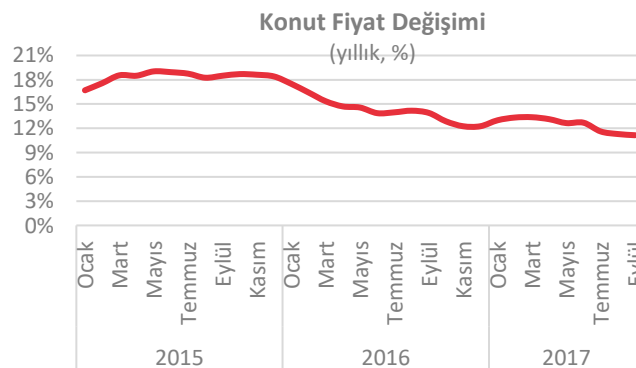
Kaynak: TÜİK

Ekim'de toplam konut satışları geçen yılın aynı ayına göre %5,7 gerilemiştir. Eylül ayında vergi düzenlemeleri öncesinde talebin öne çekilmesinden kaynaklanan yüksek artışın ardından Ekim'de düşüş beklentisi bulunuyordu. Ancak ipotekli satışlardaki %19,8 gibi yüksek düşüş, faizlerdeki yükselişin olumsuz yansıması olarak görülebilir. On aylık konut satışları %8,2 artışla 1.153.610 adet olmuştur.

Konut fiyat endeksinin yıllık artışı ise Eylül'de %11,3'ten %11,1'e gerilemiştir. 2017 yıl boyunca ivme kaybeden yıllık konut fiyat artışı, %11,1 ile 2013 yılından bu yana gerçekleşen en düşük artış oranı olmuştur. Ağustos ayı konut fiyat artışı ile yılbaşı itibarıyla ilk 9 aylık fiyat artış oranı %8,90 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte konut kredisi hacmi ise geçen aya göre %0,85 artışla yılın en düşük artış oranını kaydederek Ekim ayı itibarıyla 188,28 milyar TL seviyesine ulaşmıştır.



Kaynak: TÜİK



Kaynak: TCMB

¹ TSKB A.Ş.

BÖLÜM 3

GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

Bölüm 3

Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri

3.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	Bursa
İlçesi	Osmangazi
Mahallesi	Altınova
Köyü	-
Sokağı	-
Mevki	-
Ada No	3198
Parsel No	67
Ana Gayrimenkulün Niteliği	*
Ana Gayrimenkulün Yüz ölçümü	7.961,79 m ²
Malik / Hisse	S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alış Veriş Merkezi İşletme Kooperatifi / Tam

*Değerleme konusu taşınmazın takyidat belgesinde niteliği belirtilmemiştir.

İli	Bursa
İlçesi	Osmangazi
Mahallesi	Altınova
Köyü	-
Sokağı	-
Mevki	-
Ada No	3198
Parsel No	67
Ana Gayrimenkulün Niteliği	30 yıl süre ile 22. cilt 2119. sayfadaki 3198 ada 67 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" betonarme 9 katlı otel ve 2 katlı restoran binası
Ana Gayrimenkulün Yüz ölçümü	7.961,79 m ²
Malik / Hisse	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi / Tam

3.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

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

Osmangazi Tapu Müdürlüğünden alınan 23.10.2017 tarih, saat 16:02 itibariyle alınan üst hakkına ilişkin onaylı takyidat belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtları bulunmaktadır;

Üst Hakkı Takyidat Bilgileri

Hak ve Mükellefiyetler Hanesinde;

- M: Bu parsel lehine aynı köy 7220 ada 1, 7222 ada 1, aynı köy 1628, 1630 parseller aleyhine planında görüldüğü üzere irtifak hakkı. (Başlama Tarih: 12.06.1991, Bitiş Tarih: 12.06.1991) (12.06.1991 tarih ve 3923 yevmiye no ile)
- Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (İnşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. (Yüzölçüm: 7.961,79 m² Başlangıç Tarih: 07.08.2008 Süre 30 yıl) (07.08.2008 tarih ve 23651 yevmiye no ile)

Beyanlar Hanesinde;

- İmar Planında Turizm Tesis Alanı, Rekreasyon Alanı, Kentsel Servis Alanı, Ticaret Hizmet Alanı gibi konut dışı alandır. (15.03.2013 tarih, 8344 yevmiye no)

Rehinler Hanesinde;

- Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 1. dereceden, F.B.K. süre ile değerlendirme konusu taşınmaz ve diğer Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müştereken ipotek bulunmaktadır. (28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile)*

***Söz konusu ipotekte yer alan detaylı bilgilerin yer aldığı takyidat belgesi rapor ekinde sunulmuştur.**

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI (Akif Malikler için Detaylı - SBI var + Pasif Malikler + Pasif Rehinler)						
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parçeli	: 1/195/67			
Zemin No	: 31710285	Yatılığın	: 3.061,79 m2			
B/Şec	: BURSA/ÖZARAKAĞI	Ana Tas. No/Adı	:			
Kararın Adı	: Ortakçılık TM					
Mahalle / Köy Adı	: ALTINOVA MAH.					
Mevki	:					
Çizim / Sayfa No	: 22 / 2119					
Kayıt Durumu	: Akif					
TAŞINMAZ SERHİ / BEYAN / İRTİFAK						
SBI	Açıklama	Malik / Lehedar	Tarih - Yevmiye	Takvim Şekli - Tarih - Yev.		
İRTİFAK	ME BU PARSEL LEHİNE AYRIL KÖY 7236 ADA 1 2222 ALMA Y AYRILÖY 1624 İHAF PARSEL LEHİ ALEYHİNE PLANINDA GÖRÜLÜĞÜZÜZEHE İRTİFAK HAKKI (Başlangıç Tarihi: 12/06/1991) Bina Tarihi: 12/06/1991) - Söz-1		13/05/1991 - 3423	-		
İMH	Müstakil ve dairesi ayrılmış olan "101 (İkinci) Blok" tesisi adıyla (Yatılığın: 7941, 7942) Başlangıç Tarihi: 07/08/2008 Söz: 34 yd)	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	03/08/2008 - 23651	-		
Beyan	İmar Planında Turizm Tesis Alanı, Rekreasyon Alanı, Kentsel Servis Alanı, Ticaret Hizmet Alanı Gibi Konut Dışı Alandır.		15/03/2013 - 8344	-		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Ehliyet No	Hisse Pay/Porsenta	Metrekare	Edişme Şekli - Tarih - Yev.	Yerleşim Şekli - Tarih - Yev.
3476431	S.S.BURSA ULUSLARARASI TEKSTİL TİCARET VE ALIŞ-VERİŞ MERKEZİ İŞLETME KOOPERATİFİ	TAM	100	3.061,79	Tevfik İzzet (K.M) - Birlik - 31/07/2008 - 23156	

* Tesis edilen çekler ve beyanlar salt elektronik ortamda tutulmaktadır.

Rapor Tarihi / Sayı: 28.03.2018 / 1602

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI (Aktif Malikler için Detaylı - ŞBİ var)

Zemin Tipi	: Daimi ve Müstakil Hak	Ada/Parsel	: 3198/67
Zemin No	: 31812152	Yüzölçüm	: 7.961,79 m2
İl / İlçe	: BURSA/OSMANGAZI	Ana Taş. Nitelik	: 30 yıl süre ile 22. cilt 2119. sayfadaki 3198 ada 67 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" BETONARME 9 KATLI OTEL VE 2 KATLI RESTORAN BİNASI
Kurum Adı	: Osmangazi TM		
Mahalle / Köy Adı	: ALTINOVA Mah.		
Mevkii	:		
Cilt / Sayfa No	: 22 / 2120		
Kayıt Durum	: Aktif		

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK

S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev
	İrtifak(AT)M: BU PARSEL LEHİNE AYNI KÖY 7220 ADA 1 7222 ADA 1 AYNIKÖY 1628 1630 PARSELLER ALEYHİNE PLANINDA GÖRÜLÜĞÜ ÜZERE İRTİFAK HAKKI (Başlama Tarihi:12/06/1991 Süre:)		12/06/1991 - 3923	--
	Beyan(AT İmar Planında Turizm Tesis Alanı, Rekreasyon Alanı, Kentsel Servis Alanı, Ticaret Hizmet Alanı Gibi Konut Dışı Alandır.		15/03/2013 - 8344	--

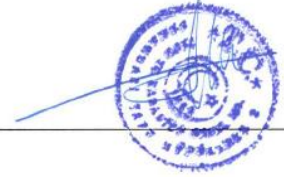
MÜLKİYET BİLGİLERİ

Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
75039325	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ		TAM	7.961,79	Daimi ve Müstakil Üst Hakkı Tesisi - 07/08/2008 - 23651-	--

İpotek

Alacaklı	Müsterekmî?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SN:4805108) CREDIT EUROPE BANK N.V.	Evet	173.052.185.00 EUR	%7,2 değişken 1 / 2		F.B.K.	28/01/2015- 3407	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	Yok

Rapor Tarihi / Saati : 25.11.2017 11:13



İpoteklin Konduğu Hisse Bilgisi

Taşınmaz	Hisse Pay/Payda	BorcLu Malik	Malik Borcu	Tescil Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev
Osmancazi TM - ALTINOVA Mah. 3198 Ada 67 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:07/08/2008 Süre:30 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Kocasinan TM - PERVANE Mah. 2420 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:20/08/2008 Süre:49 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Zeytinburnu TM - ZEYTİNBURNU Mah. 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:-- Süre:Süresiz)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Şehitkamil TM - YAPRAK Mah. 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:17/07/2007 Süre:30 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Esenyurt TM - YAKUPLU Mah. 404 Ada 39 Parsel	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Akyurt TM - BALIKHISAR Mah. 1843 Ada 7 Parsel	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 1 nolu Bağ.Bölüm	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 nolu Bağ.Bölüm	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 1 nolu Bağ.Bölüm	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	21/04/2015- 16239	--
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 nolu Bağ.Bölüm	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	21/04/2015- 16239	--
Akyurt TM - BALIKHISAR Mah. 1843 Ada 7 Parsel	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	22/04/2015- 2587	--
Esenyurt TM - YAKUPLU Mah. 404 Ada 39 Parsel	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	11/05/2015- 30808	--
Kocasinan TM - PERVANE Mah. 2420 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:20/08/2008 Süre:49 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/05/2015- 6726	--
Kocasinan TM - PERVANE Mah. 2420 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:20/08/2008 Süre:49 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/05/2015- 6726	--
Zeytinburnu TM - ZEYTİNBURNU Mah. 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:-- Süre:Süresiz)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/05/2015- 6726	--
Zeytinburnu TM - ZEYTİNBURNU Mah. 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:-- Süre:Süresiz)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/05/2015- 6726	--
Şehitkamil TM - YAPRAK Mah. 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:17/07/2007 Süre:30 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/05/2015- 6726	--
Şehitkamil TM - YAPRAK Mah. 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:17/07/2007 Süre:30 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/05/2015- 6726	--
Yomra TM - KAŞUSTU/CUMHURİYET Pasif Mah. 209 Ada 12 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:27/02/2008 Süre:49 yıl 00 ay 00 gün)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/01/2015- 3407	--

