



TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU

**TRABZON NOVOTEL OTEL
2018_AKFENGYO_12
“OTEL DEĞERLEMESİ”**

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR ÖZETİ	3
2. RAPOR BİLGİLERİ	4
3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .	5
4. GENEL ANALİZ VE VERİLER	6
4.1.GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	6
4.2.MEV CUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	5
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	13
5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,	13
5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ	15
5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	15
5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ .	16
5.2.3. GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ	16
5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ	16
5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ	16
5.3.1.1. TAPU KAYITLARI .	16
5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR	16
5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ	17
5.3.2.1. İMAR DURUMU	17
5.3.2.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	17
5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR	17
5.3.2.4. YAPI DENETİM FİRMASI .	17
5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM	18
5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE .	18
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	19
6.1. DEĞERLEME ÇELİŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER	19
6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.	20
6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	20
6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ	20
6.5. DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI .	21
6.6. SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ	22
6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	22
6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	22
6.6.3. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	23
6.7. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	26
6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ .	26
6.9. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	26
6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	26
6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	26
6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	26
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	27
7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.	27
7.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	27
7.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	27
7.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	27
8. SONUÇ	28
8.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ .	28
8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	28

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLENEN

TAŞINMAZIN TÜRÜ	:	OTEL
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI	:	Cumhuriyet Mahallesi Devlet Karayolu Caddesi No:17 Yomra/Trabzon açık adresli, tapu kayıtlarında Trabzon İli, Yomra İlçesi, Kaşüstü Mahallesi, Yalı Mevkii 209 Ada 12 Parsel 13450,31 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 4 yıldızlı otel.
TAŞINMAZIN İMAR DURUMU	:	Yomra Belediyesinde 25.12.2018 tarihinde yapılan incelemelerde 209 ada, 12 numaralı parsel 20.11.2012 tarihli 1/1.000 ölçekli “Kaşüstü Revizyon Uygulama İmar Planı” kapsamında “Merkezi İş Alanı” lejandında kalmakta olup, TAKS=0.20, KAKS=0.40 yapılaşma koşullarına sahiptir.
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	:	Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın Otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde kullanılan “Arsa değeri” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.
TESPİT EDİLEN DEĞER	:	

Rapor Tarihi	31.12.2018
Değerleme Tarihi	25.12.2018
Pazar Değeri (KDV Hariç)	148.950.000.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	175.761.000.-TL
Pazar Değeri(KDV Hariç)	24.705.000.-EURO
Pazar Değeri(KDV Dahil)	29.151.900.-EURO
Kira Değeri (KDV Hariç)	8.520.000.-TL
Kira Değeri (KDV Dahil)	10.053.600.-TL
Kira Değeri (KDV Hariç)	1.410.000.-EURO
Kira Değeri (KDV Dahil)	1.663.800.-EURO

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEME TARİHİ	:	25.12.2018
RAPORUN TARİHİ	:	31.12.2018
RAPORUN NUMARASI	:	2018_AKFENGYO_12
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	:	31.12.2018
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ	:	05.09.2018
RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ	:	Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır. Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:VIII No:35 Tebliğ'inin ekinde belirtilen bilgileri asgari olarak içerecek şekilde hazırlanmıştır.
DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI	:	Cumhuriyet Mahallesi Devlet Karayolu Caddesi No:17 Yomra/Trabzon açık adresli, tapu kayıtlarında Trabzon İli, Yomra İlçesi, Kaşüstü Mahallesi, Yalı Mevkii 209 Ada 12 Parsel 13450,31 m2 yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan 4 yıldızlı otel.
RAPORU HAZIRLAYAN	:	Ulvi Barkın ŞENSES SPK Lisans NO:405898 Değerleme Uzmanı
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	:	Şeref EMEN SPK Lisans No: 401584 Harita Mühendisi
DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ	:	Değerleme konusu taşınmaz için şirketimizce daha önce hazırlanan rapor bulunmamaktadır.

3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN UNVANI : ADIM GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ : Mebusevler Mahallesi, Ayten Sokak, no:22/7
Çankaya/ANKARA

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

MÜŞTERİ ÜNVANI : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ : Büyükdere Caddesi, No:201, C Blok, Kat:8,
Levent/İstanbul

MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI ve VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR :

İş Bu Değerleme Raporu'nun kapsamı; Rapor'da detayları verilen taşınmazın güncel piyasa değerinin tespiti ve Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince, değerleme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerleme raporunun hazırlanması olup, Müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

4. GENEL ANALİZ VE VERİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Trabzon

Kafkaslar üzerinden gelen Orta Asya kökenli Türk kavimlerce kurulduğu yönünde görüşler mevcuttur. Kentin adına ilk kez Ksenophon'un Anabasis adlı eserinde "Trapezus" olarak rastlanmaktadır. Bu adı eski kent merkezi olan Orta ve Yukarı Hisar mevkiinin, masa formunu anımsatan bir yapıya sahip olmasından aldığı belirtilmektedir.

Avrupa ile Asya'nın İpek yolu üzerindeki en önemli irtibat noktasında bulunan Trabzon, bu öneminden dolayı tarih boyunca birçok uygarlığa ev sahipliği yapmıştır. Tarihin en eski çağlarından beri insanoğlunu barındırmış olan bu güzel kent öykülerle, türkülerle dolu zengin bir kültürel mirasa sahiptir.Tarihsel süreçte kentin; Miletler, Persler, Romalılar, Bizanslılar ve Komnenos'ların egemenliği altına girdiği bilinmektedir. 13.yüzyılın başlarında kurulup 250 yılı aşkın bir süre hüküm süren Trabzon Komnenos Prenslığı 26 Ekim 1461 yılında Fatih Sultan Mehmet' in Trabzon'u fethiyle sona ermiştir.Müzeler, manastırlar, camiler, türbeler, hanlar, hamamlar, bedesten ve kenti çevreleyen surlar, sivil mimari örnekleri ve çarşılar kentin tarihi dokusuna bir nakış gibi işlenmiştir. Doğunun bu gizemli kenti çok sayıda yerli ve yabancı gezginler tarafından ziyaret edilerek adından övgü ile söz ettirmiş, ünlü seyyah Marko Polo ve Evliya Çelebi'nin anılarına da konu olmuştur. Batılıların "muhteşem" diye adlandırdıkları Osmanlı Padişahı Kanuni Sultan Süleyman'ın doğup büyüdüğü ve 15 yaşına kadar yaşadığı kentte, Roma, Bizans ve Osmanlı döneminden günümüze ulaşan pek çok tarihsel anıt vardır.Tarihi ve kültürel değerlerin yanı sıra, gölleri, akarsuları, dağları,

aylları kenti ayrıcalıklı yapan başlıca doğal güzelliklerdir. Bol yağışlı iklimin sunduğu doğal güzelliklerin yanında, insan elinden çıkan nadide eserler görenlerin hayranlıklarını kazanacak niteliktedir.

Gümüş ve altının Trabzonlu zanaatkarların elinde nakşa dönüştüğü kazazlık ve hasır bilezik ürünleriyle, horonu, kemençesi ve diğer folklorik unsurlar Trabzon'un dünya tanıtımında başlıca simgelerdir.

Doğal konumu ve sunduğu diğer imkanlar ile her mevsim gezilip görülmeye değer Trabzon; tarihi eserleriyle, yeşilin her tonunu sergileyen bitki örtüsü ile kıymetli bir hazine gibidir. Tarımsal ürünlerimizin başında gelen; tütün, fındık ve çay yöre ekonomisine önemli katkılar sağlamaktadır. Adına şiirler yazılmış hamsinin kent mutfağında özel bir yeri vardır. Trabzon'da, 1990'lı yılların başlarında yabancı ticari firma sayısı yalnızca 4 iken, 1995'lerde bu sayı 500'leri aşmış ve gün geçtikçe yabancı yatırımcıların oranında artış devam etmektedir. Uluslararası ticaret merkezi olarak artan önemi ile Kafkasya, Orta Asya ve batı arasında bir köprü görevi gören Trabzon, Ortadoğu ve Bağımsız Devletler Topluluğu ile gelişen ticarete önemli bir rol oynamaktadır. Üniversitesi, modern limanı, uluslararası hava limanı, serbest bölgesi ve turizm potansiyeli ile aydın ve başarılı bir geleceğe doğru ilerlemektedir.



Trabzon iklimi yazın sıcak kışın ise normal soğukluktur. Yaz aylarının ortalama sıcaklığı +32 derece dolaylarındadır. Kışın en soğuk günlerinde sıcaklık -6 dereceye kadar düşmektedir. İlkbahar ayları genellikle yağmurlu ve sislidir. Sonbahar ayları ise oldukça güzel geçer. Trabzon nemli bir iklime sahip, olup nem oranı zaman zaman % 99' lara kadar çıkmaktadır. Yıllık ortalama yağış miktarı 800-850 kg/m² . İç kesimlere doğru çıkıldıkça yağmur oranı da artmaktadır. En az yağmur yağan aylar Temmuz ve Ağustos ayları olup en çok kar ise Şubat ayında yağmaktadır. En soğuk aylar Ocak ve Şubat aylarıdır. Bu özellikleri ile birlikte Trabzon'un ikliminin ılık ve yumuşak olduğu söylenebilir. Sahilden içe doğru gidildikçe havanın daha güzel, suyun daha temiz olduğu görülür. Yıllık deniz suyu sıcaklığı ortalaması 16.1° olup, Ağustos ayında 27.5°C' ye ulaşır. En düşük değer ise, Mart ayında 6.0°C dir.

Bitki çeşitliliği bakımından, Türkiye genelinde yetişen 2500 bitki türünün yetişmesine elverişli olmakla birlikte bölgeye has 440 çeşit bitki türü de mevcuttur. İl ve bölge sınırları dahilinde bulunan ormanlık alanlarda; şahin,doğan, kartal gibi yırtıcı kuşlar ile, kurt, çakal, tilki, boz ayı, domuz, çengel boynuzlu dağ keçisi ve karaca gibi hayvan türlerine sıkça rastlanır. Ormanlarımızda, Ladin, Köknar, Kayın, Sarıçam, Kızılağaç, Kestane gibi ağaç çeşitleri yetişebilmektedir.

Trabzon ve çevresi; ormanlar, yeşil alanlar, bitki türleri ve yaban hayatı bakımından oldukça zengin bir coğrafyaya sahiptir. Hemen hemen her türlü ağaç ve bitki türünün yetişmesi ve yaban hayvanlarının barınabilmeleri için elverişlidir. Deniz kenarından başlayarak 2000 m yükseltiye kadar ulaşan ormanlarda, Ladin, Köknar, Kayın, Sarıçam, Kızılağaç, Kestane gibi ağaç çeşitleri yetişebilmektedir.

1750'lerden itibaren, özellikle 19. yüzyıl boyunca gelişen Avrupa Sanayi, yakın doğu ile ticari ilişkilerinin büyümesi ve ticaret hacminin artması, İran Transit Yolunun da başlangıç noktasında bulunan Doğu Karadeniz'in bu büyük ve önemli kapısı Trabzon'da ekonomik ve sosyal gelişmeye yol açmıştır. Bunun sonucu olarak Trabzon, Osmanlı döneminde (1868) Vilayet haline getirilmiştir. Trabzon kültürel ve sosyal yönden gelişmiş olmasına rağmen, arzulanan ekonomik gelişmeyi sağlayamamıştır. İlin ekonomisi halen tarım ve hayvancılığa dayanmaktadır; nüfusun % 65'i bu faaliyetlerde elde edilen gelirlerle geçimini sağlamaktadır. Ticaret, sanayi, el sanatları, tasimacılık, inşaat ve diğer hizmetler alanında istihdam edilenler ise nüfusun % 35'ini oluşturmaktadır. Trabzon'da toplam üretim içinde katma değerin payı % 59, girdi payı ise % 41'dir. Trabzon'da girdi oranları Türkiye geneline göre kıyasla daha yüksektir. Bu durum maliyetlerin yükselmesi sonucunu doğurmaktadır. Trabzon'da Kişi Başına Gayri Safi Yurtiçi Hasıla 2001 yılında 1.506 dolar olarak gerçekleşmiştir. 2001 yılı verilerine göre Trabzon Kişi Başına GSYİH sıralamasında 45. sırada yer almaktadır. Trabzon'da yıllara göre vergi türlerine göre Mükellef Sayıları : Trabzon'da 41.089 kişi Gelir Vergisi, 4.234 kişi Kurumlar Vergisi, 18.348 kişi Katma Değer Vergisi ve 134.443 kişi de Motorlu Taşıtlar Vergisi olmak üzere toplam 198.114 kişi Vergi Mükellefidir.

Trabzon ilçeleri Düzköy, Köprübaşı, Beşikdüzü, Dernekpazarı, Ortahisar, Çaykara, Arsin, Vakfıkebir, Hayrat, Maçka, Çarşıbaşı , Akçaabat , Araklı ,Of , Şalpazarı ve Yomra yer almaktadır.