Rapor Tarihi / Saati : 23.11.2017 11:13



2

Yomra TM - KAŞUSTU/CUMHURİYET Pasif Mah. 209 Ada 12 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:27/02/2008 Süre:49 yıl 00 ay 00 gün)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/04/2015- 1203	--
Yomra TM - KAŞUSTU/CUMHURİYET Pasif Mah. 209 Ada 12 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:27/02/2008 Süre:49 yıl 00 ay 00 gün)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	28/04/2015- 1203	--
Zeytinburnu TM - ZEYTİNBURNU Mah. 774 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:-- Süre:Süresiz)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	26/11/2015- 14461	--
Kocasinan TM - PERVANE Mah. 2420 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:20/08/2008 Süre:49 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	01/12/2015- 30526	--
Şehitkamil TM - YAPRAK Mah. 5020 Ada 2 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:17/07/2007 Süre:30 yıl)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/11/2015- 36406	--
Yomra TM - KAŞUSTU/CUMHURİYET Pasif Mah. 209 Ada 12 Parsel üzerindeki DMH (Baş.Tarih:27/02/2008 Süre:49 yıl 00 ay 00 gün)	1/1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	173.052.185.00 EUR	25/11/2015- 36406	--

İpotek S/B/İ Bilgisi

S/B/İ	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev

Düşünceler

* Tesis edilen şerhler ve beyanlar salt elektronik ortamda tutulmaktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumuna İlişkin Görüş:

Söz konusu 3198 ada, 67 no.lu parsel üzerinde, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine, 07.08.2008 tarihinden itibaren 30 yıllık süre ile müstakil ve daimi nitelikte üst hakkı bulunmaktadır. Rapor kapsamında üst hakkı pazar değeri takdir edilmiştir.

Değerleme Konusu Gayrimenkulün Devredilebilmesine İlişkin Görüş:

Değerleme konusu parsel üzerinde bulunan “Üst Hakkı” nın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre (23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğin 22. maddesinin 1. fıkrasının “g” bendinde belirtilen hükümler çerçevesinde) GYO portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 22. maddesinin 1. fıkrasının “g” bendine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları; Mülkiyeti başka kişilere ait olan gayrimenkuller üzerinde kendi lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları üçüncü kişilere devredebilirler.

Takyidat Bilgilerinin Gayrimenkulün Değerine Etkisine İlişkin Görüş:

Söz konusu taşınmaza ilişkin tapu kayıtlarında ipotek kaydı bulunmakta olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na İlişkin Esaslar Tebliği’nin 30. maddesi gereğince söz konusu ipoteğin proje finansmanı amacıyla tesis edilmiş olduğu tespit edilmiş olup ilgili 01.12.2017 tarihli banka yazısı işbu rapor ve rapor ekinde sunulmuştur.

İpotek Yazısı

Credit EuropeBank

Credit Europe Bank NV.
Karspeldreef 6A 1101 CJ Amsterdam
P.O. Box 12036 1100 AA Amsterdam
Tel.: +31 (20) 35 76 300
Fax: +31 (20) 35 76 301
Trade Register Amsterdam 33256675
www.crediteurope.nl

1 Aralık 2017

Sermaye Piyasası Kurulu'na

Konu : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Akfen GYO) ile ilgili teminat niteliğinde alınana ipotekler hakkında

Accor Grubu ve Akfen Akfen GYO arasındaki anlaşma uyarınca Accor Grubu tarafından "IBIS" ve "NOVOTEL" markaları altında işletilmekte olan 9 adet otelin yatırımının finansmanı amacıyla Proje Finansman Sendikasyon Kredisi sağlanmıştır.

Bahsi geçen Proje Finansman Sendikasyon Kredisi'nin teminatı olarak aşağıda bahsi geçen taşınmazlar üzerinde ipotek tesis edilmiştir.

No	Malik / Üst Hakkı Sahibi	İli, İlçesi, Mahallesi, Mevkii	Pafta, Ada, Parsel, Yüzölçümü, Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Bağlı Olduğu Tapu Sicil Müdürlüğü
1.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Zeytinburnu Mahallesi, 1. Bölge Sahil Yolu Mevkii	774 ada, 55 parsel, 85/1 pafta numaralı	Üst Hakkı	Zeytinburnu 1. Bölge Tapu Sicil Müdürlüğü
2.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Trabzon İli, Yomra İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, Kaşüstü Köyü, Yalı Mevkii	209 ada, 12 parsel, G43B02C1C2AD2 pafta numaralı, 13.450,71 m ² yüzölçümlü	Üst Hakkı	Yomra Tapu Sicil Müdürlüğü
3.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Gaziantep İli, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi	5020 ada, 2 parsel, 21L.4C pafta numaralı, 6.750,00 m ² yüzölçümlü	Üst Hakkı	Şehitkamil 2.Bölge Tapu Sicil Müdürlüğü
4.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, Pervane Mahallesi	2420 ada, 9 parsel, 349 pafta numaralı, 11.035,40 m ² yüzölçümlü	Üst Hakkı	Kocasinan Tapu Sicil Müdürlüğü
5.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Altınova Mahallesi	3198 ada, 67 parsel numaralı, 7.961,79 m ² yüzölçümlü	Üst Hakkı	Osmangazi 2. Bölge Tapu Sicil Müdürlüğü
6.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi	585 ada, 2 parsel numaralı, 2.213,00 m ² Yüzölçümlü, Bağımsız No:1	Otel	Seyhan Tapu Sicil Müdürlüğü

8

Credit EuropeBank

Credit Europe Bank N.V.
Karspeldreef 6A 1101 CJ Amsterdam
P.O. Box 12036 1100 AA Amsterdam
Tel.: + 31 (20) 35 76 300
Fax: + 31 (20) 35 76 301
Trade Register Amsterdam 33256675
www.crediteurope.nl

No	Malik / Üst Hakkı Sahibi	İli, İlçesi, Mahallesi, Mevkii	Pafta, Ada, Parsel, Yüzölçümü, Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Bağlı Olduğu Tapu Sicil Müdürlüğü
7.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi	585 ada, 2 parsel numaralı, 2.213,00 m ² Yüzölçümlü Bağımsız No:2	İş yeri	Seyhan Tapu Sicil Müdürlüğü
8.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Yakuplu Köyü	404 ada, 39 parsel, F21d24d3a pafta numaralı, 1.755,37 m ² yüzölçümlü	On Katlı Betonarme Otel ve Arsası	Büyükkçekmece 2. Tapu Sicil Müdürlüğü
9.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Ankara İli, Akyurt İlçesi, Balıkhisar Mahallesi	1843 ada, 5 parsel numaralı, 14.443,00 m ² yüzölçümlü	On Katlı Otel ve Arsası	Akyurt Tapu Sicil Müdürlüğü
10.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	İstanbul İli, Tuzla İlçesi, Aydınlı Mahallesi	4599 parsel ve G22B1C3C pafta numaralı ve 4.687,64 m ² yüzölçümlü	Arsa	Tuzla Tapu Sicil Müdürlüğü

Bilgilerinize arz ederiz.

Saygılarımızla,
Credit Europe Bank N.V.
Karspeldreef 6A, 1101 CJ,
Amsterdam, Hollanda



3.3 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım ve Terkin İşlemlerine İlişkin Bilgi

Bursa ili, Osmangazi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre son üç yıl içerisinde değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir alım satım ya da herhangi bir terkin işlemi gerçekleşmemiştir.

3.4 Gayrimenkulün İmar Durumu ve Yasal Belgeleri

İmar yönetmelikleri, arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. İmar yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikler ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikler dikkate alınmaktadır. İmar planları, konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlamakta ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtmektedir.

Osmangazi Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 25.12.2017 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere ve ekte yer alan 30.10.2017 tarihli onaylı imar durum belgesine göre değerlendirme konusu taşınmazın imar durumu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

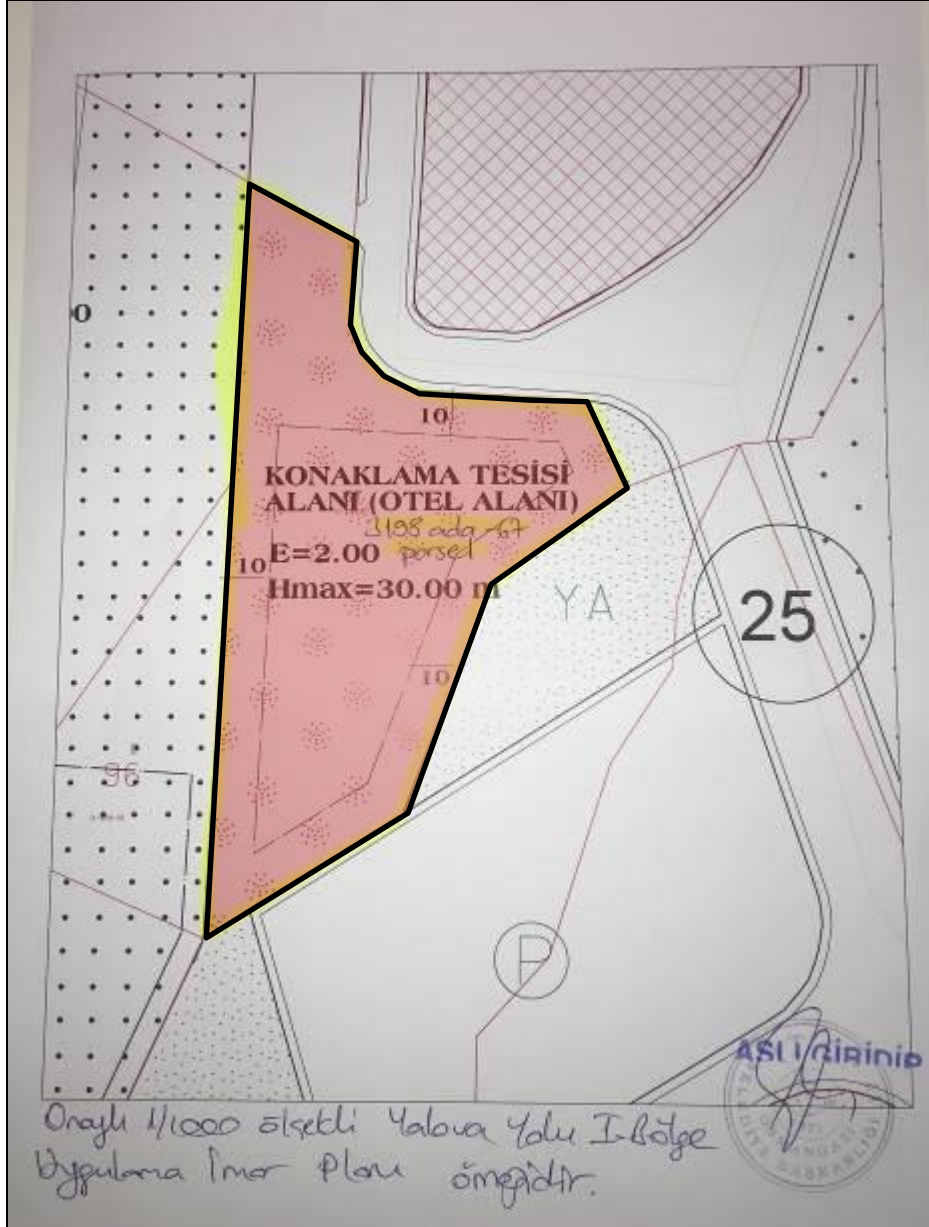
Plan Adı: 1/1.000 ölçekli "Yalova Yolu 1. Bölge Uygulama İmar Planı"

Plan Onay tarihi: Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın 14.05.2001 tarih 16021078/108 sayılı karar ile onaylanan; 15.11.2007 tarihinde Bursa Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 733/16021078-755 no.lu kararı ile parsel bazında değişikliği onanmıştır.

Lejandı: Konaklama Tesis Alanı (Otel Alanı)

Yapılaşma koşulları;

- Emsal: 2,00
- H_{maks}: 30,00 m
- Çekme Mesafeleri: Ön bahçe mesafesi: 10 m, yan bahçe mesafesi: 10 m, arka bahçe mesafesi: 10 m



✓ **Ruhsat ve İzinler:**

Osmangazi Belediyesi'nde 25.12.2017 tarihinde yapılan incelemelere göre değerlendirme konusu taşınmazla ait yasal belgeler tarih sırasıyla belirtilmiştir.

- 17.06.2009 tarih ve bila sayılı, 7.323,40 m² otel bloğu, 1.465,25 m² restoran için olmak üzere toplam 8.788,65 m² kapalı alanlı yapı için hazırlanmış **“Onaylı Mimari Proje”** bulunmaktadır.
- 17.06.2009 tarih ve 311 sayılı, toplam 7.523 m² kapalı alanlı otel inşaatı için hazırlanmış **“Yapı Ruhsatı”** bulunmaktadır.
- 17.06.2009 tarih ve 311 sayılı, toplam 1.492 m² kapalı alanlı restoran inşaatı için hazırlanmış **“Yapı Ruhsatı”** bulunmaktadır.
- 30.06.2010 tarih ve 170 sayılı, toplam 7.523 m² kapalı alanlı otel ve bunlara benzer misafir evi için hazırlanmış **“Yapı Kullanma İzin Belgesi”** bulunmaktadır.
- 30.06.2010 tarih ve 170 sayılı, toplam 1.492 m² kapalı alanlı restaurant binası için hazırlanmış **“Yapı Kullanma İzin Belgesi”** bulunmaktadır.

Mimari Proje		Yapı Ruhsatı		Yapı Kullanma İzin Belgesi	
Tarih	Alan (m ²)	Tarih	Alan (m ²)	Tarih	Alan (m ²)
17.06.2009	8.788,65	17.06.2009	7.523,00	30.06.2010	7.523,00
		17.06.2009	1.492,00	30.06.2010	1.492,00

* Söz konusu gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde, mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark olmadığı görülmüştür.

✓ **Yapı Denetim:**

Değerleme konusu taşınmaz, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanunu'na tabi olup yapı denetimi, Y. Yalova Yolu BUTTİM İş Mer. A Blok/17 Bursa adresinde faaliyet gösteren Y.D. Yapı Denetim A.Ş. tarafından yapılmıştır.

3.5 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 taşınmazın son 3 yıllık dönemde hukuki durumunda herhangi bir değişiklik yaşanmamıştır.

3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, bir projenin değerlendirilmesi için hazırlanmamıştır.

3.7 Yasal Gerekliliklerinin Yerine Getirilip Getirilmediği ve İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemeye göre taşınmaza ilişkin; 17.06.2009 tarihli "Mimari Proje" ve 30.06.2010 tarih, 170 no.lu "Yapı Kullanma İzin Belgesi" mevcuttur. Taşınmaz, iskanlı olup cins tashihi işlemini yaparak yasal sürecini tamamlamıştır.

BÖLÜM 4

GAYRİMENKULÜN KONUM ANALİZİ

Bölüm 4

Gayrimenkulün Konum Analizi

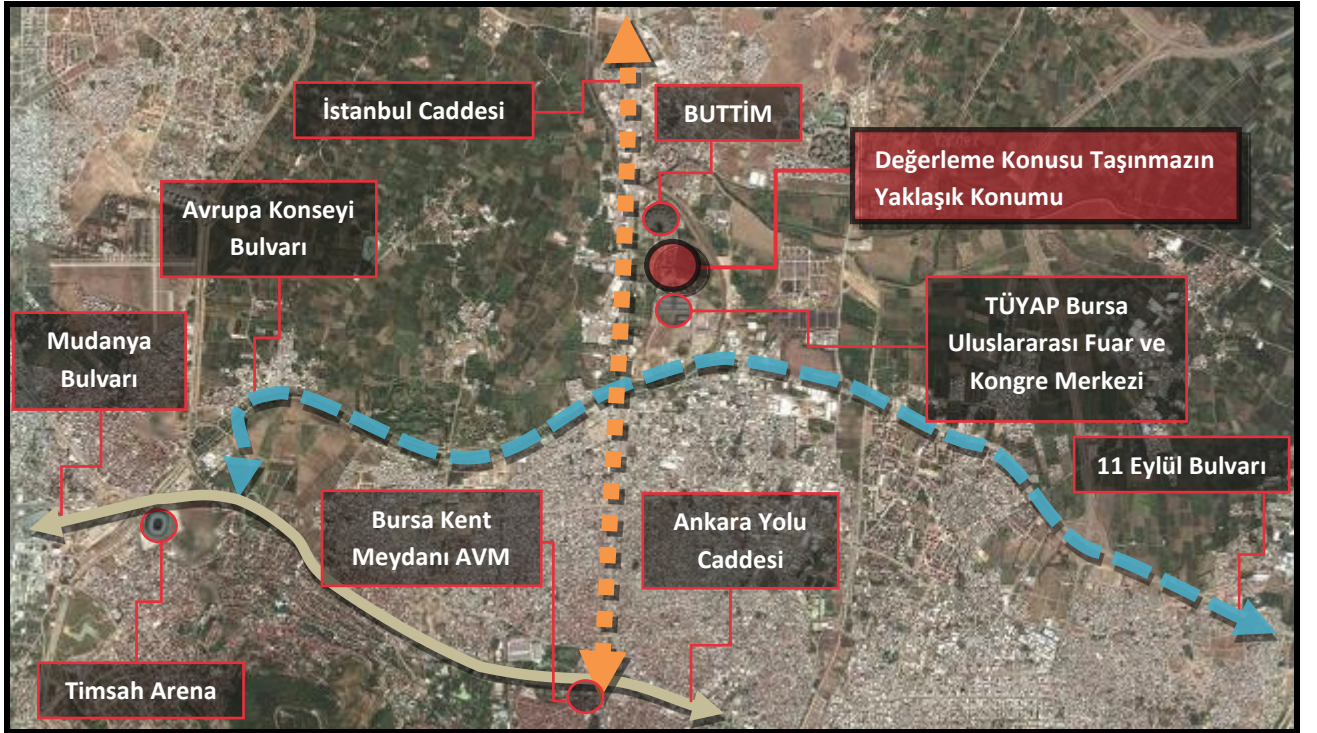
4.1 Gayrimenkulün Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Altınova Mahallesi, Fuar Caddesi, No:31, İbis Otel, 16250 Osmangazi/BURSA

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu Altınova Mahallesi; kentin kuzey yönündeki gelişim bölgesidir. Mahalle güneyde Yeşilova, güney-batıda Fatih, batıda Soğanlı, doğuda Küçükbalıklı, kuzey-doğuda Doğanevler, kuzeyde ise Panayır mahalleleri ile komşu durumdadır.

Altınova Mahallesi ve yakın çevresinde yer alan Yeşilova, Fatih ve Soğanlı mahalleleri, kent merkezine yakınlık olarak ön plana çıkan lokasyonlar olmakla beraber bu bölgelerin alt ve orta gelir grubuna hitap eden konut bölgeleri olduğu görülmektedir. Bölgede ayrıca sanayi fonksiyonu ile küçük sanayi sitesi yapılaşmaları bulunmakta olup İstanbul Caddesi üzerinde ticaret fonksiyonunun daha yoğun olduğu görülmektedir.