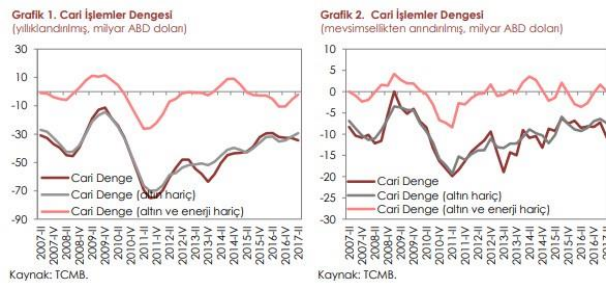
Yomra: Trabzon'un Yomra İlçesi şehir merkezine 11 km. uzaklıktadır. İlçenin nüfusu 31.746'dır. 24 adet mahallesi bulunmaktadır. Şehir merkezine havayoluyla gelindiğinde karayoluyla ~15 dakikada ilçe merkezine ulaşılabilir.

Trabzon Uluslararası Havalimanına her gün THY ve özel şirketlere ait uçakların, yurtiçi ve yurtdışına direk ve aktarmalı uçuşları ile yabancı ülkelerden uçak trafiği olmaktadır. Trabzon Havalimanı, bölgenin en büyük havalimanıdır. Şehir merkezine uzaklığı 4 km.dir.

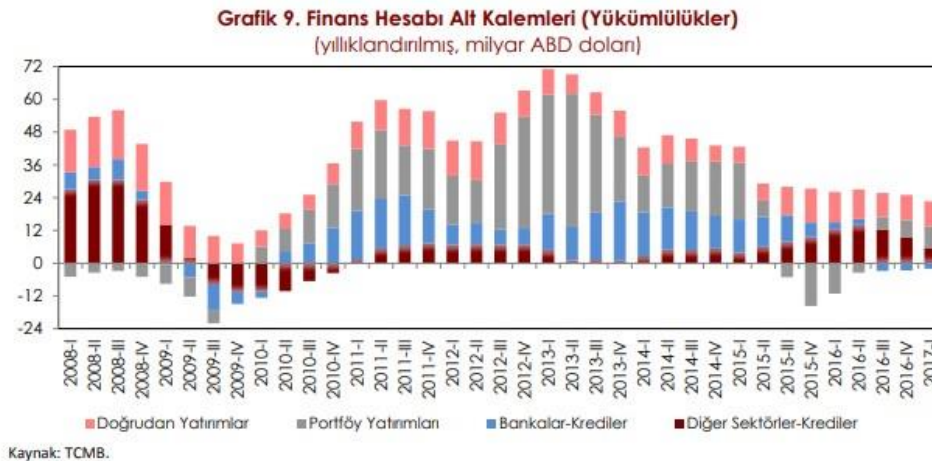
Trabzon Rize-Artvin-Batum-Tiflis(Gürcistan) ile BDT (Bağımsız Devletler Topluluğu) ülkelerine, Trabzon Gümüşhane-Bayburt-Erzurum ve Trabzon Giresun-Ordu-Samsun-Ankara ve İstanbul istikameti olmak üzere üç karayolu ağı vardır. Karadeniz'e kıyısı olan illerle herhangi bir deniz taşımacılığı yolu kullanılmamaktadır. Trabzon Limanına dünyanın bir çok ülkesinden cruise gemileri gelmektedir. İlde demiryolu hattı bulunmamaktadır.

4.2. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

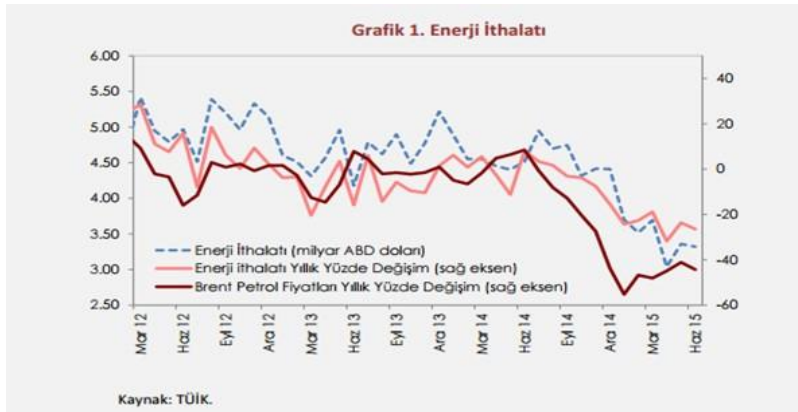
2017 yılı Haziran ayı itibarıyla 12 aylık cari işlemler dengesi 2016 yılının sonuna kıyasla bir miktar bozularak 34,4 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, çekirdek gösterge olarak kabul edilen altın hariç ile enerji ve altın hariç cari işlemler dengesinde geçen yılın son çeyreğinde başlayan iyileşme eğilimi, 2017 yılının ikinci çeyreğinde de devam etmiştir (Grafik 1). Bu dönemde, mevsimsellikten arındırılmış verilere göre, cari işlemler dengesi, tüm alt göstergelerle birlikte bir miktar bozulma kaydetmiştir.



ABD seçimleri sonrasındaki belirsizlik nedeniyle küresel piyasalarda ortaya çıkan dalgalanma 2017 ilk çeyreğinde sona ermiştir. ABD’de destekleyici maliye politikasıyla büyümenin ivme kazanacağı, bununla birlikte Fed’in para politikasındaki sıkılaştırmayı daha uzun vadeye yayacağı beklentisi ile başta ABD olmak üzere küresel piyasalarda toparlanma görülmüştür. Öte yandan, Bölgemizdeki jeopolitik siyasi gelişmelerin devam etmesi ve anayasa referandum süreci portföy ve diğer yatırım girişlerine bu dönemde etki eden ülkemize özgü olumsuz ayrıştırıcı unsur olmuştur. Ödemeler dengesi finans hesabına ana başlıklar itibarıyla bakıldığında, doğrudan yatırım girişlerinde bir süredir görülen gerilemenin bu dönem yerini yatay seyre bıraktığı görülmektedir. Öte yandan, gelişmekte olan piyasalara yönelik ortaya çıkan sermaye girişlerinin bir yansıması olarak, portföy yatırımları yükümlülük kalemi kaynaklı girişler görülmüştür. Diğer yatırım girişlerinde, döviz kurlarında bu dönemde yaşanan hareketliliğinin de etkisi ile azalma gerçekleşmiş gerek bankacılık gerek diğer sektör kredi net geri ödeyici pozisyonunda olmuştur.



Uluslararası ham petrol piyasalarında 2014 yılı ortalarında başlayan fiyat düşüşleri net enerji ithalatçısı olmasının yanı sıra yüksek cari açık sorunuyla karşı karşıya olan Türkiye için önemli bir gelişme olmuştur. Türkiye'nin ana ticaret ortaklarında yaşanan jeopolitik sorunlar ve ekonomik darboğaz nedeniyle ihracat artışlarının sınırlandığı bir dönemde ham petrol fiyatlarında gerçekleşen düşüşler dış dengenin iyileşmesi konusunda önemli bir fırsat sunmuştur. Bu kutuda söz konusu fiyat hareketlerinin Türkiye'nin enerji ithalatını ne ölçüde etkilemekte olduğu irdelenecektir. Brent ham petrol fiyatı 2014 yılı Haziran ayında 111,9 ABD doları/varil seviyesinde işlem gördükten sonra sert bir gerileme eğilimine girmiş ve yıllık yüzde 44,3 oranında azalarak 2015 yılı Haziran ayında 62,3 ABD doları/varil seviyesine düşmüştür. Türkiye'nin enerji ithalatı da petrol fiyatlarını takip ederek düşmeye başlamıştır. 2014 yılının Haziran ayında 4,5 milyar ABD doları olan aylık enerji ithalatı 2015 yılının aynı ayında yüzde 26,5 oranında gerilemeyle 3,3 milyar ABD dolarına düşmüştür (Grafik 1). Toplam enerji ithalatındaki düşüşün ham petrol fiyatlarındaki gerilemeden daha sınırlı olması ekonomik büyümeye bağlı olarak artan enerji talebinin yanı sıra petrol fiyatlarındaki düşüşlerin doğalgaz fiyatlarına gecikmeli yansımalarından kaynaklanmaktadır.



Uluslararası Standart Ticaret Sınıflamasında (SITC) 3 numaralı kalem mineral yakıtlar, yağlar ve alkali ürünlere ayrılmıştır. Bu başlık altında 33 numaralı alt kalem petrol ve petrolden elde edilen ürünleri, 34 numaralı alt kalem ise petrol gazları, doğal gaz ve diğer mamul gazları kapsamaktadır. Söz konusu ürün gruplarının ABD doları bazlı ithalat fiyatları incelendiğinde, petrol ve petrolden elde edilen ürünlerin fiyatlarının uluslararası Brent fiyatlarını çok yakından takip ettiği gözlenmektedir. Ne var ki, petrol gazları, doğal gaz ve diğer mamul gazları kalemi ithalat fiyatlarının Brent petrol fiyatı ile ilişkisinin biraz daha zayıf olduğu görülmektedir. Özellikle Brent fiyatlarının ani iniş ve çıkış yaptığı dönemlerde söz konusu alt kalem ithalat fiyatlarının gecikmeli olarak uluslararası Brent fiyatlarına yakınsadığı dikkat çekmektedir. Nitekim petrol gazları, doğal gaz ve diğer mamul gazları kalemi ithalat fiyatlarında ilk keskin düşüş, Brent fiyatlarından yaklaşık 6 ay sonra, 2015 yılı Ocak ayında gerçekleşmiştir (Grafik 2). Brent fiyatları altı ve dokuz aylık hareketli ortalamalarla incelendiğinde, petrol gazları, doğal gaz ve diğer mamul gazları kalemi ithalat fiyatlarıyla daha yakın bir ilişki içinde olduğu dikkat çekmektedir. Doğalgaz piyasasında imzalanmış olan ikili anlaşmalar ve bu anlaşmalarda ham petrol fiyat hareketlerinin belirli bir gecikmeyle doğalgaz fiyatlarına yansıtılmasının belirlenmiş olması bu gelişmenin en belirleyici unsurudur (Grafik 3)



Ham petrol fiyatlarının 2015 yılı Temmuz ayından itibaren yeniden düşmeye başlamış olmasının yanı sıra doğalgaz fiyatlarının gecikmeli de olsa düşmeye devam etmesi Türkiye'nin enerji ithalatını aşağıya çekmeye devam etmektedir. Ham petrol fiyatları yeniden istikrara kavuşsa dahi doğalgaz ithalat fiyatlarının gecikmeli yapısı nedeniyle Türkiye'nin enerji ödemelerinin 2015 yılı ikinci yarısında, hatta 2016 yılında azalmaya ya da miktar hareketlerine bağlı olarak baskı altında kalmaya devam edeceği düşünülmektedir. Kredi derecelendirme kuruluşu S&P, Türkiye'nin BB+ olan kredi notunu ve negatif görünümü teyit etti. Kredi derecelendirme kuruluşu Standard & Poor's (S&P) Türkiye'nin kredi notuyla ilgili açıklama yaptı. Kuruluş Türkiye'nin yabancı para cinsinden BB+ olan notunu ve negatif görünümü teyit etti. Ekonomistler S&P'nin değişime gitmesini beklemiyordu. Kredi notunun teyit edilmesinde kamu borcunun göreceli düşük ve ihracatın dayanıklı olmasının etkili olduğu kaydedildi. Türkiye'nin notu yatırım yapılabilir düzeyin bir not altında yer alıyor. S&P Türkiye'nin yerel para cinsinden kredi notunu BBB'den BBB'-ye düşürdü, görünümü negatif. Yerel para birimi cinsinden notun düşürülmesinde Merkez Bankası'nın operasyonel bağımsızlığına dair soru işaretlerinin neden olduğu belirtildi.

Diğer kredi derecelendirme kuruluşları Moody's ve Fitch, 2015 yılı ilk değerlendirmelerinde Türkiye'ye ilişkin kredi not ve görünümünü korumuşlardı. S&P açıklamasında şu ifadeler yer verildi: "Uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüş ve Avrupa'daki parasal genişleme gibi gelişmeler, Türkiye'nin bu yılki ekonomik beklentilerinde, tüketici talebini artırması ve yatırımcıların gelişmekte olan pazarlarda daha fazla aktif olmasını sağlamasına neden olacaktır. Bunun da Türkiye ekonomisine fayda sağlaması öngörülmektedir. Türkiye döviz piyasalarındaki ve Haziran'daki seçimler sonrasındaki belirsizlik, yukarıdaki maddede belirtilen pozitif ivmeyi etkileyebilir. Türkiye ihracat büyümesinin, düşük petrol fiyatlarının Türkiye'deki ticari partnerlere değişken etkisine ve fiyat rekabet trendleri nedeniyle yüzde 4,2 seviyesine gerilemesi beklenmektedir.

Paranın değer kaybı petrol fiyatlarının düşüşünü dengelemektedir. Bu nedenle 2015 yılında enflasyonun ortalama yüzde 7 oranında kalması beklenmektedir. GSYH büyümesinin bu yıl yüzde 3 oranında, 2016'da ise yüzde 3,2 oranında kalması beklenmektedir. Düşük maliyetle enerji ithalatının sağlanması nedeniyle cari açığın bu yıl yüzde 4,6 seviyesine gerilemesi öngörülmektedir

Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir. Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve

nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür. Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir. Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir. Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyonun önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır. 2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan ‘faiz ’artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

Yapı İzin İstatistikleri:

Yapı ruhsatı verilen yapıların yüzölçümü %24,8 azaldı 2015 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %20,6, yüzölçümü %24,8, değeri %19,9, daire sayısı %23,6 oranında azaldı. Yapı ruhsatı verilen binaların 2015 yılı Ocak-Eylül ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 132,3 milyon m² iken; bunun 72,3 milyon m²’si konut, 34,4 milyon m²’si konut dışı ve 25,6 milyon m²’si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti. Kullanma amacına göre 94,5 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 12,0 milyon m² ile ofis (işyeri) binaları izledi. Yapı sahipliğine göre, özel sektör 110,0 milyon m² ile en büyük paya sahip oldu. Bunu 20,2 milyon m² ile devlet sektörü ve 2,1 milyon m² ile yapı kooperatifleri izledi. Daire sayısına göre ise, toplam 629 bin 544 dairenin 574 bin 478’i özel sektör, 45 bin 611’i devlet sektörü ve 9 bin 455’i yapı kooperatifleri tarafından alındı. İllere göre 28,2 milyon m² ile İstanbul en yüksek paya sahip oldu. İstanbul’u, 11,2 milyon m² ile Ankara, 5,4 milyon m² ile Konya illeri izledi. Yüzölçümü en düşük olan iller sırasıyla Muş, Hakkari ve Şırnak oldu. Daire sayılarına göre, İstanbul ili 143 bin 826 adet ile en yüksek paya sahip oldu. İstanbul’u 45 bin 96 adet ile Ankara ve 27 bin 599 adet ile İzmir illeri izledi. Daire sayısı en az olan iller sırası ile Hakkari, Muş ve Şırnak oldu.

Yapı ruhsatı, Ocak - Eylül 2015

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk dokuz aya göre değişim oranı (%)	
	2015	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2015	2014
Bina sayısı	87 996	110 769	87 529	-20,6	26,6
Yüzölçümü (m ²)	132 318 602	175 864 229	124 950 541	-24,8	40,7
Değer (TL)	111 840 611 926	139 610 176 011	89 355 288 191	-19,9	56,2
Daire sayısı	629 544	824 228	609 970	-23,6	35,1

⁽¹⁾: Yapı izin istatistikleri 2013 ve 2014 yılları verileri revize edilmiştir.

Yapı kullanma izin belgesi verilen yapıların yüzölçümü %11,5 azaldı 2015 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen yapıların bina sayısı %19,5, yüzölçümü %11,5, değeri %5,1, daire sayısı %9,9 oranında azaldı. Yapı kullanma izin belgesi verilen binaların 2015 yılı Ocak-Eylül ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 100,2 milyon m² iken; bunun 59,5 milyon m²'si konut, 24,2 milyon m²'si konut dışı ve 16,5 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti. Kullanma amacına göre 74,1 milyon m² ile en yüksek paya iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 11,8 milyon m² ile ofis (işyeri) binaları izledi. Yapı sahipliğine göre, özel sektör 89,0 milyon m² ile en büyük paya sahip oldu. Bunu 8,5 milyon m² ile devlet sektörü ve 2,7 milyon m² ile yapı kooperatifleri izledi. Daire sayısına göre ise, toplam 516 bin 701 dairenin 481 bin 112'si özel sektör, 23 bin 336'sı devlet sektörü ve 12 bin 253'ü yapı kooperatifleri tarafından alındı. İllere göre 18,0 milyon m² ile İstanbul en yüksek paya sahip oldu. İstanbul'u 10,8 milyon m² ile Ankara, 5,9 milyon m² ile İzmir izledi. Yüzölçümü en düşük olan iller sırasıyla Ardahan, Hakkari ve Tunceli oldu. Daire sayılarına göre, İstanbul ili 107 bin 279 adet ile en yüksek paya sahip oldu. İstanbul'u 47 bin 412 adet ile Ankara ve 34 bin 709 adet ile İzmir illeri izledi. Daire sayısı en az olan iller sırasıyla Ardahan, Muş ve Hakkari oldu.

Yapı kullanma izin belgesi, Ocak - Eylül 2015

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk dokuz aya göre değişim oranı (%)	
	2015	2014 ⁽¹⁾	2013 ⁽¹⁾	2015	2014
Bina sayısı	77 561	96 348	83 220	-19,5	15,8
Yüzölçümü (m ²)	100 218 806	113 215 030	96 161 956	-11,5	17,7
Değer (TL)	83 602 936 308	88 138 206 413	67 685 136 513	-5,1	30,2
Daire sayısı	516 701	573 661	510 765	-9,9	12,3

⁽¹⁾: Yapı izin istatistikleri 2013 ve 2014 yılları verileri revize edilmiştir.

Kaynak-TCMB-TÜİK-GMTR

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,

Değerleme konusu gayrimenkul, Trabzon İli, Yomra İlçesi, Cumhuriyet (Kaşüstü) Mahallesi, Devlet Karayolu Caddesi, No:17 (Yalı Mevkii 209 Ada 12 Parsel) üzerinde konumlanmaktadır. Trabzon merkezinden Yomra ilçe merkezine gidilen kara yolu üzerinde hava alanı geçildikten sonra ~7km ileride yer alan Cumhuriyet Mahallesi'ne ulaşılır. Taşınmaz Yalincak Rize Caddesi ile Devlet Karayolu Caddesi kesişimin de ~300m mesafede, iç tarafta deniz kıyısında yer alan 4 yıldızlı oteldir.

Yaz aylarında bölgeye gelen turistler daha çok deniz turizmi için bölgeyi tercih etmekte iken, kış ve bahar aylarında özellikle hava alanı müşterilerinin ve nispeten kongre müşterilerinin otellerde konakladığı ve otel doluluklarını arttırdığı görülmektedir.

5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

13

5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İnşaat Tarzı	Betonarme Karkas
Binanın Kat Adedi	8 kat- bodrum+zemin+5 normal kat+teras kat
Toplam İnşaat Alanı	Brüt 15.232 m ² (Projesine göre parsel üzerinde yer alan tüm yapıların toplam alanı)
Binanın Yaşı	11
Elektrik	Mevcut
Trafo	Mevcut
Jeneratör	Mevcut
Su	Şebeke
Su Deposu	Mevcut
Kanalizasyon	Şebeke
Isıtma/Soğutma/Havalandırma Sistemi	Mevcut
Asansör	5 Adet
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın İhbar Sistemi ve Söndürme Tesisatı	Mevcut
Otopark	Mevcut

Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Değerleme konusu taşınmaz 200 yatak kapasiteli, Novotel-Trabzon, bodrum kat + zemin kat + 5 normal kat + teras katından oluşan otel bloğundan oluşmaktadır. Taşınmaz toplam 15.232 m² kapalı alana sahip olup 4.570 m² taban oturumu bulunmaktadır.

Otel Bloğu - Mimari Projeye Göre		
Kat	Alan (m ²)	Fonksiyon
1. Bodrum Kat	2.340,00	Su depoları, çamaşırhane, bakım-onarım atölyesi, sığınak, pompa odaları
Zemin Kat	4.570,00	Resepsiyon, dükkanlar, toplantı odaları, restoran, sağlık merkezi, yüzme havuzu, fitness
1.Normal Kat	1.755,00	28 adet oda, personel ofisleri, revir, soyunma odaları, personel yemekhanesi
2.Normal Kat	1.517,00	39 adet oda
3.Normal Kat	1.517,00	39 adet oda
4.Normal Kat	1.736,00	47 adet oda
5.Normal Kat	1.736,00	47 adet oda
Teras Katı	61	Teknik oda
Otel Bloğu Toplam Alan	15.232	

Otelde 3 adet merdiven, 3 adet personel, 1 adet yük, 2 adet misafir asansörü mevcuttur. Otelde standart, suit ve engelli odaları olmak üzere 3 tip oda bulunmaktadır. Odalarda yerler halıfleks, duvarlar kısmen boya kısmen duvar kağıdıdır. Islak hacimlerde duvarlar ve yerler seramiktir. Odalarda televizyon, fön makinesi, telefon, mini buzdolabı, kasa, internet bağlantısı standart olarak bulunmaktadır. Oda tipine göre banyoda küvet ya da duş bulunmaktadır. Aydınlatma dekoratif aplikler ile sağlanmaktadır. Deniz cephesine bakan odalarda balkon bulunmaktadır. Bina içinde jeneratör, su deposu, yangın ve güvenlik sistemi mevcuttur.

MEVCUT DURUMA GÖRE ODA SAYISI VE KATLARA GÖRE ODA DAĞILIMI

ODA TİPİ	ODA SAYISI	1.KAT	2.KAT	3.KAT	4.KAT	5.KAT	TOPLAM
STANDART ODA	192	28	37	37	45	45	192
ENGELLİ ODA	4		1	1	1	1	4
SUİT ODA	4		1	1	1	1	4
TOPLAM	200	28	39	39	47	47	200

*Bodrum kat, 2.340 m2 alana sahip olup mekanik odalar, su depoları, çamaşırhane, bakım-onarım atölyesi, sığınak, havuz, pompa odası gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler kısmen seramik, kısmen plastik kaplama malzemesi ile kaplıdır. Aydınlanma floresan ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde ve çamaşırhanede seramik kaplı, diğer alanlarda boya ile boyalıdır.

* Zemin kat, 4.570 m2 alana sahip olup otel bölümü ve toplantı salonları olmak üzere 2 bölüme ayrılmıştır. Otel bölümünde, mutfak, dükkanlar, resepsiyon, lobi-bar, restoran, sağlık merkezi, kapalı yüzme havuzu, fitness gibi alanlar bulunmaktadır. Toplantı bölümünde çok amaçlı salon, fuaye, vestiyer, giriş holü ve toplantı odaları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler kısmen seramik, kısmen laminat parke, kısmen halıdır. Aydınlatma kısmen floresan, kısmen spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde ve mutfakta seramik, diğer alanlarda kısmen boya kısmen, duvar kağıdı kaplıdır.

* 1.normal kat, 1.755 m2 alana sahip olup personel bölümü ve odalar olmak üzere 2 bölüme ayrılmıştır. Personel bölümünde, personel lojmanları (mevcutta personel ofisi olarak kullanılmaktadır), ofisler, personel yemekhanesi, personel soyunma odaları, revir, servis alanları ve 28 adet oda gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler kısmen seramik, kısmen laminat parke, kısmen halıdır. Aydınlatma kısmen floresan, kısmen spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde ve personel yemekhanesinde seramik, diğer alanlarda kısmen boya, kısmen duvar kağıdı kaplıdır.

* 2.normal kat, 1.517 m2 alana sahip olup 39 adet oda (37 oda+1 suit oda+1 engelli odası) ve servis alanları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta zeminler halıdır. Aydınlatma spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde seramik, diğer alanlarda kısmen boya, kısmen duvar kağıdı kaplıdır.

* 3.normal kat, 1.517 m2 alana sahip olup 39 adet oda (37 oda+1 suit oda+1 engelli odası) ve servis alanları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta zeminler halıdır. Aydınlatma spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde seramik, diğer alanlarda kısmen boya, kısmen duvar kağıdı kaplıdır.

* 4. normal kat, 1.736 m2 alana sahip olup 47 adet oda (45 oda+1 suit oda+1 engelli odası) ve servis alanları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler halıdır. Aydınlanma spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde seramik, diğer alanlarda kısmen boya, kısmen duvar kağıdı kaplıdır.

* 5. normal kat, 1.736 m2 alana sahip olup 47 adet oda (45 oda+1 suit oda+1 engelli odası) ve servis alanları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler halıdır. Aydınlanma spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde seramik, diğer alanlarda kısmen boya, kısmen duvar kağıdı kaplıdır.

* Teras kat, 61 m2 alana sahip olup alana sahiptir. Alan, teknik hacim olarak kullanılmaktadır.

**Otel binası içerisinde kapalı yüzme havuzu, sauna, masaj salonları, toplantı salonları,restoran bulunmaktadır.

Otel çevresi bahçe peyzajı yapılmış ve gayet bakımlı vaziyettedir.

* Otele ait plaj bulunmamakta olup, deniz tarafında Kaşüstü halk plajı mevcuttur.

Tesisin konumlandığı arazi az eğimli bir yapıya sahiptir.

5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

İl	:	Trabzon
İlçe	:	Yomra
Mahalle	:	Kaşüstü
Pafta No	:	-
Ada No	:	209
Parsel No	:	12
Mevkii	:	Yalı
Yüzölçümü	:	13.450,31
Niteliği	:	Betonarme otel ve müstemilatı ve arsası
Kiralayan	:	Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş.
Kiracı	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Kira Müddeti	:	27.02.2008 tarihinden 27.02.2008 tarihine kadar 49 Yıldır.