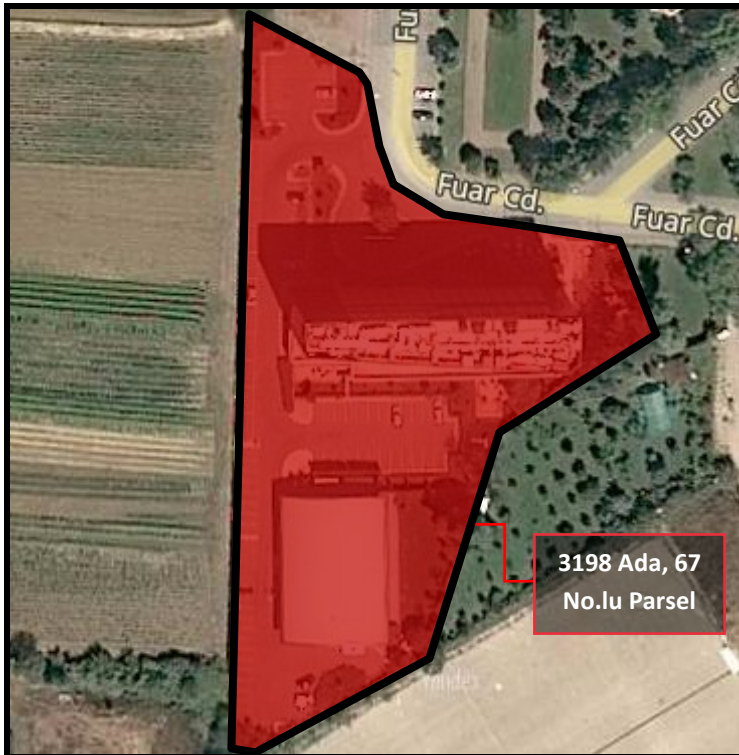
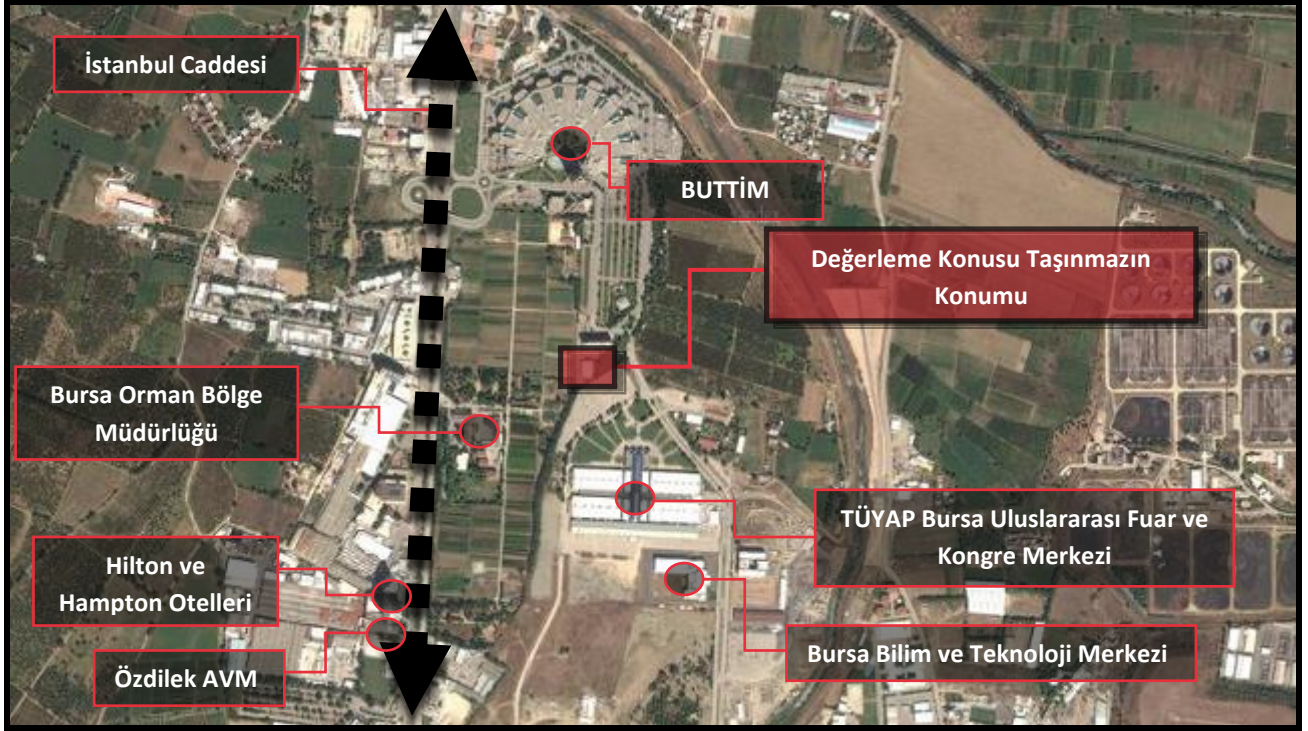
Kentsel dönüşüm ve gelişim kapsamında planlama çalışmaları yapılmakta olan Altınova Bölgesinde, yeni geliştirilen gayrimenkul projeleri daha çok İstanbul Caddesi aksı boyunca şekillenmektedir. Bu kapsamda Buttım İş Merkezi kentin ilk ofis merkezi özelliği taşımaktadır. Buttım İş Merkezi'nin spesifik bir kitleye hitap etmesi zamanla iş merkezine olan talebi azaltsa da hala bölgedeki ofis stoğunun büyük bir kısmını bünyesinde barındırmaktadır.



Söz konusu parsel, İstanbul Caddesi'ne (Yalova Yolu) yaklaşık 650 m mesafede konumlu olup Fuar Caddesi'ne cephesi bulunmaktadır.

Taşınmazın yakın çevresinde, BUTTİM, TÜYAP Bursa Uluslararası Fuar ve Kongre Merkezi, Bursa Bilim ve Teknoloji Merkezi gibi bilinirliği yüksek yapılar ve Hilton Convention Center and Spa, Hampton by Hilton, Baia Otel gibi oteller yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmaza özel araç ve toplu taşıma araçları ile ulaşım sağlanabilmektedir.



Başlıca önemli merkezlere uzaklıklar;

Yer	Mesafe
BUTTİM	~0,50 km
Demirtaş Organize Sanayi Bölgesi (DOSAB)	~3,70 km
Bursa Kent Merkezi	~5,50 km
Bursa Şehirlerarası Otobüs Terminali	~5,80 km
Çevre Yolu	~6,20 km

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN FİZİKSEL BİLGİLERİ

Bölüm 5

Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri

5.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 no.lu parsel üzerinde yer alan 3 yıldızlı İbis Otel ve restoran binasıdır. Söz konusu parsel üzerinde Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret Merkezi İşletme Kooperatifi (Mal Sahibi) ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Kiracı) arasında 09.05.2008 tarihinde imzalanan "İbis Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi"ne istinaden 01.11.2010 tarihinde başlamak üzere 30 yıl müddetle Akfen GYO A.Ş. lehine üst hakkı bulunmaktadır.

Belirli bir geometrik forma sahip olmayan 3198 ada, 67 no.lu parselin topoğrafik yapısı düze yakındır.

Değerleme konusu parsel üzerinde; otel ve restoran binası olmak üzere 2 adet yapı bulunmaktadır. Bunlardan otel bloğu kuzey cephede yer almakta olup restoran bloğu ise güney cephesinde yer almaktadır.

İbis Otel ve restoran binası arasında herhangi bir geçiş veya bağlantı bulunmamaktadır.

3 Yıldızlı İbis Otel Binası;

Otel Binası; parselin kuzey cephesinde (BUTTİM tarafında) doğu - batı yönünde konumludur. Betonarme yapı tarzında ve ayırık nizamda inşa edilmiş olan bina, bodrum, zemin ve 7 normal kat olmak üzere toplam 9 kattan ve 7.323,40 m² inşaat alanından oluşmaktadır. Değerlemeye konu Bursa İbis Otel 200 oda, 400 yatak kapasiteli ve 3 yıldız konseptli hizmet veren bir oteldir.

Normal katlar yatak katları olup ilk 4 katta 29 oda, 5., 6. ve 7. katlarda 28'er oda olmak üzere toplam 200 oda bulunmaktadır. Söz konusu odalardan 4 tanesi engelliler için tasarlanmıştır. 24 adet standart odanın birleşiminden oluşan 12 adet connection oda olarak kullanılmakta olup geriye kalan 172 oda ise standart odalardır.

Tüm normal katlarda odalar dışında çamaşır odası bulunmakta iken 2. ve 5. normal katlarda ayrıca 1'er tane ütü odası bulunmaktadır. 1'i servis asansörü olmak üzere, toplam 3 asansör mevcuttur.

Değerleme konusu 3 yıldızlı İbis Otel'in zemin katında hizmet veren bir restoran ve bar yer almaktadır. Söz konusu otelin açık otopark bulunmaktadır.

Restoran Binası;

Restoran binası; parselin güney cephesinde (TÜYAP tarafında) yer almaktadır. Söz konusu yapı, betonarme yapı tarzında, ayırık nizamda, bodrum+zemin+asma kat olmak üzere 3 katlı olarak projelendirilmiş ve inşa edilmiştir.

S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 09.05.2008 tarihli "İnşaat ve İşletme Sözleşmesi"nin 3.3. maddesine göre restoran binası S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi'ne aittir.

Akfen GYO Bursa İbis Otel Mimari Proje Kat Fonksiyonları ve Alanları		
Otel Binası - Onaylı Mimari Projeye Göre		
Bodrum Kat	824,33 m ²	Mazot deposu, kazan dairesi, elektrik odası, bay-bayan personel wc, housekeeping deposu, personel yemekhanesi, revir, temiz kıyafet deposu, housekeeping ofisi, teknik ofis, çamaşırhane, teknik atölye, sığınak, yangın pompa odası, hidrofor odası
Zemin Kat	926,93 m ²	Toplantı salonu, lobi, fuaye, restaurant, resepsiyon, idari ofisler, arşiv, bagaj odası, elektrik odası, sistem odası, elektronik eşya deposu, güvenlik ofisi, satın alma ofisi, 4 adet soğuk hava deposu, mutfak
1. Normal Kat	801,72 m ²	Odalar ve çamaşır odası
2. Normal Kat	801,72 m ²	Odalar, çamaşır odası ve ütü odası
3. Normal Kat	801,72 m ²	Odalar ve çamaşır odası
4. Normal Kat	801,72 m ²	Odalar ve çamaşır odası
5. Normal Kat	801,72 m ²	Odalar, çamaşır odası ve ütü odası
6. Normal Kat	788,29 m ²	Odalar ve çamaşır odası
7. Normal Kat	775,25 m ²	Odalar ve çamaşır odası
Otel Binası Toplam Alan (m²)	7.323,40 m²	
Restoran Binası - Onaylı Mimari Projeye Göre		
Bodrum Kat	635,87 m ²	Teknik oda, hidrofor, elektrik dairesi, sığınak, mekanik havalandırma, soyunma odaları, WC'ler, mutfak, su depoları
Zemin Kat	619,69 m ²	Restaurant, fuaye, servis mutfağı, WC, vestiyer
Asma Kat	209,69 m ²	Teknik mahal ve depolar
Restoran Binası Toplam Alan (m²)	1.465,25 m²	

BUTTİM ile AKFEN GYO A.Ş. arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesi;

Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret Merkezi İşletme Kooperatifi ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 09.05.2008 tarihinde imzalanan "İbis Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" 24 maddeden oluşmakta olup sözleşmenin 3, 10 ve 22. maddeleri aşağıda yer almaktadır.