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

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

Yomra Tapu Müdürlüğünden alınan 25.12.2018 tarihi itibarıyla alınan onaylı takyidat belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtları bulunmaktadır;

Şerhler Hanesinde;

- 25 yıllık kira şerhi (Kiracı: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.) 24.09.2008/1761 Yev. (24.09.2008 tarih ve 1761 yevmiye no ile)

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 Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile)*

- Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 2. dereceden, F.B.K. süre ile değerleme konusu taşınmaz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile)*
- Credit Europe Bank lehine 173.052.185,00 Euro bedel ile %7,2, değişken faizli, 3. dereceden, F.B.K. süre ile değerleme konusu taşınmaz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki bazı taşınmazlar üzerinde müşterek ipotek bulunmaktadır. (28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile)*

** Söz konusu ipoteklere ilişkin detaylı bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.*

Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Trabzon ili, Yomra Tapu Müdürlüğünde yapılan incelemelere göre ana taşınmaz tapu kayıtlarında yer alan “3402 sayılı kanunun 22. maddesinin 2. fıkrasının (a) bendi uygulamasına tabidir.” beyanı 17.11.2015 tarih ve 3410 yevmiye no ile terkin edilmiştir. Taşınmaz üzerinde çok sayıda ipotek terkinini bulunmakta olup ipotek terkinlerine ilişkin belgeler rapor eklerinde sunulmuştur.

Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

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

Değerleme konusu taşınmaz, 209 ada, 12 parsel üzerinde 27.02.2008 tarihinden itibaren başlamış olan 49 yıllık müddetle müstakil ve daimi nitelikte üst hakkına sahiptir. Ancak söz konusu şerh, ana taşınmaz takyidatında bulunmamakta olup üst hakkı takyidatında görülmüştür.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na İlişkin Esaslar Tebliği’nin 30.maddesi gereğince söz konusu ipotegin proje finansmanı maksadıyla tesis edilmiş olduğu tespit edilmiş olup ilgili 01.12.2017 tarihli banka yazısı rapor ekinde sunulmuştur. Takyidatların taşınmaza etkisinin bulunmadığı düşünülmektedir.

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.

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

No	Malik / Öst Hakkı Sahibi	İk. İlçesi, Mahallesi, Mersis	Pafta, Ada, Parsel, Yüzölçümü, Bağınmaz Bölüm No	Miktarı	Bağlı Oluştur Tarih Mülkiyeti
1.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	İstanbul İl, Zeytinburnu İlçesi, Zeytinburnu Mahallesi, 1. Bölge Sahil Yolu Mersis	774 ada, 50 parsel, 651 pafta namarak	Öst Hakkı	Zeytinburnu 1. Bölge Tapu Sicil Mülkiyeti
2.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Traikost İl, Yomra İlçesi, Cambariyet Mahallesi, Kapıda Köyü, Yek Mersis	209 ada, 12 parsel, 643000102A02 pafta namarak, 13.450,71 m² yüzölçümü	Öst Hakkı	Yomra Tapu Sicil Mülkiyeti
3.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Gorukent İl, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi	5520 ada, 2 parsel, 211.40 pafta namarak, 6.750,00 m² yüzölçümü	Öst Hakkı	Şehitkamil 2. Bölge Tapu Sicil Mülkiyeti
4.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Karacık İl, Kocasinan İlçesi, Perwane Mahallesi	2420 ada, 9 parsel, 349 pafta namarak, 11.035,40 m² yüzölçümü	Öst Hakkı	Kocasinan Tapu Sicil Mülkiyeti
5.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Bursa İl, Osmangazi İlçesi, Aliverdi Mahallesi	3186 ada, 67 parsel namarak, 7.961,79 m² yüzölçümü	Öst Hakkı	Osmangazi 2. Bölge Tapu Sicil Mülkiyeti
6.	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Adana İl, Seyhan İlçesi, Çınar Mahallesi	585 ada, 2 parsel namarak, 2.213,00 m² yüzölçümü, Bağınmaz No:1	Otel	Seyhan Tapu Sicil Mülkiyeti

Değerleme Konusu Gayrimenkulün Devredilebilmesine İlişkin Görüş:

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin takyidat kayıtlarında, devredilebilmelerine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

Takyyidat Bilgilerinin Değere Etkisine İlişkin Görüş:

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin takyidat kayıtlarının, taşınmazın değerine etkisi bulunmamaktadır.

5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ

5.3.2.1. İMAR DURUMU

Yomra Belediyesinde 25.12.2018 tarihinde yapılan incelemelerde 209 ada, 12 numaralı parsel 20.11.2012 tarihli 1/1.000 ölçekli "Kaşüstü Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında "Merkezi İş Alanı" lejandında kalmakta olup, TAKS=0.40, KAKS=2 yapılaşma koşullarına sahiptir.

5.3.2.2. RUHSAT DOSYASI İNCELEMESİ

Yomra Belediyesinde 25.12.2018 tarihinde yapılan incelemelere göre değerleme konusu taşınmaza ait yasal belgeler tarih sırasıyla belirtilmiştir.

17.11.2006 tarih, 1-11 numaralı, 15.232,00 m² kapalı alanlı "Otel ve Müstemilatı" için verilmiş yeni yapı amaçlı "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır.

27.08.2008 tarih, 08-13 numaralı, 15.232,00 m² kapalı alanlı "Restoranlı ve ya Restoransız Otel" için verilmiş "Yapı Kullanma İzin Belgesi" bulunmaktadır.

Gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde, mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark olmadığı görülmüştür. Mevcut yapı “Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi” ile uyumludur.

5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

Değerleme konusu taşınmazın imar dosyasında her hangi bir encümen kararı bulunmamaktadır.

5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

Son üç yıl içerisinde hukuki durumdan kaynaklı değişiklik bulunmamaktadır.

İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Parsel üzerinde mevcut tesislere ait mevzuat uyarınca alınması gereken tüm izin ve belgelerin tam ve noksansız olarak alınmış olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

Değerleme tekniği olarak ülkemizde ve uluslararası platformda kullanılan 3 temel yöntem bulunmakta olup bunlar Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir yöntemleridir.

MALİYET YÖNTEMİ: 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 bilmese 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 olamayacağı kabul edilir.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ: İşyeri türündeki gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerle ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

GELİR YÖNTEMİ: Taşınmazların değeri, yalnızca getirecekleri gelire göre saptanabiliyorsa-örneğin kiralık konut ya da iş yerlerinde- sürüm bedellerinin bulunması için gelir yönteminin uygulanması kuraldır. Gelir yöntemi ile üzerinde yapı bulunan bir taşınmazın değerinin belirlenmesinde ölçüt, elde edilebilecek net gelirdir. Bu net gelir; yapı, yapıya ilişkin diğer yapısal tesisler ve arsa payından oluşur. Arsanın sürekli olarak kullanılma olasılığına karşın, bir yapının kullanılma süresi kısıtlıdır. Bu nedenle net gelirin parasal karşılığının saptanmasında arsa, yapı ve yapıya ilişkin diğer yapısal tesislerin değerleri ayrı kısımlarda belirlenir.

Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Net gelir, yapı gelir ve arsa gelirinden oluşmaktadır. Arsa geliri, arsa değerinin bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz faiz oranınca getireceği geliri ifade eder. Yapı geliri yapının kalan kullanım süresi boyunca bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz reel faizi oranında getirdiği gelir ile yapının kalan kullanım süresi temel alınarak ayrılacak yıllık amortisman miktarının toplamından oluşmaktadır.

6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Şehir merkezine mesafeli olması

OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

*Mevcut otel arazisi Trabzon Dünya Ticaret merkezi A.Ş.'nin mülküdür ve 49 yıl süre ile üst hakkı sözleşmesi ile kiralanmıştır.

*Hava alanına yakın olması

*Değerleme konusu otel inşaatına 2012 yılında başlanmış ve 2014 yılında hizmete açılmıştır.

İnşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi yüksektir.

*Otel odalarının büyük çoğunluğu deniz manzaralıdır.

*Bahçe ve peyzaj düzenlemeleri yapılmış gayet bakımlı vaziyettedir. Rekreasyon alanları oluşturulmuştur.

*Yomra, Trabzon merkezlerine ve hava alanına ulaşımı kolaydır.

6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın Otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde kullanılan “Arsa değeri” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir

6.5.EMSAL YÖNTEMİ

Arsa Emsalleri

No	Konum	Lejant	Yapılaşma Hakkı	Satış Durumu/ Zamanı	Brüt Yüz Ölçümü (m ²)	Birim Satış Fiyatı (TL)	(TL/m ²)	Konu Taşınmaza Göre Değerlendirme
1	Taşınmaza komşu parsel	Ticaret		Satılık	1.700	4.000.000	2.353	* Taşınmazın bulunduğu bölgede yer almaktadır. * Yüzölçümü taşınmaza göre oldukça küçüktür. * Yapılaşma hakkı taşınmazla benzerdir. * Devlet Karayolu'na cephelidir.
2	Taşınmazın bulunduğu bölgede	Ticaret		Satılık	12.500	20.000.000	1.600	* Taşınmazın bulunduğu bölgede yer almaktadır. * Yapılaşma hakkı taşınmazla benzerdir. * Yola cephesi bulunmamaktadır
3	Taşınmazın bulunduğu bölgede	Konut		Satılık	970	1.550.000	1.598	* Taşınmazın bulunduğu bölgede yer almaktadır. * Yüz ölçümü taşınmaza göre daha küçüktür. * Yapılaşma hakkı konut olup Dezvantajlıdır * Devlet Karayolu'na ikinci parsel konumundadır.
4	Taşınmazın bulunduğu bölgede	Ticaret		Satılık	4.850	9.500.000	1.958	* Taşınmazın bulunduğu bölgede yer almaktadır. * Yüzölçümü taşınmaza göre küçüktür. * Yapılaşma hakkı taşınmazla benzerdir. * Devlet Karayolu'na cephelidir.

Değerlendirme:

* Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu Kaşüstü bölgesi yakın bölgelerde yapılan araştırmalar neticesinde benzer imar lejandına sahip bulunan arsaların imar durumları, alanları, yola cephe, yüz ölçümleri, topoğrafik yapıları, kısıtlılık etkenleri gibi durumları dikkate alınarak söz konusu arsanın net birim satış değerinin 1.750 -2125 TL/m² aralığında olabileceği tespit edilmiştir.

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU					
Alın-Satım Yönelik Düzeltilmeler	Karşılaştırılan Etmenler	Karşılaştırılabilir Gayrimenkuller			
		1	2	3	4
	Birim Fiyatı (TL/m²)	2.353	1.600	1.598	1.958
	Pazarlık Payı	-5%	-10%	-5%	-10%
	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	0%	20%	10%
Yapılaşma Hakkı		0%	0%	15%	0%
Yüz Ölçümü		-5%	0%	-5%	5%
Fiziksel Özellikleri		0%	0%	0%	0%
Yasal Özellikleri		0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Değer		2.123	1.728	1.825	1.942

- 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 (*)	1.125	.-TL/m ²		
Arsa Büyüklüğü	13.450,31	m ²		
Toplam Arsa Değeri	15.131.599	.-TL/m ²	15.131.599	.-TL
Yaklaşık Arsa Değeri (TL)			15.130.000	.-TL
(*) Arsa için birim değeri olarak 2120 TL/m ² arsa değerine binaen 49 yıllık üst hakkı değeri olarak 2/3'ü alınmıştır.				
(**) Trabzon Dünya Ticaret Merkezi mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde "Akfen GYO A.Ş." lehine 27.02.2057 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 = 2120 x 2/3 x 39 / 49 = 1125 (TL/m ²)				

6.6 MALİYET YÖNTEMİ

Bu analizde bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binaların inşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, benzer otel maliyetlerine ilişkin sektörel tecrübelerimiz dikkate alınmıştır.

BİNA DEĞERİ				
Binalar	Bina Alanı (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Yıpranma Payı (%)	Bina Değeri (TL)
Novotel	15.232	4.000	12%	53.616.640
TOPLAM DEĞERİ				53.616.640
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ				53.615.000

HARİCİ MÜTEFERRİK İŞLER			
Harici ve Müteferrik İşler	Alan (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Toplam Değeri (TL)
Peyzaj			180.000
Beton Zemin	2.160	125	270.000
TOPLAM DEĞERİ			450.000
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ			450.000

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ		
Arsa Değeri	15.130.000 TL	€ 2.405.000
Bina Değeri	53.615.000 TL	€ 8.530.000
Harici Müteferrik İşler	450.000 TL	€ 70.000
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	69.195.000 TL	€ 11.005.000

-Değerleme konusu parselin yakın civarında satışı gerçekleşmiş ve halen satışta olan turizm ve ticaret imarlı ve konut imarlı arsa emsalleri tabloda gösterilmiştir.

-Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

- Tabloda yer alan emsallerin tümü şahıs arazisi olup serbest piyasada alınıp-satılabilen parsellerdir.

- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede “Turizm Tesis İmarlı” arsa stokunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiştir

-Birim m2 arsa değerinin 1/3’ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3’ü üst hakkı değeri olarak kabul edilmiştir.

- Toplam 49 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle arsanın üst hakkının bugünkü birim dönüm değerine ulaşılmıştır.

6.6.1. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu taşınmazın faal durumda olan bir otel olması dolayısıyla “İndirgenmiş Nakit Akışı”

yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün pazar değerini analiz etmektedir. Bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi incelenir. Daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine bu oranı uygulanır. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen pazar değeridir. Bu analizde “Taşınmaz Değeri = Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Kapitalizasyon Oranı” formülünden yararlanılır.

Bu değerleme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi uygulanmamıştır.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Gelir yaklaşımında mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlemesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlerken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlemesinde 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 yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği kabul edilmiştir.

-Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibariyle gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elden edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı kabul edilmiştir.

-Otelin yatak sayısının mevcut durumdaki oda sayısı olan 200 odanın yıllar itibariyle sabit kalacağı kabul edilmiştir.

-Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı kabul edilmiştir.

-Söz konusu tesisde fiyatlar, oda+kahvaltı konseptinde olacak şekilde öngörülmüştür. Turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler sonucunda oda fiyatının 2019 yılında 55,50.-Euro ile başlayıp enflasyon oranına ve bölge ekonomik göstergeleri gelişim tahminlerine göre artacağı varsayılmıştır

-Doluluk oranlarının 2019 yılında, satılan oda sayısı ile bağlantılı olarak % 68 oranından başlayarak artacağı ve 2025 yılından itibaren %82 seviyelerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.

-Otel içinde yer alan wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %40'ı oranında olacağı varsayılmıştır.

-Tesisin kar marjının (GOP) 2019 yılında %53 olacağı ve yıllar itibariyle %55'e yükselerek bu oranda sabit kalacağı varsayılmıştır.

-Üst hakkı bedeli Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş. ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 30 Ekim 2008 yılında imzalanan sözleşmeye istinaden; ilk beş yıl ödemesiz, 6. ve 10. yıllar arasında 50.000.-USD, 11. ve 15. yıllar 75.000.-USD, 16. yıl 100.000 USD 17. yıldan 49. yılsonuna kadar her yıl için 100.000.-USD'ye ilave 1.000.-USD olacak şekilde hesaplanmıştır.

-Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup 1 TL=6,03.-EURO kabul edilmiştir.

-Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

-Değerleme çalışmasında 2025 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3.30 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2025 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

-İndirgeme oranı % 11,00 olarak öngörülmüştür.

-Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı %2 olarak kullanılmıştır.

-Emlak vergisi müşteri beyanları doğrultusunda gerçekleşen rakamlar üzerinden hesaplara ilave edilmiş ve ilk 10 yıl için enflasyon oranı olan %2 oranında, sonraki yıllar için %1 oranında artacağı varsayılmıştır.

Novotel Trabzon (4 yıldızlı)	
Oda Sayısı	200
Açık Olan Gün Sayısı	365
Oda Kapasitesi (Yıllık)	73.000
Diğer Gelirler Oranı (%) (Yıllık Oda Satışı Geliri Üzerinden)	40%
Yenileme Maliyeti Oranı (Yıllık Ciro Üzerinden) (%)	1,00%
Enflasyon Oranı (İlk 10 yıl) (%)	2,00%
Enflasyon Oranı (11. yıl ve sonraki yıllar) (%)	1,50%

Novotel Trabzon Nakit Akışı (EURO)												
Yıllar	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	29.12.2029	
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	68%	73%	76%	79%	80%	81%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
Satılan Oda Sayısı	49.640	53.290	55.480	57.670	58.400	59.130	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)	55,50	59,50	63,50	67,50	70,50	71,91	73,35	74,82	76,31	77,84	79,01	
Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)	2.755.020	3.170.755	3.522.980	3.892.725	4.117.200	4.252.038	4.390.623	4.478.436	4.568.004	4.659.365	4.729.255	
Diğer Gelirler (EURO)	1.102.008	1.268.302	1.409.192	1.557.090	1.646.880	1.700.815	1.756.249	1.791.374	1.827.202	1.863.746	1.891.702	
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	3.857.028	4.439.057	4.932.172	5.449.815	5.764.080	5.952.854	6.146.873	6.269.810	6.395.206	6.523.110	6.620.957	
GOP (%)	53%	54%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)												
	2.044.225	2.397.091	2.712.695	2.997.398	3.170.244	3.274.069	3.380.780	3.448.396	3.517.363	3.587.711	3.641.526	
Yenileme Maliyeti (EURO)	38.570	44.391	49.322	54.498	57.641	59.529	61.469	62.698	63.952	65.231	66.210	
Emlak Vergisi (EURO)	18.171	18.171	18.534	18.905	19.283	19.669	20.062	20.463	20.873	21.290	21.503	
Bina Sigorta (EURO)	12.000	12.600	13.230	13.892	14.586	15.315	16.081	16.885	17.729	18.616	18.988	
Üst Hakkı Gideri (EURO) (Yıllık)	45.774	68.660	68.660	68.660	68.660	68.660	91.547	92.463	93.378	94.294	95.209	
Toplam Giderler (EURO)	114.515	143.822	149.747	155.955	160.171	163.173	189.159	192.510	195.933	199.431	201.910	
Toplam Otel Net Gelirleri (EURO)	1.929.710	2.253.269	2.562.948	2.841.443	3.010.073	3.110.896	3.191.621	3.255.886	3.321.431	3.388.280	3.439.616	

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	29.12.2040	29.12.2041	29.12.2042
73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000
82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860
80,19	81,39	82,61	83,85	85,11	86,39	87,68	89,00	90,33	91,69	93,06	94,46	95,88
4.800.194	4.872.197	4.945.280	5.019.459	5.094.751	5.171.172	5.248.740	5.327.471	5.407.383	5.488.493	5.570.821	5.654.383	5.739.199
1.920.078	1.948.879	1.978.112	2.007.784	2.037.900	2.068.469	2.099.496	2.130.988	2.162.953	2.195.397	2.228.328	2.261.753	2.295.680
6.720.271	6.821.075	6.923.392	7.027.242	7.132.651	7.239.641	7.348.235	7.458.459	7.570.336	7.683.891	7.799.149	7.916.136	8.034.879
55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%
3.696.149	3.751.591	3.807.865	3.864.983	3.922.958	3.981.802	4.041.529	4.102.152	4.163.685	4.226.140	4.289.532	4.353.875	4.419.183
67.203	68.211	69.234	70.272	71.327	72.396	73.482	74.585	75.703	76.839	77.991	79.161	80.349
21.718	21.935	22.155	22.376	22.600	22.826	23.054	23.285	23.518	23.753	23.990	24.230	24.473
18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	19.368	19.368	19.368	19.368
96.125	97.040	97.956	98.871	99.787	100.702	101.617	102.533	103.448	104.364	105.279	106.195	107.110
204.034	206.174	208.332	210.508	212.701	214.913	217.142	219.391	221.658	224.324	226.629	228.954	231.300
3.492.115	3.545.417	3.599.533	3.654.475	3.710.257	3.766.890	3.824.387	3.882.762	3.942.027	4.001.816	4.062.903	4.124.921	4.187.884

29.12.2043	29.12.2044	29.12.2045	29.12.2046	29.12.2047	29.12.2048	29.12.2049	29.12.2050	29.12.2051	29.12.2052	29.12.2053	29.12.2054	29.12.2055	29.12.2056	29.12.2057
73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000	73.000
82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860	59.860
97,32	98,77	100,26	101,76	103,29	104,84	106,41	108,00	109,62	111,27	112,94	114,63	116,35	118,10	119,87
5.825.287	5.912.666	6.001.356	6.091.377	6.182.747	6.275.488	6.369.621	6.465.165	6.562.143	6.660.575	6.760.483	6.861.891	6.964.819	7.069.291	7.175.331
2.330.115	2.365.066	2.400.542	2.436.551	2.473.099	2.510.195	2.547.848	2.586.066	2.624.857	2.664.230	2.704.193	2.744.756	2.785.928	2.827.716	2.870.132
8.155.402	8.277.733	8.401.899	8.527.927	8.655.846	8.785.684	8.917.469	9.051.231	9.187.000	9.324.805	9.464.677	9.606.647	9.750.746	9.897.008	10.045.463
55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%
4.485.471	4.552.753	4.621.044	4.690.360	4.760.715	4.832.126	4.904.608	4.978.177	5.052.850	5.128.643	5.205.572	5.283.656	5.362.911	5.443.354	5.525.005
81.554	82.777	84.019	85.279	86.558	87.857	89.175	90.512	91.870	93.248	94.647	96.066	97.507	98.970	100.455
24.717	24.964	25.214	25.466	25.721	25.978	26.238	26.500	26.765	27.033	27.303	27.576	27.852	28.131	28.412
19.368	19.368	19.368	19.368	19.368	19.368	19.368	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755
108.026	108.941	109.857	110.772	111.688	112.603	113.519	114.434	115.350	116.265	117.180	118.096	119.011	119.927	120.842
233.665	236.051	238.458	240.886	243.335	245.806	248.687	251.202	253.740	256.301	258.886	261.494	264.126	266.783	269.464
4.251.806	4.316.702	4.382.586	4.449.474	4.517.380	4.586.320	4.655.921	4.726.975	4.799.110	4.872.341	4.946.686	5.022.162	5.098.784	5.176.571	5.255.540

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,30%	3,30%	3,30%
Risk Primi	7,20%	7,70%	8,20%
İndirgeme Oranı	10,50%	11,00%	11,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	29.472.076	28.005.425	26.658.661
Toplam Bugünkü Değer (TL)	177.716.616	168.872.714	160.751.724
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	29.470.000	28.010.000	26.660.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	177.720.000	168.870.000	160.750.000

6.6.3. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

- Otelin işletmeci firması tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak NOVOTEL için brüt gelirin (KDV hariç) %22 (AGOP) 2018 yılında %72,5 yüksek olan miktarı ödeyecektir. Belirtilen sözleşme şartı çalışmada dikkate alınmıştır.
- Değerleme çalışması yapılan otelin “Üst Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada “Üst Hakkı” süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmış olup, 1 EURO = 6,03 TL kabul edilmiştir. Çalışmalarda EURO bölgesi enflasyon oranı olan %2 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır. Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır. Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme maliyeti, toplam otel gelirlerinin %1’i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının %95’inin kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Emlak vergisi giderlerinin 1 8 1 7 1 EURO olduğu öğrenilmiştir. Emlak vergisi değeri ilk 10 yıl %2, ilerleyen yıllarda %1 oranında artmaktadır.
- Sigorta bedelinin Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’den temin edilen bilgilere göre 2019 yılı için 12000 EURO olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda ilk 10 yıl her yıl %5 artacağı olmak üzere sonraki yıllarda %2 oranında artırılmıştır.
- Bu çalışmada 49 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu’na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. %3.30 “Risksiz Getiri Oranı” na %5,70 “Risk Primi” eklenerek indirgeme oranı %9,00 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Otel İçin Gelir Oranı	22%
AGOP Hesabı İçin GOP'den düşülecek oran (2. ve sonraki yıllar)	8,00%
AGOP Geliri oranı	72,5%

Yapı Sahibi Nakit Akışı (EURO)											
Yıllar	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	29.12.2029
Otel Ciroşu Üzerinden (EURO)	848.546	976.593	1.085.078	1.198.959	1.268.098	1.309.628	1.352.312	1.379.358	1.406.945	1.435.084	1.456.611
AGOP Hesabı ile (EURO)	1.258.355	1.480.426	1.680.638	1.857.024	1.964.110	2.028.435	2.094.547	2.136.438	2.179.167	2.222.750	2.256.091
Yapı Sahibi Otel Kira Geliri (EURO)	1.258.355	1.480.426	1.680.638	1.857.024	1.964.110	2.028.435	2.094.547	2.136.438	2.179.167	2.222.750	2.256.091
Üst Hakkı Bedeli (EURO)	45.774	68.660	68.660	68.660	68.660	68.660	91.547	92.463	93.378	94.294	95.209
Emlak Vergisi (EURO)	18.171	18.171	18.534	18.905	19.283	19.669	20.062	20.463	20.873	21.290	21.503
Bina Sigortası (EURO)	12.000	12.600	13.230	13.892	14.586	15.315	16.081	16.885	17.729	18.616	18.988
Yenileme Maliyeti (EURO)	1.929	2.220	2.466	2.725	2.882	2.976	3.073	3.135	3.198	3.262	3.310
Net Gelirler (EURO)	1.180.482	1.378.775	1.577.747	1.752.842	1.858.698	1.921.814	1.963.783	2.003.491	2.043.988	2.085.288	2.117.080

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	29.12.2040	29.12.2041	29.12.2042
1.478.460	1.500.637	1.523.146	1.545.993	1.569.183	1.592.721	1.616.612	1.640.861	1.665.474	1.690.456	1.715.813	1.741.550	1.767.673
2.289.932	2.324.281	2.359.146	2.394.533	2.430.451	2.466.908	2.503.911	2.541.470	2.579.592	2.618.286	2.657.560	2.697.424	2.737.885
2.289.932	2.324.281	2.359.146	2.394.533	2.430.451	2.466.908	2.503.911	2.541.470	2.579.592	2.618.286	2.657.560	2.697.424	2.737.885
96.125	97.040	97.956	98.871	99.787	100.702	101.617	102.533	103.448	104.364	105.279	106.195	107.110
21.718	21.935	22.155	22.376	22.600	22.826	23.054	23.285	23.518	23.753	23.990	24.230	24.473
18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	18.988	19.368	19.368	19.368	19.368
3.360	3.411	3.462	3.514	3.566	3.620	3.674	3.729	3.785	3.842	3.900	3.958	4.017
2.149.741	2.182.907	2.216.585	2.250.784	2.285.510	2.320.772	2.356.577	2.392.935	2.429.852	2.466.959	2.505.023	2.543.672	2.582.917