Madde 3: Taahhüdün Şartları

3.1. İşbu sözleşmenin 5. Maddesinde belirtilen projelerin tamamlanması ve inşaat ruhsatının alınması 31.12.2008 tarihine kadar tamamlanacaktır. Yatırımcı Firma, inşaat ruhsatının alındığı tarihi müteakip 30 gün içerisinde inşaatla başlamak üzere İBİS Otel ve Müştemilatını iki tam yıllık inşaat süresi içerisinde anahtar teslimi yapmaya taahhüt eder.

3.2. İnşaat ruhsatlarının alınması ve iş yerinin açılmasını müteakiben 2 (iki) yıl inşaat dönemi ve işletme döneminin ilk 5 (beş) yılı ödeme yapmaksızın, işletme döneminin altıncı (6.) yılından itibaren ve takip eden (yirmibeş) yıl boyunca tesisleri, bedeli karşılığı işletmeyi,

3.3. Yatırımcı firma, Mal Sahibi'nin kullanımına verilmek üzere* aynı parsel üzerinde sözleşmenin imzalanmasını müteakiben yukarıda belirtilen süre içinde Ek1'deki ekipmanları ile birlikte, 400 (dört yüz) kişilik 600 m² taban alanı üzerine oturmuş ve tavan ile döşeme kat arası mesafesi 5,50 m (beş buçuk metre) olan, havalandırma, ısıtma ve soğutma tesisatlı restoranı ince inşaatı tamamlanmış olarak ve masrafları kendisine ait olmak üzere inşa etmeyi taahhüt etmiştir. Restoran bahçesine aydınlatmalı bir süs havuzu yapılacaktır.

*Sözleşmenin 3.3. maddesi dikkate alınarak "Restoran Binası" değerlendirme kapsamına dahil edilmemiştir.

Madde 10: Kira Bedelinin Ödenmesi

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

Yatırımcı Firma, inşaat ruhsatlarının alınması ve işyeri açılmasını müteakip aşağıdaki tabloya uygun olarak ödemeleri yerine getirecektir;

Kira bedelinden ayrıca KDV ödemesi de yapılacak olup KDV kaldırılarak yerine konulacak vergi de Yatırımcı Firma tarafından ödenecektir. Daha sonra tesis edilecek vergi veya sair yükümlülükleri yasal taraflarına ait olacaktır.

Projenin işletme ruhsatını alarak işletmeye açıldığı ayı takip eden altıncı yılında ve izleyen yılların hep aynı gününde olmak üzere her yılın 15 Haziran günlerinde;

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

Madde 22: Süre

Bu sözleşme Taraflarca imzalandığı gün yürürlüğe girer ve sözleşmenin imzalanmasını müteakip inşaat ruhsatının alınması ve işyeri açılması tarihinden itibaren işletme hakkı süresinin sonuna kadar geçerli olur. İnşaat ruhsatının alınmasını takip eden 30 (otuz) gün içerisinde ve 31.12.2008'den geç olmamak üzere inşaat başlanarak 24 (yirmi dört) ay süren dönem, inşaat dönemi ve takip eden 30 (otuz) yıl işletme dönemidir. Yatırımcı Firma'nın inşaatı erken bitirmesi halinde bu süre işletme süresine eklenir.

AKFEN GYO A.Ş. ile ACCOR Grup arasında imzalanan kira sözleşmesi;

01.01.2011 tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Tamaris Turizm A.Ş. arasında imzalanan, 31.12.2026 tarihinde sona erecek olan kira sözleşmesine göre; değerlendirme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi beşinden (%25) veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin yüzde yetmiş iki virgül ellisinden (%72,50) yüksek olan miktarı ödeyecektir.

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

Bina Adı	Otel Binası	Restoran Binası
İnşaat Tarzı	Betonarme	Betonarme
İnşaat Nizamı	Ayrık nizam	Ayrık nizam
Ana Gayrimenkulün Kat Adedi	Bodrum kat + zemin kat + 7 normal kat	Bodrum kat + zemin kat + asma kat
Bina Toplam İnşaat Alanı	7.323,40 m ²	1.465,25 m ²
Yaşı	7	7
Dış Cephe	Seramik kaplama	Kismen seramik kaplama kısmen sıva üzeri plastik boya
Elektrik / Su / Kanalizasyon	Şebeke	Şebeke
Isıtma / Soğutma Sistemi	Doğalgaz / Chiller	-
Havalandırma Sistemi	Mevcut	-
Asansör	3 Adet Mevcut	-
Jeneratör	Mevcut	-
Yangın Merdiveni	Mevcut	-
Park Yeri	Açık Otopark	-
Diğer	Yangın Algılama ve Güvenlik Sistemi	-

5.3 Değerleme Konusu Taşınmazın İç Mekan İnşaat ve Teknik Özellikleri

Değer takdirinde taşınmazların aşağıda belirtilen iç mekan inşaat ve teknik özelliklerine ait veriler dikkate alınmıştır.

Kullanım Amacı	Otel	Restoran
Alanı	7.323,40 m ²	1.465,25 m ²
Zemin	Bodrum katta; epoksi kaplama Zemin katta; mermer, mineflo, halı kaplama Normal katlarda; hol zeminleri halı, oda zeminleri mineflo kaplı Islak hacimlerde ise seramik kaplamadır.	Tüm katlarda zemin seramik kaplamadır.
Duvar	Bodrum katta; saten boyalı Zemin katta; kısmen saten boyalı, kısmen dekoratif duvar kağıdı kaplama Normal katlarda; kısmen saten boyalı, kısmen dekoratif duvar kağıdı kaplama Islak hacimlerde ise seramik kaplamadır.	Tüm katlarda saten boyalıdır.

Tavan	Asma tavan	-
Aydınlatma	Kaset tipi gömme spot armatür	Gömme spot armatür

5.4 Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

- Değerleme konusu taşınmaz Bursa ili, Osmangazi ilçesi, Altınova Mahallesi, 3198 ada, 67 parsel no.lu, 7.961,79 m² yüz ölçümüne sahip gayrimenkul üzerinde konumlu olan Bursa İbis Otel ve restoran binasıdır.
- Değerleme konusu taşınmaz; S.S. Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Kooperatifi mülkiyetinde olup 07.08.2008 tarihinden itibaren 30 yıllık süre ile müstakil ve daimi nitelikte üst hakkı bulunmaktadır.
- Değerleme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel, 01.01.2011 tarihinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Tamaris Turizm A.Ş. arasında imzalanan, 31.12.2026 tarihinde sona erecek olan kira sözleşmesine istinaden uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir.
- Söz konusu parsel, İstanbul Caddesi'ne (Yalova Yolu) yaklaşık 650 m mesafede konumlu olup Fuar Caddesi'ne cephesi bulunmaktadır.
- Değerleme konusu parsel, geometrik olarak düzgün olmayan forma sahip olmayıp topoğrafik yapısı düze yakındır.
- Parsel içindeki açık alanlar parke taşı ile kaplı olup parselin kuzey ve batı cephesi yaklaşık 1 m beton duvar üzeri 1 m demir korkuluk, diğer cepheler ise yaklaşık 2 m demir korkuluk ile çevrilidir.
- Değerleme konusu parsel üzerinde; otel ve restoran binası olmak üzere 2 adet yapı bulunmaktadır.
- Parsel üzerindeki yapılar yasal evraklarıyla uyumlu inşa edilmiştir.
- Taşınmaz kent merkezine yakın konumdadır.
- Taşınmazın yakın çevresinde, benzer konseptte hizmet veren oteller bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmaz ticaret ve sanayi sektörü açısından hareketli olan bir bölgede konumlanmıştır.
- Değerlemeye konu Bursa İbis Otel, 200 oda, 400 yatak kapasiteli ve 3 yıldız konseptli hizmet veren bir oteldir.
- Değerleme konusu otel 01.11.2010 tarihinde faaliyete geçmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazın; İstanbul Caddesi'ne (Yalova Yolu) ve şehir merkezine yakın konumda oluşu sebebiyle bilinirliği ve reklam kabiliyeti yüksektir.

BÖLÜM 6

SWOT ANALİZİ

Bölüm 6

SWOT Analizi

+ GÜÇLÜ YANLAR

- Konu taşınmaz merkezi bir konumda yer almaktadır.
- TÜYAP Uluslararası Fuar ve Kongre Merkezi'ne 300 m, BUTTİM'e 500 m mesafede konumludur.
- Değerleme konusu otel tüm dünyada aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.
- Taşınmazın fuar ve kongre merkezlerine yakın konumda olması bilinirliğini ve reklam kabiliyetini arttırmaktadır.

- ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın Yalova – Bursa yoluna cephesi bulunmamaktadır.
- Taşınmaz, yoldan içeride olması sebebi ile görünürlüğü düşüktür.

✓ FIRSATLAR

- Yakın çevresinde yoğun olarak ticari amaçlı kullanılan BUTTİM, TÜYAP gibi gayrimenkuller bulunmaktadır.
- TÜYAP Uluslararası Fuar ve Kongre Merkezi ve BUTTİM iş merkezi gibi yapılar taşınmaza çekim gücü yaratmaktadır.
- Tüyap Fuar Alanı'nda yüksek sayıda katılımcı potansiyeline sahip fuarlar yapılmaktadır.

✗ TEHDİTLER

- Söz konusu taşınmazın yakın çevresinde rakip olarak nitelendirilebilecek oteller bulunmaktadır.
- Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemektedir.
- Turizm sektöründe gerçekleşen satış işlemleri genellikle dolar ve euro bazlı gerçekleşmektedir. Günümüzde kur/TL dönüşümlerinde yaşanan dalgalanmalar satış değerlerinde döviz bazında düşüşler yaratabilmektedir.