29.12.2043	29.12.2044	29.12.2045	29.12.2046	29.12.2047	29.12.2048	29.12.2049	29.12.2050	29.12.2051	29.12.2052	29.12.2053	29.12.2054	29.12.2055	29.12.2056	29.12.2057
1.794.188	1.821.101	1.848.418	1.876.144	1.904.286	1.932.850	1.961.843	1.991.271	2.021.140	2.051.457	2.082.229	2.113.462	2.145.164	2.177.342	2.210.002
2.778.953	2.820.637	2.862.947	2.905.891	2.949.480	2.993.722	3.038.628	3.084.207	3.130.470	3.177.427	3.225.089	3.273.465	3.322.567	3.372.405	3.422.991
2.778.953	2.820.637	2.862.947	2.905.891	2.949.480	2.993.722	3.038.628	3.084.207	3.130.470	3.177.427	3.225.089	3.273.465	3.322.567	3.372.405	3.422.991
108.026	108.941	109.857	110.772	111.688	112.603	113.519	114.434	115.350	116.265	117.180	118.096	119.011	119.927	120.842
24.717	24.964	25.214	25.466	25.721	25.978	26.238	26.500	26.765	27.033	27.303	27.576	27.852	28.131	28.412
19.368	19.368	19.368	19.368	19.368	19.368	19.368	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755	19.755
4.078	4.139	4.201	4.264	4.328	4.393	4.459	4.526	4.593	4.662	4.732	4.803	4.875	4.949	5.023
2.622.764	2.663.225	2.704.307	2.746.021	2.788.375	2.831.380	2.874.657	2.918.992	2.964.006	3.009.711	3.056.117	3.103.234	3.151.073	3.199.644	3.248.959

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	3,30%	3,30%	3,30%
Risk Primi	5,20%	5,70%	6,20%
İndirgeme Oranı	8,50%	9,00%	9,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	22.700.010	21.397.963	20.213.739
Toplam Bugünkü Değer (TL)	136.881.061	129.029.720	121.888.846
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	22.700.000	21.400.000	20.210.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	136.880.000	129.030.000	121.890.000

Çalışma kapsamında, konu otelin işletilmesinden elde edilmesi beklenen potansiyel gelirlerin indirgenmesi sonucu ulaşılan değer ile Akfen GYO'nun kira sözleşmesi sonucu elde etmesi beklenen potansiyel gelirlerin indirgenmesi sonucu ulaşılan değer kıyaslanmıştır. Rapor sonuç değeri olarak, iki yöntemin ortalaması alınmış ve gelir yöntemi ile ulaşılan rapor sonuç değeri yaklaşık 148.950.000 TL (24.705.000 Euro) olarak hesaplanmıştır.

YILLAR	29.12.2019
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	1.555.096

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	1,44%	1,44%	1,44%
Risk Primi	8,06%	8,56%	9,06%
İNDİRGEME ORANI	9,50%	10,00%	10,50%
TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	1.420.179	1.413.724	1.407.327

TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	1.413.724
TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	8.524.754
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	1.410.000
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	8.520.000

6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ

Taşınmaza ait incelemeler ilgili Belediye ve Tapu Müdürlüğü'nde yapılmış olup, hukuki açıdan herhangi bir kısıtlayıcı durum bulunmamaktadır.

6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Değerleme konusu taşınmazın imar durumu ve yapılaşma şartları ile uyumlu mevcut (otel olarak) kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Bu değerleme çalışmasında, değerlemeye konu taşınmazın üst hakkının değerinin tespiti yapılmıştır. Taşınmazın mülkiyeti Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş.'ye, taşınmaz üzerinde kurulu olan üst hakkının mülkiyeti ise Akfen GYO A.Ş.'ye aittir

6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasilat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI

Söz konusu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi olan indirgenmiş nakit akışı 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.

7.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak Tüm yasal belgeler mevcut olup mevzuat uyarınca alınması gereken tüm izin ve belgeleri tamdır.

7.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

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

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında, devredilebilmelerine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

- **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 taşınmazların konumlu olduğu parsel, 20.11.2012 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli "Kaşüstü Revizyon Uygulama İmar Planı" kapsamında "MİA" lejandında kalmaktadır. Parsel üzerindeki yapı imar durumu ile uyumlu şekilde inşa edilmiş olup mevcut durumu ile mimari projesi birbiri ile uyumludur. 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.

8. SONUÇ

8.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme uzmanlarının konu ile ilgili yaptıkları analiz ve ulaştıkları sonuçlara katılıyorum.

8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ı ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Söz konusu değerleme çalışmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı yöntemi olan indirgenmiş nakit akışı 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. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

Yaklaşım	TL	EURO
Maliyet Yaklaşımı	69.195.000	11.005.000
Gelir Yaklaşımı*	148.950.000	24.705.000

* Otel vasıflı konu taşınmaz, gelir getiren bir mülk olarak değerlendirilmiş olup taşınmazın değerlemesinde 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 gelirin göre hesaplanan ve işletmenin potansiyel net nakit akışlarının indirgenmesiyle bulunmuş olan iki değer ortalama 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.

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

Rapor Tarihi	31.12.2018
Değerleme Tarihi	25.12.2018
Pazar Değeri (KDV Hariç)	148.950.000.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	175.761.000.-TL
Pazar Değeri(KDV Hariç)	24.705.000.-EURO
Pazar Değeri(KDV Dahil)	29.151.900.-EURO
Kira Değeri (KDV Hariç)	8.520.000.-TL
Kira Değeri (KDV Dahil)	10.053.600.-TL
Kira Değeri (KDV Hariç)	1.410.000.-EURO
Kira Değeri (KDV Dahil)	1.663.800.-EURO

NOTLAR

- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- Rapor içeriğinde 1 EURO =6,03.-TL olarak kabul edilmiştir.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

Ulvi Barkın ŞENSES

SPK Lisans NO:405898

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Şeref EMEN

SPK LİSANS NO:401584

EK 1 - FOTOĞRAFLAR























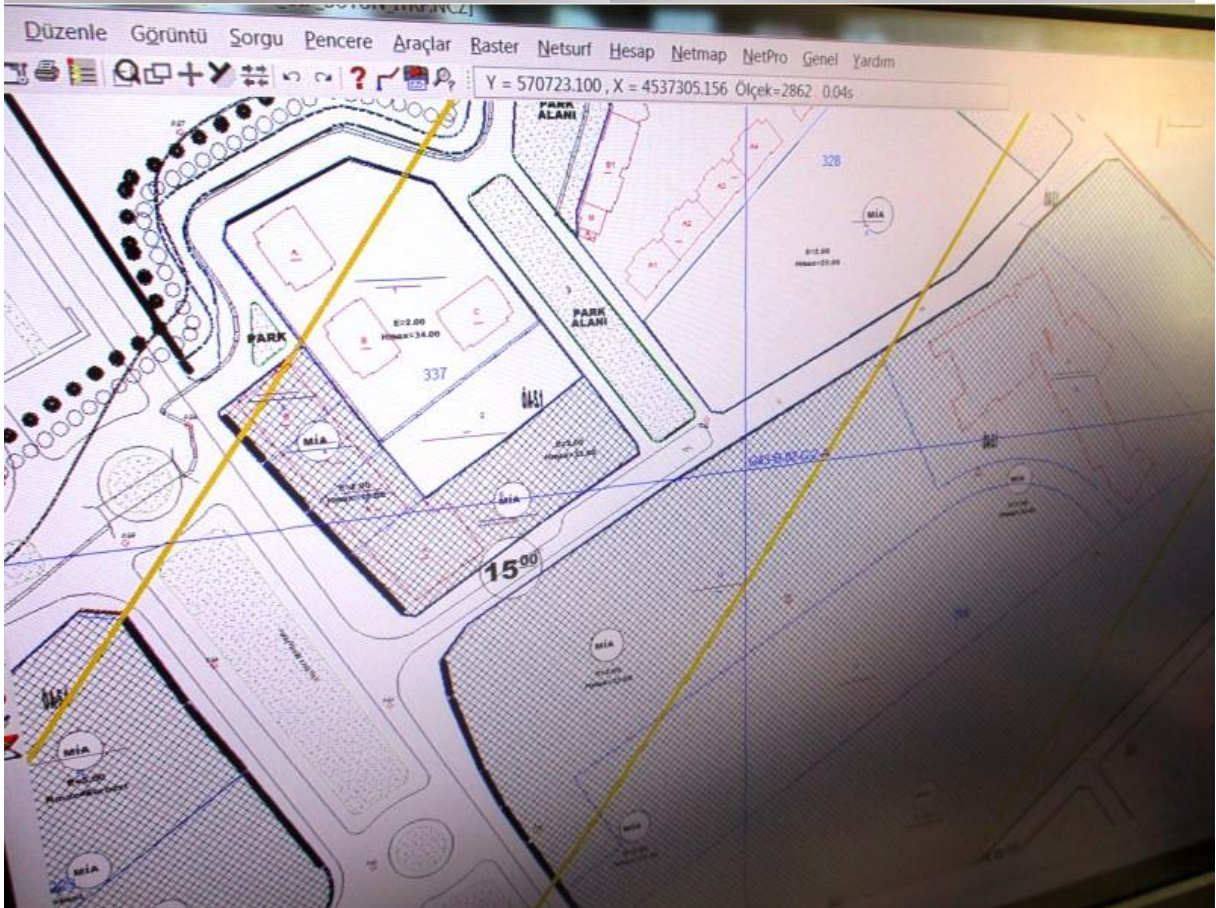


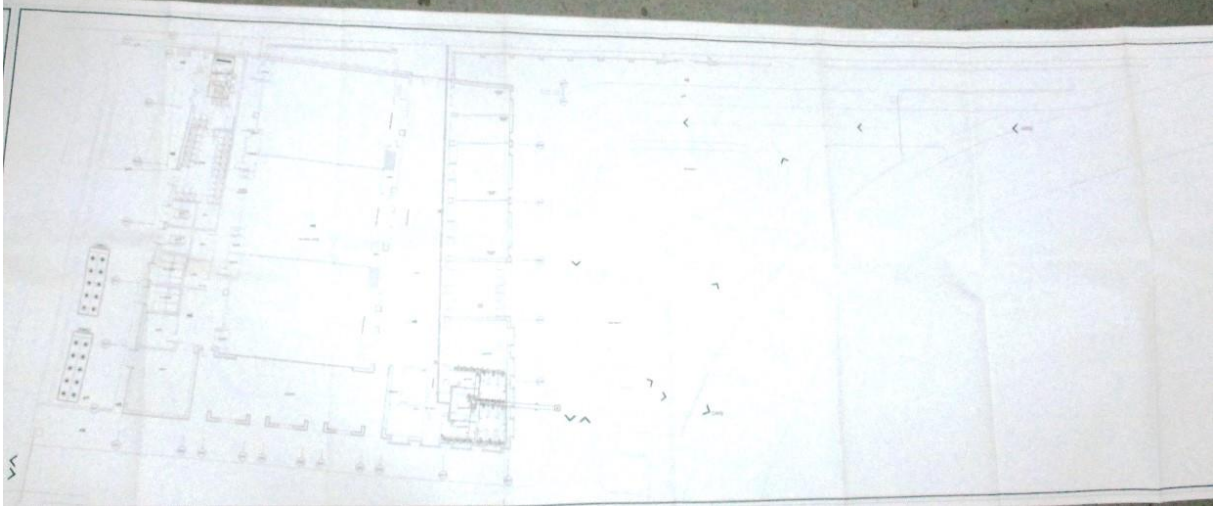
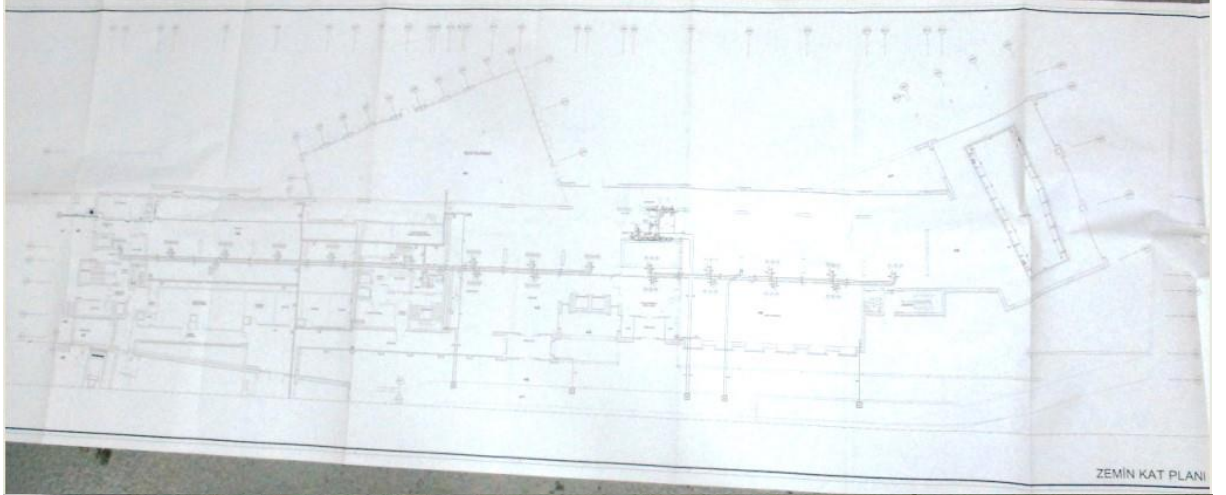
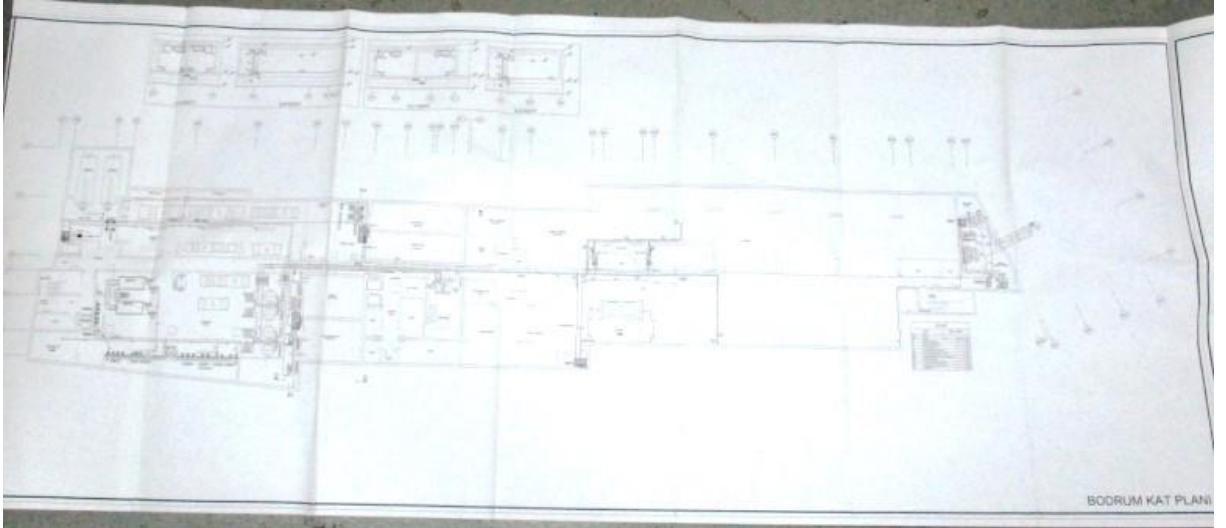


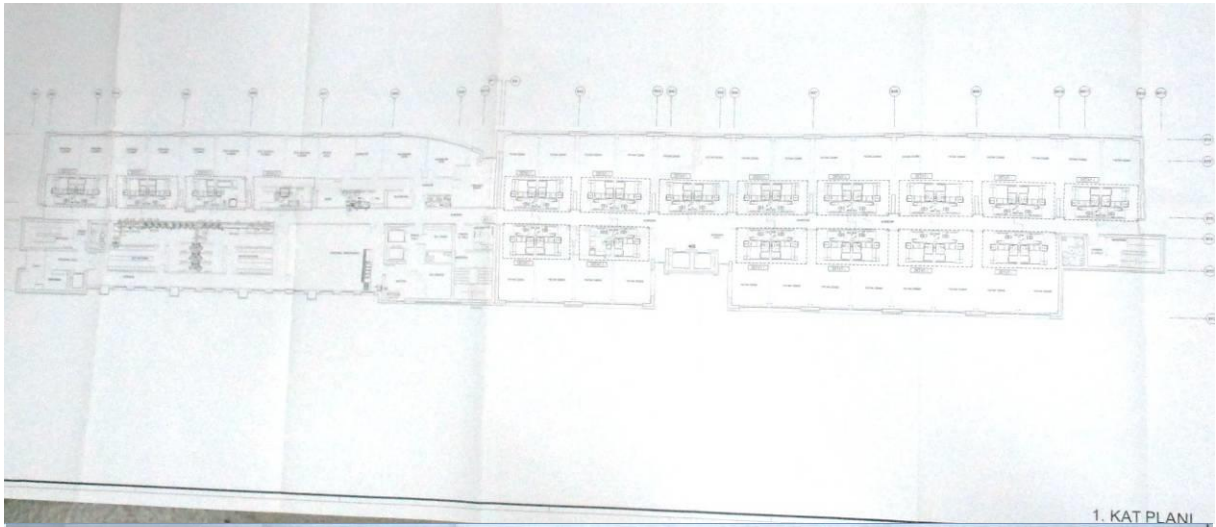


EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER

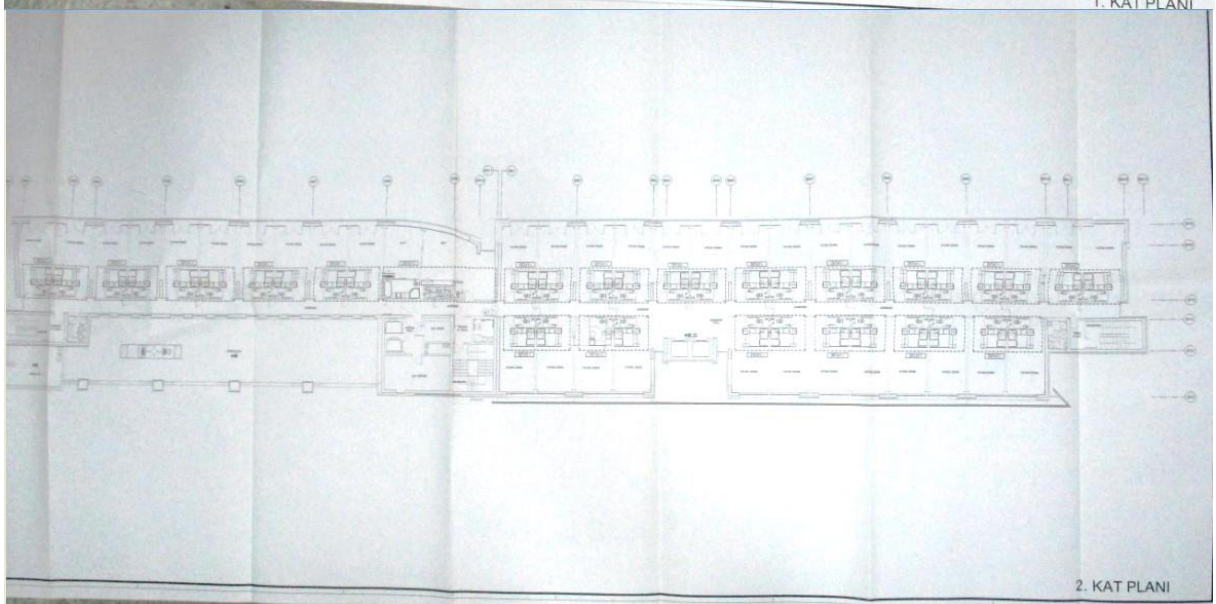
YAPILAN KADASTRA ÇİZİMİ	
1. Adres	2. Adres
3. Adres	4. Adres
5. Adres	6. Adres
7. Adres	8. Adres
9. Adres	10. Adres
11. Adres	12. Adres
13. Adres	14. Adres
15. Adres	16. Adres
17. Adres	18. Adres
19. Adres	20. Adres
21. Adres	22. Adres
23. Adres	24. Adres
25. Adres	26. Adres
27. Adres	28. Adres
29. Adres	30. Adres
31. Adres	32. Adres
33. Adres	34. Adres
35. Adres	36. Adres
37. Adres	38. Adres
39. Adres	40. Adres
41. Adres	42. Adres
43. Adres	44. Adres
45. Adres	46. Adres
47. Adres	48. Adres
49. Adres	50. Adres
51. Adres	52. Adres
53. Adres	54. Adres
55. Adres	56. Adres
57. Adres	58. Adres
59. Adres	60. Adres
61. Adres	62. Adres
63. Adres	64. Adres
65. Adres	66. Adres
67. Adres	68. Adres
69. Adres	70. Adres
71. Adres	72. Adres
73. Adres	74. Adres
75. Adres	76. Adres
77. Adres	78. Adres
79. Adres	80. Adres
81. Adres	82. Adres
83. Adres	84. Adres
85. Adres	86. Adres
87. Adres	88. Adres
89. Adres	90. Adres
91. Adres	92. Adres
93. Adres	94. Adres
95. Adres	96. Adres
97. Adres	98. Adres
99. Adres	100. Adres