BÖLÜM 7

DEĞERLEMEDE KULLANILAN YAKLAŞIMLARIN ANALİZİ

Bölüm 7

Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi

7.1 Değerleme Yaklaşımları

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Her üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırılmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı ana başlığı altında değeri belirleyebilmek için farklı yöntemler kullanılmakta olup bunların tümünün ortak özelliği, değer hak sahibi tarafından fiilen elde edilmiş gerçek veya elde edilebilecek tahmini gelirlere dayanıyor olmasıdır.

Bir yatırım amaçlı gayrimenkul için gelir, kira şeklinde olabilirken, sahibi tarafından kullanılan binada mülk sahibinin eşdeğer bir mekânı kiralamak için katlanacağı maliyete dayanan varsayımsal bir kira (veya tasarruf edilen kira) olabilir. Tanımlanan nakit akışları daha sonra bir kapitalizasyon sürecine tabi tutularak değer belirlemede kullanılır. Sabit kalması beklenen gelir akışları, genellikle kapitalizasyon oranı olarak adlandırılan tek bir çarpan kullanılarak kapitalize edilebilir. Bu rakam, paranın zaman maliyeti ile mülkiyet risklerini ve getirilerini yansıtmaması beklenen, yatırımcı için getiri veya “verimi”; mülkü kendi kullanan bir mülk sahibi için ise kuramsal bir getiri temsil eder.

7.2 Değer Tanımları

Konu değerlendirme çalışmasında rapor sonuç değeri olarak “Üst Hakkı Pazar Değeri” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre değer tanımı aşağıdaki gibidir.

Pazar Değeri

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır;

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

7.3 Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi ve Bu Yaklaşımların Seçilme Nedenleri

Bu değerlendirme çalışmasında, yapılan pazar araştırmaları doğrultusunda maliyet yaklaşımı ve mevcutta taşınmazın gelir getiren faal bir otel olması dikkate alınarak gelir yaklaşımı uygulanabilir olarak değerlendirilmiştir.

Pazar Yaklaşımı - Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış ve Kira Örneklerinin Tanımı ve Satış – Kiralama Bedelleri ile Bunların Seçilme Nedenleri

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

Arsa Emsalleri / Satış

No	Konum	Lejand	Yapılaşma Hakkı	Satış Durumu / Zamanı	Yüz Ölçümü (m ²)	Satış Fiyatı		Birim Satış Fiyatı		Konu Taşınmaza Göre Değerlendirme
						(TL)	(USD)	(TL/m ²)	(USD/m ²)	
1	İstanbul Caddesi'ne yakın konumda	Ticaret Alanı	E=1.50	Satılmış / 1 Yıl Önce	4.800	5.300.000	1.388.416	1.104	289	* Değerleme konusu taşınmaza yakın konumdadır. * Yüz ölçümü daha küçüktür. * Daha dezavantajlı lokasyonda yer almaktadır.
2	İstanbul Caddesi'ne yakın konumda	Ticaret Alanı	E=1.50	Satılık	11.750	15.000.000	3.929.479	1.277	334	* Değerleme konusu taşınmaza yakın konumdadır. * Daha büyük yüz ölçüme sahiptir. * Benzer lokasyonda yer almaktadır. * Brüt parsel olup uygulama sonrası 8.380 m ² olacaktır.
3	İstanbul Caddesi'ne yakın konumda	Ticaret Alanı	E=1.50	Satılık	2.710	4.300.000	1.126.451	1.587	416	* Değerleme konusu taşınmaza yakın konumdadır. * Yüz ölçümü daha küçüktür. * Daha avantajlı lokasyonda yer almaktadır.
4	İstanbul Caddesi'ne yakın konumda	Ticaret Alanı	E=1.50	Satılık	2.000	2.500.000	654.913	1.250	327	* Değerleme konusu taşınmaza yakın konumdadır. * Yüz ölçümü daha küçüktür. * Daha avantajlı lokasyonda yer almaktadır.

Değerlendirme:

- Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede yapılan araştırmalar neticesinde söz konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede en son yapılan satışlar ve diğer emsal araştırmaları sonucu benzer imar lejandına sahip bulunan arsaların imar durumları, yola cephe, yüz ölçümleri, topoğrafik yapıları, kısıtlılık etkenleri gibi durumları dikkate alınarak söz konusu arsanın net birim satış değerinin 1.200-1.700.-TL/m² aralığında olabileceği tespit edilmiştir.

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU

	Karşılaştırılan Etmeler	Karşılaştırılabilir Gayrimenkuller			
		1	2	3	4
Alım-Satım Yönelik Düzeltilmeler	Birim Fiyatı (TL/m ²)	1.104	1.277	1.587	1.250
	Pazarlık Payı	0%	-5%	-5%	5%
	Mülkiyet Durumu	0%	0%	0%	0%
	Satış Koşulları	0%	0%	0%	0%
	Ruhsata Sahip Olma Durumu	0%	0%	0%	0%
	Piyasa Koşulları	0%	0%	0%	0%
Taşınmaza Yönelik Düzeltilmeler	Konum	10%	10%	10%	5%
	Yapılaşma Hakkı	0%	0%	0%	0%
	Yüz Ölçümü	0%	10%	5%	-5%
	Fiziksel Özellikleri	0%	0%	0%	0%
	Yasal Özellikleri	0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Değer		1.215	1.455	1.733	1.313

Rapor tarihindeki TCMB alış kuru 1 USD = 3,8104.- TL olarak, 1 Euro = 4,5478.- TL olarak, TCMB satış kuru ise 1 USD = 3,8173.- TL olarak, 1 Euro = 4,5560.- TL olarak esas alınmıştır. Yapılan değerlendirmelerde yabancı para biriminden TL'ye dönüşlerde alış kuru, TL'den yabancı para birimlerine dönüşlerde ise satış kuru esas alınmıştır.

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmaza değer takdir edilirken; taşınmazın yasal ve teknik özellikleri, benzer nitelikteki taşınmazlara ilişkin bilgiler, konumu, ulaşımı, çevre özellikleri, altyapısı, gerçekleştirilen SWOT analizi ve ülkenin ekonomik durumu göz önünde bulundurulmuştur.

Pazar yaklaşımında, araştırmalar sonucu ulaşılan emsallerin, taşınmaza göre olumlu olumsuz özellikleri değerlendirilmiş, bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak; taşınmaz için değer takdiri aşağıdaki gibi yapılmıştır.

ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ			
1 m ² Arsa Değeri (*)	766	.-TL/m ²	
Arsa Büyüklüğü	7.961,79	m ²	
Toplam Arsa Değeri	6.098.731	.-TL/m ²	6.098.731
Yaklaşık Arsa Değeri (TL)			6.100.000
(*) Arsa için birim değeri olarak 1.500 TL/m ² turizm imarlı arsa değerine binaen 30 yıllık üst hakkı değeri olarak 2/3'ü alınmıştır.			
(**)Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi İşletme Koop. mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde "Akfen GYO A.Ş." lehine 01.11.2040 tarihine kadar Müstakil ve Daimi Üst Hakkı kurulmuştur.			
Arsa Değeri Hesap Detayı = (İmarlı arsa değeri x Üst hakkı katsayısı x Üst hakkı kalan süre / Üst hakkı süresi)			
= 1.500 x 0.67 x22,86 / 30			
= 766 (TL/m ²)			

Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde gayrimenkulün bina maliyet değeri maliyet yaklaşımı ile binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, değerlendirme uzmanının tecrübelerine dayalı olarak binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

BİNA DEĞERİ				
Binalar	Bina Alanı (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Yıpranma Payı (%)	Bina Değeri (TL)
Otel Binası	7.323,40	3.750	5%	26.089.613
TOPLAM DEĞERİ				26.089.613
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ				26.090.000

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Arsa Değeri	6.100.000 TL
Bina Değeri	26.090.000 TL
Harici ve Müteferrik İşler	180.000 TL
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	32.370.000 TL

*Harici müteferrik kalemler içerisinde; saha betonu, istinat duvarı, parseli çevreleyen betonarme duvarlar, açık otopark alanı düzenlemesi vb. maliyetler bulunmaktadır.

Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın faal durumda olan bir otel olması dolayısıyla "İndirgenmiş Nakit Akışı" yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Gelir yaklaşımında 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 indirilmesi 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 değerlerken 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 ile satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

• Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar

- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinden hesaplanan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Söz konusu parsel üzerinde 3 yıldızlı İbis Otel'in işletileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelin 200 oda 400 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama oda kapasitesi doluluk oranlarının 2018 yılında % 60 ile başlayıp yıllar itibari ile 2021 yılında % 80'e yükseleceği ve sonraki yıllarda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Otelde fiyatlar, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler sonucunda oda fiyatının 2018 yılı için 32 € olacağı, oda fiyatı artış oranının ilk 4 yıl % 4 oranında, 5-10. yıllar arasında % 2 oranında sonraki yıllarda ise % 1,5 oranında olacağı varsayılmıştır.