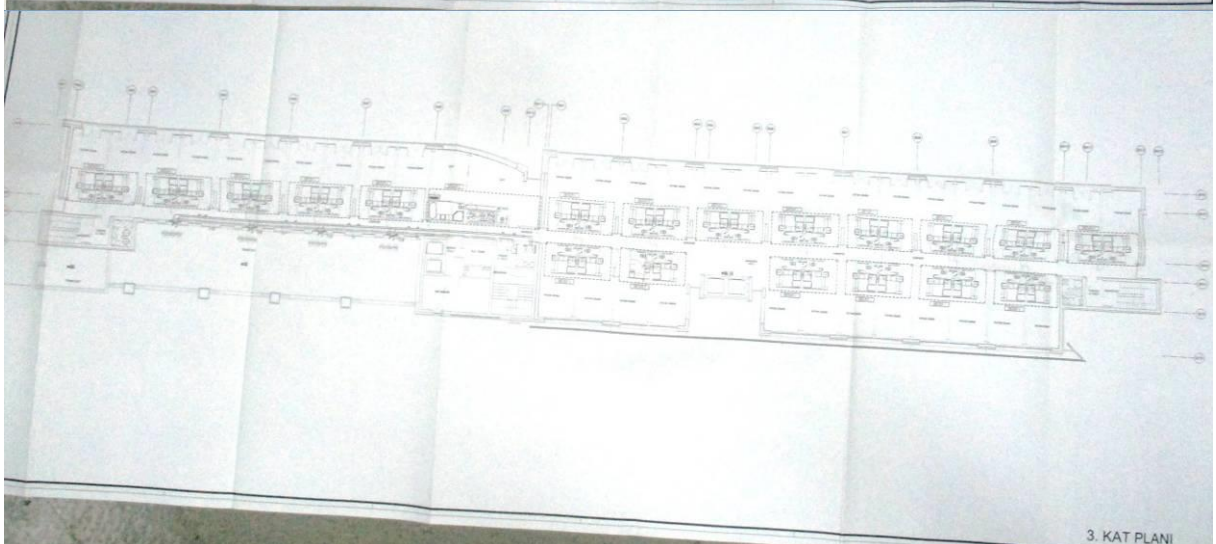




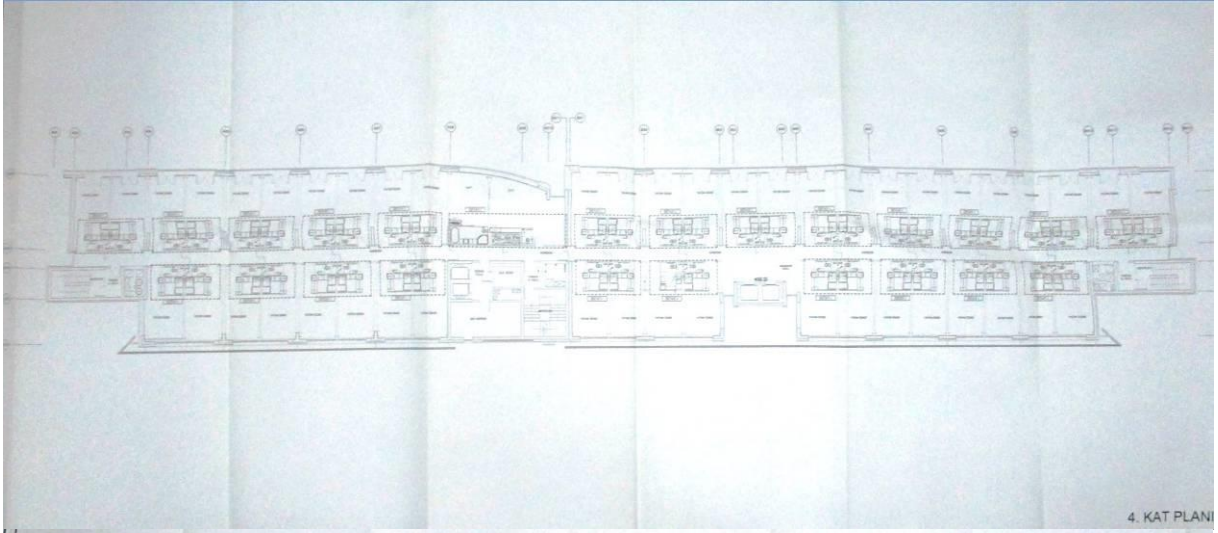
1. KAT PLANI



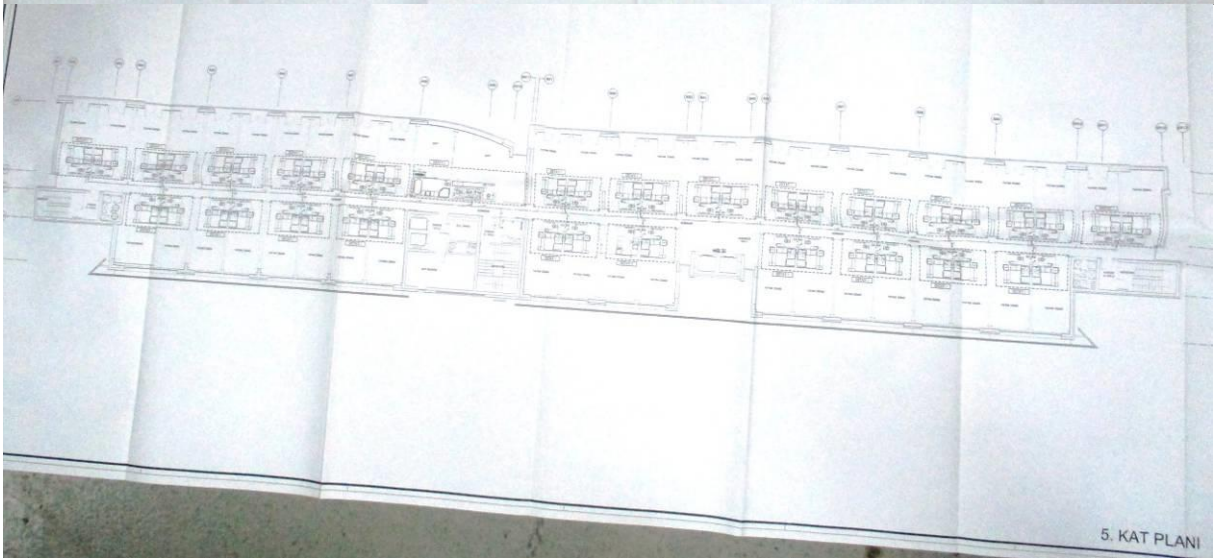
2. KAT PLANI



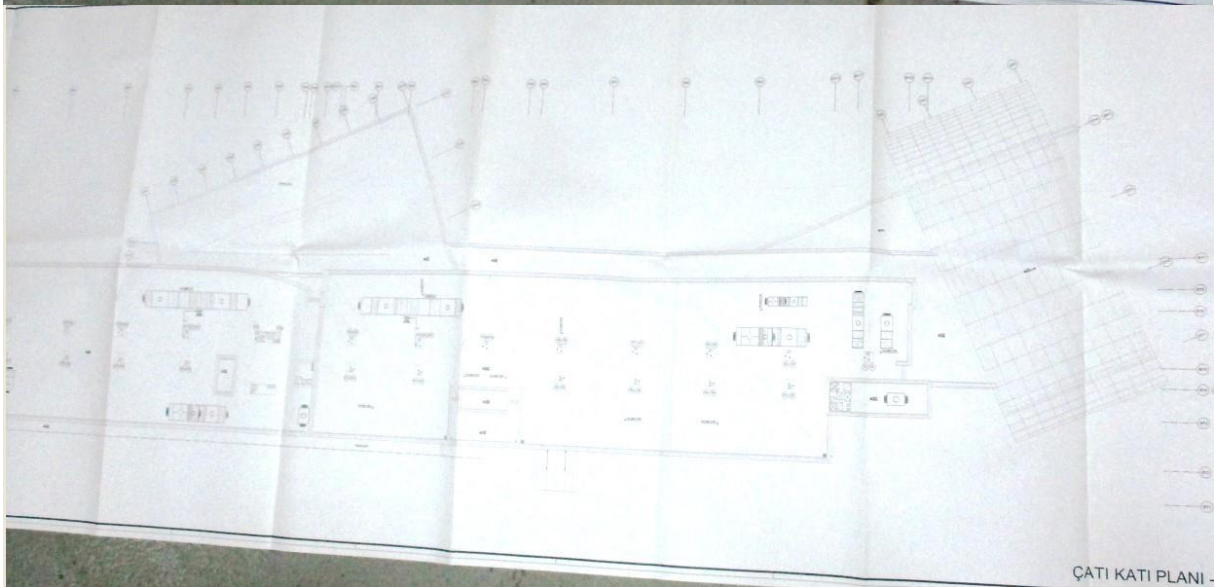
3. KAT PLANI



4. KAT PLANI



5. KAT PLANI



ÇATI KATI PLANI

TAPU KAYIT ÖRNEĞİ

Kayıtlı Alan: MUHAMMED DEMİRTAN		Tarih: 12/25/2018 5:03:07 PM	
MakbuzNo: 053918083225	DokümanNo: 20181225-1775-F01125	BaşvuruNo: 8832	
Taşınmaz Tipi:	AnaTaşınmaz	Ada/Parsel:	209/12
Taşınmaz ID:	90872670	Yüzölçüm(m2):	12450.31
İl/İlçe	TRABZON/YOMRA	Ana Taşınmaz Nitelik:	BETONARME OTEL VE MÜŞTEMİLATI VE ARSAZI
Kurum Adı:	Yomra TM		
Mahalle/Köy Adı:	KAŞUSTU M		
Mevkii:	YALI		
Cilt/Sayfa No:	8/800		
Kayıt Durum:	Aktif		

MÜLKİYET BİLGİLERİ

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih-Yevmiye
(H1) 820475586	(SN:7352391) TRABZON DÜNYA TİCARET MERKEZİ A.Ş. - VKN:	-	1 / 1	12450.31	Yomra TM 3402 S.Y.nın 22/A Md. Gereğince Yenilenmenin Tescilli 17/11/2015 - 3410	-

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI (Aktif Malikler için Detaylı - ŞBİ var + Pasif Malikler + Pasif Rehinler)			
Zemin Tipi	: Daimi ve Müstakil Hak	Ada/Parsel	: 209/12
Zemin No	: 90872670	Yüzölçüm	: m2
İl / İlçe	: TRABZON/YOMRA	Ana Taş. Nitelik	:
Kurum Adı	: Yomra TM		
Mahalle / Köy Adı	: KAŞUSTU/CUMHURİYET Pasif Mah.		
Mevkii	: YALI		
Cilt / Sayfa No	: 37 / 3630		
Kayıt Durum	: Aktif		

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK

S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev
Beyan(AT-3402 Sayılı Kanunun 22. maddesinin 2. fıkrasının (a) bendi uygulanmasına) tabidir.			11/03/2014 - 682	3402 S.Y.nın 22/A Md. Gereğince Yenilenmenin Tescilli-17/11/2015-3410

MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
320478591	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ		TAM		3402 S.Y.nın 22/A Md. Gereğince Yenilenmenin Tescilli - 17/11/2015 - 3410-(Kesimleme Tar. 09/10/2015)	- -
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye			Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
Beyan	Zeytinburnu Tapu Müdürlüğü ne 03/02/2014 tarih 77 sayılı yetki verilmiştir. (Başlama Tarih:03/02/2014 Süre:30 Gün)		-			İpotek Tesisi-21/02/2014-6661
Beyan	0 ne 0 tarih 0 sayılı yetki verilmiştir. (Başlama Tarih:09/05/2014 Süre:30 Gün)		-			İpotek Tesisi-21/02/2014-6661
Beyan	Zeytinburnu Tapu Müdürlüğü ne 31/03/2015 tarih 43/2015/054 sayılı yetki verilmiştir. (Başlama Tarih:31/03/2015 Süre:30 Gün)		-			-
Beyan	ZEYTİNBURNU TAPU MÜDÜRLÜĞÜ ne 13/03/2015 tarih B.1111 sayılı yetki verilmiştir. (Başlama Tarih:13/03/2015 Süre:30 Gün)		-			İpotek Tesisi-28/01/2015-3407
Şerh	25 YILLIĞINA KIRA ŞERHİ (KIRACI:TOMARIS TURİZM A.Ş.) 24.09.2008/1761 YEV.				24/09/2008 - 1761	-

İpotek

Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hukuk
(SN-40)-TÜRKİYE İŞ-BANKASI A.Ş. VergiNo: 4810058590 SicilNo: 431112/378694 (SN: 6412) TÜRKİYE İŞ BANKASI KALKINMA BANKASI A.Ş. VergiNo: 8790033309	Evet	150,000,000.00 EUR	563.75	1.0	FBK	15/10/2008 - 1858		Yok

İpoteklin Konulduğu Hisse Bilgisi								
Taahhüt	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.	Terklin Sebebi - Tarih - Yev			
Yonca TM	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	150,000,000.00 EUR	13/02/2008 - 1838	İpotek Terkimi-20/04/2015-1203			
Yonca TM - KAŞUSTA CUMHURİYET Paft 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	150,000,000.00 EUR	13/02/2008 - 1838	İpotek Terkimi-20/04/2015-1203			
İpotek Ş/B/ Bilgisi								
Ş/B/	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terklin Sebebi - Tarih - Yev				
Düşünceler								
Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu	SDF Hakkı
(SN-40)-TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. Vergi No:4810058590 Sicil No:431112/378694	Evet	28,250,000.00 EUR	3 aylık Euribor + %6,35 tükü değişken	1 / 0	F.B.K.	21/02/2014 - 6661		Yok

İpoteklin Konulduğu Hisse Bilgisi						
Taahhümcü	Hisse Pay/Payda	Borçlu Malik	Malik Borç	Tescil Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev	
Ösmangazi TM - ALKINOVA Mah. 3198 Ada 6/ Parsel üzerindeki DMH (Baş Tarih:07/08/2008 Süre 30 yıl)	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	330,600.00 EUR	21/02/2014 - 6661	İpotek Terkimi-29/12/2015-81263	
Kocasinan TM - BİRDVANI Mah. 2420 Ada 9 Parsel üzerindeki DMH (Baş Tarih:20/08/2008 Süre 49 yıl)	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	330,600.00 EUR	21/02/2014 - 6661	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-01/12/2015-30526	
Zeytinburnu TM - ZİYATINBURNU Mah. 794 Ada 55 Parsel üzerindeki DMH (Baş Tarih: Süre:Sınırsız)	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	330,600.00 EUR	21/02/2014 - 6661	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-14461	
Schikman 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	330,600.00 EUR	21/02/2014 - 6661	İpotek Terkimi-25/11/2015-36406	
Esenyurt TM - YAKUPLU Mah. 404 Ada 39 Parsel	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	7,000,000.00 EUR	21/02/2014 - 6661	İpotek Terkimi-25/11/2015-36406	
Akyurt TM - BALIKLIĞI BARIMAR Mah. 1843 Ada 3 Parsel	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	230,000.00 EUR	21/02/2014 - 6661	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-7424	
Yonca TM	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	250,000.00 EUR	21/02/2014 - 6661	3402 S.Y an 22/A Md. Gereğince Yenilerinin Tescili-17/11/2015-3410	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 1 nolu Bağ Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	250,000.00 EUR	21/02/2014 - 6661	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-44253	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 nolu Bağ Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	250,000.00 EUR	21/02/2014 - 6661	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-44253	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 3 nolu Bağ Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	27,000,000.00 EUR	21/04/2015 - 16239	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-44253	
Seyhan TM - ÇINARLI Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 nolu Bağ Bölüm	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	27,000,000.00 EUR	21/04/2015 - 16239	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-44253	
Akyurt TM - BALIKLIĞI BARIMAR Mah. 1843 Ada 3 Parsel	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	27,000,000.00 EUR	22/04/2015 - 2587	Müşterek İpoteklin Kısmi Terkimi-26/11/2015-7424	
Esenyurt TM - YAKUPLU Mah. 404 Ada 39 Parsel	1 / 1	AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	230,000.00 EUR	11/03/2015 - 20808	İpotek Terkimi-25/11/2015-36406	
Yonca TM - KAŞUSTA CUMHURİYET Paft 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	250,000.00 EUR	21/02/2014 - 6661	İpotek Terkimi-25/11/2015-36406	
İpotek Ş/B/ Bilgisi						
Ş/B/	Açıklama	Malik	Tarih/Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev		
Düşünceler						
Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.
(SN-4805108) CREDIT EUROPE BANK N.V.	Evet	173,032,185.00 EUR	%7,2 değişken 1 / 0	F.B.K.		28/01/2015 - 3407
AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ						

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI LİSANS BELGESİ

TSPAKB TÜRKİYE SERMAYE PİYASASI
ARACI KURULUŞLARI BİRLİĞİ

Tarih : 07.03.2011

No : 401584

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANLIĞI LİSANSI

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:34 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunanlar İçin Lisanslama ve Sicil Tutmaya İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ"i uyarınca

Şeref EMEN

Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansını almaya hak kazanmıştır.


İlkey ARIKAN
GENEL SEKRETER




E.Nevzat ÖZTANGUT
BAŞKAN