- 3 yıldızlı otel genelinde ekstra harcama olarak nitelendirilen öğle ve akşam yemekleri, içecekler, çamaşır vs. harcamalar diğer gelirlere ilave edilmiştir. Bu kalem için öngörülen gelir, toplam gelirin % 25'i olarak öngörülmüştür. Bu oranın sabit kalacağı, ancak gelirin otel gelirleri ile orantılı olarak artacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelde GOP (Gross Operating Profit) % 40'dan başlayarak yıllar itibari ile doluluk oranındaki artışla beraber % 48'e yükseleceği kabul edilmiştir.
- 2018 yılı için ödenecek emlak vergisinin 10.052 EURO olacağı ve bu oranın yıllar bazında %2 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- 2018 yılı için ödenecek bina sigortasının gerçekleşen verilere istinaden 21.496 EURO olacağı ve bu oranın her 10 senede %2 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Projeksiyonda indirgeme oranı 10 % olarak belirlenmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- 2025 vadeli EURO bazlı son 6 aylık ortalama 3,30 "Risksiz Getiri Oranı" olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup otel, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Değerleme konusu tesiste üst hakkının başlangıç tarihi, otelin de hizmete giriş tarihi olan 01.11.2010'dur. Üst hakkının bitiş süresi, yapılan üst hakkı sözleşmesine göre otelin faaliyete girdiği tarihten itibaren 30 sene olup 01.11.2040 yılında sona erecektir.
- Buttım ile Akfen GYO arasında imzalanmış, rapor ekinde sunulan sözleşmeye göre üst hakkı süresinde mülk sahibine ödenecek olan kira bedeli; ilk 5 yıl bedelsiz, 6 ve 15. yıllarda 90.000 USD+KDV olup kalan yıllar için 100.000 USD+KDV olarak Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi Kooperatifi'ne ödenecektir.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

İbis Hotel Bursa (3 yıldızlı)	
Oda Sayısı	200
Açık Olan Gün Sayısı	365
Oda Kapasitesi (Yıllık)	73.000
Oda Fiyatı (EURO)	32,00
Fiyat Artış Oranı (İlk 4 yıl) (%)	4,00%
Fiyat Artış Oranı (İlk 5-10 yıl) (%)	2,00%
Fiyat Artış Oranı (11. ve sonraki yıllar) (%)	1,50%
Diğer Gelirler Oranı (%) (Yıllık Oda Satışı Geliri Üzerinden)	25%
Yenileme Maliyeti Oranı (Yıllık Ciro Üzerinden) (%)	1,00%

İbis Hotel Bursa Nakit Akışı (EURO)												
Yıllar	29.12.2017	29.12.2018	29.12.2019	29.12.2020	29.12.2021	29.12.2022	29.12.2023	29.12.2024	29.12.2025	29.12.2026	29.12.2027	29.12.2028
Otel Fonksiyonu												
Yıllık Oda Kapasitesi	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000
Doluluk Oranı	0%	60%	65%	75%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Satılan Oda Sayısı	-	43.800	47.450	54.750	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)		32,00	33,28	34,61	36,00	36,72	37,45	38,20	38,96	39,74	40,54	41,15
Yıllık Oda Satışı Gelirleri (EURO)	-	1.401.600	1.579.136	1.894.963	2.102.146	2.144.189	2.187.073	2.230.814	2.275.430	2.320.939	2.367.358	2.402.868
Diğer Gelirler (EURO)	-	350.400	394.784	473.741	525.536	536.047	546.768	557.703	568.858	580.235	591.839	600.717
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	1.752.000	1.973.920	2.368.704	2.627.682	2.680.236	2.733.841	2.788.517	2.844.288	2.901.174	2.959.197	3.003.585
GOP (%)	-	40%	42%	45%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	700.800	829.046	1.065.917	1.261.288	1.286.513	1.312.244	1.338.488	1.365.258	1.392.563	1.420.415	1.441.721
Yenileme Maliyeti (EURO)	-	17.520	19.739	23.687	26.277	26.802	27.338	27.885	28.443	29.012	29.592	30.036
Emlak Vergisi (EURO)	-	10.317	10.523	10.734	10.948	11.167	11.391	11.619	11.851	12.088	12.330	12.453
Bina Sigorta (EURO)	-	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.926
Üst Hakkı Gideri (EURO) (Yıllık)	-	75.407	75.407	75.407	75.407	75.407	75.407	75.407	83.786	83.786	83.786	83.786
Toplam Giderler (EURO)	-	124.740	127.166	131.324	134.129	134.873	135.633	136.407	145.576	146.382	147.204	148.201
Toplam Otel Net Gelirleri (EURO)	0	576.060	701.880	934.593	1.127.159	1.151.640	1.176.611	1.202.081	1.219.682	1.246.182	1.273.211	1.293.520

İbis Hotel Bursa Nakit Akışı (EURO)												
Yıllar	29.12.2029	29.12.2030	29.12.2031	29.12.2032	29.12.2033	29.12.2034	29.12.2035	29.12.2036	29.12.2037	29.12.2038	29.12.2039	1.11.2040
Otel Fonksiyonu												
Yıllık Oda Kapasitesi	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	61.600
Doluluk Oranı	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Satılan Oda Sayısı	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	58.400	49.280
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)	41,76	42,39	43,02	43,67	44,32	44,99	45,66	46,35	47,04	47,75	48,47	49,19
Yıllık Oda Satışı Gelirleri (EURO)	2.438.911	2.475.495	2.512.627	2.550.317	2.588.571	2.627.400	2.666.811	2.706.813	2.747.415	2.788.626	2.830.456	2.424.266
Diğer Gelirler (EURO)	609.728	618.874	628.157	637.579	647.143	656.850	666.703	676.703	686.854	697.157	707.614	606.067
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	3.048.639	3.094.368	3.140.784	3.187.896	3.235.714	3.284.250	3.333.514	3.383.516	3.434.269	3.485.783	3.538.070	3.030.333
GOP (%)	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	1.463.347	1.485.297	1.507.576	1.530.190	1.553.143	1.576.440	1.600.087	1.624.088	1.648.449	1.673.176	1.698.273	1.454.560
Yenileme Maliyeti (EURO)	30.486	30.944	31.408	31.879	32.357	32.842	33.335	33.835	34.343	34.858	35.381	30.303
Emlak Vergisi (EURO)	12.578	12.703	12.830	12.959	13.088	13.219	13.351	13.485	13.620	13.756	13.894	11.841
Bina Sigorta (EURO)	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	22.365	22.365	18.872
Üst Hakkı Gideri (EURO) (Yıllık)	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	70.701
Toplam Giderler (EURO)	148.776	149.359	149.950	150.550	151.157	151.774	152.398	153.032	153.674	154.764	155.425	131.718
Toplam Otel Net Gelirleri (EURO)	1.314.571	1.335.938	1.357.626	1.379.640	1.401.985	1.424.666	1.447.688	1.471.056	1.494.775	1.518.412	1.542.849	1.322.842

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,30%	3,30%	3,30%
Risk Primi	6,20%	6,70%	7,20%
İndirgeme Oranı	9,50%	10,00%	10,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	10.394.074	9.956.287	9.545.800
Toplam Bugünkü Değer (TL)	47.270.171	45.279.204	43.412.389
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	10.390.000	9.960.000	9.550.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	47.270.000	45.280.000	43.410.000

Otelin Kira Gelirine Göre Değeri

- **Akfen GYO A.Ş. ile Tamaris Turizm A.Ş. arasındaki 29.06.2010 tarihli sözleşmeye istinaden, değerlendirme çalışması yapılan üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi beşi (%25) veya brüt gelirden %4 Accor Fee için ve %4 mobilya, demirbaş yenileme rezervi için olmak üzere toplam %8 düşülerek elde edilen düzeltilmiş brüt işletme gelirinin %72,5'inden yüksek olan miktarı ödeyecektir.**
- Accor Grubu ve Akfen GYO A.Ş. arasındaki sözleşmenin aynı şartlarda gayrimenkulün Akfen GYO A.Ş. tarafından kullanılan süre boyunca devam edeceği varsayılmıştır.
- Değerleme çalışması yapılan otelin mülkiyeti Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmek üzere taraflar arasında 01.01.2011 tarihli kira sözleşmesi imzalanmıştır. Otel'in öngörülen doluluk oranları, yatak/oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemleri, otelin 3 yıldızlı şehir oteli konseptinde işleyeceği varsayılarak verilmiştir.
- Akfen Holding A.Ş. ile Accor SA arasında imzalanan kira sözleşmesi tadilatı uyarınca, değerlendirme konusu otelin AGOP (düzeltilmiş brüt otel karı) oranının değişmeyeceği varsayılmıştır. İlgili sözleşme tadilatı rapor ekinde sunulmuştur.
- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinde bulunan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Söz konusu parsel üzerinde 3 yıldızlı İbis Otel'in işletileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelin 200 oda 400 yatak kapasiteli olacağı öngörülmüştür.
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Gerçekleşen verilere istinaden 2018 yılı için ödenecek emlak vergisinin 10.052 Euro olacağı ve bu oranın yıllar bazında %2 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- 2018 yılı için ödenecek bina sigortası 21.496 EURO olacağı ve bu oranın her 10 senede %2 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, işletme alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Buttim ile Akfen GYO arasında imzalanmış, rapor ekinde sunulan sözleşmeye istinaden üst hakkı süresinde mülk sahibine ödenecek olan kira bedeli; ilk 5 yıl bedelsiz, 6 ve 15. yıllarda 90.000 USD+KDV olup kalan yıllar için 100.000 USD+KDV olarak Bursa Uluslararası Tekstil Ticaret ve Alışveriş Merkezi Kooperatifi'ne ödeneceği düşünülmüştür.
- Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirlerinin sözleşme ile garanti altına alınmış olması da dikkate alınarak projeksiyonda indirgeme oranı 8 % olarak belirlenmiştir.
- 2025 vadeli EURO bazlı son 6 aylık ortalama 3,30 "Risksiz Getiri Oranı" olarak kabul edilmiştir.

- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

Otel için Gelir Oranı	25%
AGOP Hesabı için GOP'den düşülecek oran (İlk yıl)	8,00%
AGOP Geliri oranı	72,5%

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)													
Yıllar	29.12.2017	29.12.2018	29.12.2019	29.12.2020	29.12.2021	29.12.2022	29.12.2023	29.12.2024	29.12.2025	29.12.2026	29.12.2027	29.12.2028	
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	-	438.000	493.480	592.176	656.921	670.059	683.460	697.129	711.072	725.293	739.799	750.896	
AGOP Hesabı ile (EURO)	-	406.464	486.571	635.405	762.028	777.268	792.814	808.670	824.843	841.340	858.167	871.040	
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	-	438.000	493.480	635.405	762.028	777.268	792.814	808.670	824.843	841.340	858.167	871.040	
Yenileme Maliyeti (EURO)	-	876	987	1.184	1.314	1.340	1.367	1.394	1.422	1.451	1.480	1.502	
Emlak Vergisi (EURO)	-	10.317	10.523	10.734	10.948	11.167	11.391	11.619	11.851	12.088	12.330	12.453	
Bina Sigortası (EURO)	-	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.496	21.926	
Üst Hakkı Bedeli (EURO)	-	75.407	75.407	75.407	75.407	75.407	75.407	75.407	83.786	83.786	83.786	83.786	
Toplam Net Gelirler (EURO)	-	1	329.904	385.066	526.583	652.862	667.857	683.153	698.754	706.288	722.520	739.076	751.373

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)												
Yıllar	29.12.2029	29.12.2030	29.12.2031	29.12.2032	29.12.2033	29.12.2034	29.12.2035	29.12.2036	29.12.2037	29.12.2038	29.12.2039	1.11.2040
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	762.160	773.592	785.196	796.974	808.929	821.062	833.378	845.879	858.567	871.446	884.517	757.583
AGOP Hesabı ile (EURO)	884.105	897.367	910.827	924.490	938.357	952.432	966.719	981.220	995.938	1.010.877	1.026.040	878.796
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	884.105	897.367	910.827	924.490	938.357	952.432	966.719	981.220	995.938	1.010.877	1.026.040	878.796
Yenileme Maliyeti (EURO)	1.524	1.547	1.570	1.594	1.618	1.642	1.667	1.692	1.717	1.743	1.769	1.515
Emlak Vergisi (EURO)	12.578	12.703	12.830	12.959	13.088	13.219	13.351	13.485	13.620	13.756	13.894	11.841
Bina Sigortası (EURO)	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	21.926	22.365	22.365	18.872
Üst Hakkı Bedeli (EURO)	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	83.786	70.701
Toplam Net Gelirler (EURO)	764.291	777.404	790.715	804.225	817.939	831.859	845.989	860.331	874.889	889.228	904.227	775.867

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,30%	3,30%	3,30%
Risk Primi	4,20%	4,70%	5,20%
İndirgeme Oranı	7,50%	8,00%	8,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	7.214.497	6.881.551	6.570.664
Toplam Bugünkü Değer (TL)	32.810.091	31.295.918	29.882.065
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	7.210.000	6.880.000	6.570.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	32.810.000	31.300.000	29.880.000

Ortalama Değer
TL 38.290.000
EUR 8.420.000

YILLAR	29.12.2017	29.12.2018
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	452.982

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	1,44%	1,44%	1,44%
Risk Primi	7,06%	7,56%	8,06%
İNDİRGEME ORANI	8,50%	9,00%	9,50%
TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	417.495	415.579	413.682

*Yıllık kira değeri hesaplanırken 2020 vadeli EUR bazlı Eurobond son 6 aylık ortalaması %1,44 olarak kabul edilmiştir.

TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	420.000
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	1.890.000

• Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Bu değerlendirme çalışmasında hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

7.4 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan kullanımı, en verimli ve en iyi kullanımudur.

Yapılan pazar araştırmaları ve değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı uygulama imar planındaki lejandı ve mevcut kullanımı ile uyumlu olarak “**Konaklama Tesisi (Otel)**” amaçlı kullanımudur.

7.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değeri

Bu değerlendirme raporu, bir projenin değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında müşterek veya bağımsız bölümlerin değerlendirilmesi yapılmamıştır. 09.05.2008 tarihinde imzalanan “İbis Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi”ne istinaden 01.11.2010 tarihinde başlamak üzere 30 yıl müddetle Akfen GYO A.Ş. lehine kurulu üst hakkının pazar değeri tespit edilmiştir.

7.7 KDV Konusu

26.04.2014 tarihli ve 28983 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Katma Değer Vergisi Genel Uygulama Tebliği ile 03.02.2017 tarihli, 29968 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan, 31.01.2017 tarihli ve 2017/9759 sayılı Bakanlar Kurulu kararına göre güncel KDV oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Bu karar kapsamında değerlendirme konusu taşınmaz için % 18 KDV uygulaması yapılmıştır.

KDV ORANI		
İş Yeri Teslimlerinde		18%
Net Alanı 150 m ² ve Üzeri Konutlarda		18%
Net Alanı 150 m ² 'ye Kadar Konutlarda *		
01.01.2013 Tarihine Kadar Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda		1%
01.01.2013-31.12.2016 Tarihlerinde Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda	499 TL' ye kadar ise	1%
Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte	500 - 999 TL ise	8%
Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m ² Rayiç Değeri	1.000 TL ve üzeri	18%
01.01.2017 Tarihi İtibariyle Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda	1.000 TL'ye kadar ise	1%
Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte	1.000-1.999 TL ise	8%
Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m ² Rayiç Değeri	2.000 TL ve üzeri	18%

* Büyükşehir Belediyesi kapsamındaki illerde yer alan lüks veya birinci sınıf inşaatlarda geçerlidir. Diğer illerde ve 2. ve 3. sınıf basit inşaatlarda, konutun net alanı 150 m²' nin altında ise KDV oranı %1' dir.

** 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda KDV oranı %1'dir.

*** Kamu kurum ve kuruluşları ile bunların iştirakleri tarafından ihalesi yapılan konut inşaatı projelerinde, yapı ruhsatı tarihi yerine ihale tarihi dikkate alınmalıdır.

BÖLÜM 8

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜ AÇISINDAN DEĞERLENDİRME

Bölüm 8

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü Açısından Değerlendirme

8.1 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

- **Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlandırma Olup Olmaması Durumuna Göre Değerlendirme**

Taşınmazın tapu kayıtlarında devrine ilişkin bir sınırlandırma bulunmamaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 22. maddesinin 1. fıkrasının "g" bendine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları; Mülkiyeti başka kişilere ait olan gayrimenkuller üzerinde kendi lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları üçüncü kişilere devredebilirler.

- **Gayrimenkulün veya Projenin, İmar Bilgileri, Alınması Gereken İzinler ile Mimari Proje ve İnşaata Başlanması için Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmaması Doğrultusunda Değerlendirme**

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu parsel, 14.05.2001 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli "Yalova Yolu 1. Bölge Uygulama İmar Planı" kapsamında "Konaklama Tesis Alanı (Otel Alanı)" lejandında kalmaktadır. Parsel üzerindeki yapı imar durumu ile uyumlu şekilde inşa edilmiş olup mevcut durumu ile imari projesi birbiri ile uyumludur. Söz konusu taşınmazın 17.06.2009 tarihli toplam 8.788,65 m² kapalı alanlı "Otel ve Restoran" binası için hazırlanmış "Mimari Projesi" bulunmaktadır. Konu taşınmazın 17.06.2009 tarihli "Otel" için 7.523 m², "Restoran" için 1.492 m² olmak toplam 9.015 m² kapalı alanlı yapı için "Yapı Ruhsatı" bulunmakta olup buna istinaden 30.06.2010 tarihli "Otel" için 7.523 m², "Restoran" için 1.492 m² olmak toplam 9.015 m² kapalı alanlı yapı için "Yapı Kullanma İzin Belgesi" düzenlenmiştir. Taşınmaz iskanlı olup cins tashihi işlemini gerçekleştirmiş ve yasal sürecini tamamlamıştır.

- **Sonuç Görüş**

Bu açıklamalar doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Bina" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

BÖLÜM 9

ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve SONUÇ

Bölüm 9

Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

9.2 Asgari Bilgilerden Raporda yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

9.3 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerin Açıklaması

Söz konusu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır. Yapılan değerlendirmelerde yabancı para biriminden TL'ye dönüşlerde alış kuru, TL'den yabancı para birimlerine dönüşlerde ise satış kuru esas alınmıştır.

Yaklaşım	TL	EUR
Maliyet Yaklaşımı	32.370.000	7.100.000
Gelir Yaklaşımı	38.290.000	8.420.000

Maliyet yaklaşımında bina maliyet değeri, 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.

Otel vasıflı konu taşınmaz, gelir getiren bir mülk olarak değerlendirilmiş olup taşınmazın değerlendirilmesinde gelir yaklaşımı da kullanılmıştır. Gelir yaklaşımında kullanılan verilere yönelik olarak bölgede benzer nitelikteki gayrimenkuller için pazar araştırması yapılmıştır. Gelir yaklaşımı taşınmazın mevcut kira sözleşmesine göre elde ettiği gelirler ve potansiyel olarak pazarda elde edebileceği nakit akışı dikkate alınarak iki ayrı şekilde yapılmıştır.

Söz konusu otel, mevcutta işletilmek üzere kiralama sözleşmesi ile Accor Grubu'na kiralanmıştır. Bu doğrultuda, sözleşme ile garanti altına alınmış olan kira gelirleri için daha düşük risk primi ile indirgeme yapılarak taşınmazın değeri hesaplanmıştır. Bir diğer şekilde ise, yapılan pazar araştırmasına göre otelin elde edebileceği potansiyel net nakit akışlarına göre değerlendirme yapılmıştır.

Bu bağlamda taşınmazın gelir yaklaşımına göre takdir edilen değeri; kira sözleşmesine göre garanti altına alınmış olan kira gelirine göre hesaplanan ve işletmenin potansiyel net nakit akışlarının indirgenmesiyle bulunmuş olan iki değer ortalaması alınarak takdir edilmiştir.

Pazarda yapılan incelemelerde konu taşınmazla benzer nitelikteki gayrimenkullerin gelir getiren bir mülk olarak değerlendirildiği gözlemlenmiştir. Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak, gelir yaklaşımıyla hesaplanan pazar değeri rapor sonuç değeri olarak takdir edilmiştir.

9.4 Nihai Değer Takdiri

TAŞINMAZIN 29.12.2017 TARİHİ İTİBARIYLA ÜST HAKKI PAZAR DEĞERİ		
Rapor Tarihi	05.01.2018	
Revize Rapor Tarihi	28.03.2018	
Değer Tarihi	29.12.2017	
Pazar Değeri (KDV Hariç)	38.290.000 TL	Otuzsekizmilyonikiyüzdoksanbin-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	45.182.200 TL	Kırkbeşmilyonyüzseksenikibinikiyüz-TL
Yıllık Kira Değeri (KDV Hariç)	1.890.000 TL	Birmilyonsekiyüzdoksanbin-TL
Yıllık Kira Değeri (KDV Dahil)	2.230.200 TL	İkimilyonikiyüzotuzbinikiyüz-TL

Değerlemeye Yardım Eden Güneş ÖZÇELİK

Ece KADIOĞLU
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403562

Ozan KOLCUOĞLU, MRICS
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 402293

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

BÖLÜM 10

EKLER

Bölüm 10

Ekler

1	Sektör Raporu
2	Tapu Belgesi
3	Onaylı Takyidat Belgesi
4	Onaylı Üst Hakkı Takyidat Belgesi
5	Onaylı İmar Durum Belgesi
6	Yapı Ruhsatları
7	Yapı Kullanma İzin Belgeleri
8	Turizm İşletme Belgesi
9	İpotek Yazısı
10	Fotoğraflar
11	Özgeçmişler
12	SPK Lisansları
13	Sözleşmeler