

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Gayrimenkul
Değerleme
Raporu

3 Yıldızlı Otel

Samara / Rusya

29.12.2017 / 2017REV726

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

Sayın Hüseyin YILMAZ,

Talebiniz doğrultusunda Samara’da konumlu olan “3 Yıldızlı Otel”in pazar değerine yönelik **2017REV726** no.lu değerleme çalışması hazırlanmıştır. Değerleme konusu taşınmaz, 2.466 m² yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde 8.452,60 m² brüt kapalı alandan oluşmaktadır. Taşınmazın pazar değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir. Takdir edilen değer, değerlemeyi olumsuz kılan etkenler, varsayımlar ve kısıtlamalarla birlikte değerlendirilmiştir.

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)		
Rapor Tarihi	29.12.2017	
Kur Bilgisi	Alış: 1 EUR = 4,5478 TL	Satış: 1 EUR = 4,5560 TL
Pazar Değeri	57.802.500-TL	Elliyedimilyonsekiyüzikibinbeşyüz-TL
	12.710.000-EUR	Onikimilyonyediyüzonbin-EUR
Yıllık Kira Değeri	2.440.000-TL	İkimilyondörtüyzkırkbin-TL
	540.000-EUR	Beşyüzkırkbin-EUR

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, 2977-13 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.

Emre SEVİNÇ Değerleme Uzmanı	Ece KADIOĞLU Değerleme Uzmanı Lisans no: 403562	Esra NEŞELİ Değerleme Uzmanı/Yönetici Lisans No: 403459	Ozan KOLCUOĞLU, MRICS Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 402293
--	--	--	---

İçindekiler

Yönetici Özeti.....	4
Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri.....	6
Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri	12
Gayrimenkulün Konum Analizi.....	16
Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri	19
SWOT Analizi.....	23
Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi	25
Otelin Kira Gelirine Göre Değeri.....	29
Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç.....	34
Ekler	36

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 değerleme 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,
- ✓ Değerleme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat ve/veya hukuki sorun olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceğinin varsayıldığını,
- ✓ Bu değerleme raporunun ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmadığını 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	Samara Bölgesi Samara Şehri Oktyabrskiy Bölgesi Novo-Sadovaya Cd. No:160/D Bina 3 Samara/RUSYA	
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI	3 Yıldızlı Otel	
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	Samara Şehri, Oktyabrskiy İlçesi, Novo-Sadovaya Cd., No:160/D adresinde yer alan, 63:01:0637006:236 kadastro no.lu, 2.466 m ² alana sahip, Samstraykom LTD. (sahiplik) mülkiyetinde bulunan, "Arsa" vasıflı gayrimenkul ve 63:01:0637006:363 kadastro numaralı, 8.452,60 m ² alana sahip, Samstraykom LTD. (sahiplik) mülkiyetinde bulunan, "Konut Dışı Bina" vasıflı gayrimenkul.	
İMAR DURUMU	Taşınmaz; "Çok Fonksiyonlu Binalar ve Yaşam Bölgesi Alanı" nda kalmakta olup Samara Belediyesi Ekspertiz birimi tarafından onaylanan onaylı proje kapsamında otel olarak planlanmaktadır.	
ÖZEL VARSAYIMLAR	Değerleme çalışması kapsamında, müşteri talebi doğrultusunda herhangi bir özel varsayım getirilmemiştir.	
KISITLAMALAR	Değerleme çalışması kapsamında, müşteri talebi doğrultusunda herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.	
DEĞERLEMENİN AMACI	Bu değerleme raporu, şirketin mali tablolarında kullanılması nedeni ile hazırlanmıştır. Konu rapor teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları'na göre tanzim edilmiştir.	
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIMI	Yapılan pazar araştırmaları ve değerlendirmeler doğrultusunda, değerleme konusu taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı uygulama imar planındaki lejandı ve mevcut kullanımı ile uyumlu olarak "Otel" amaçlı kullanımıdır.	
RAPOR TARİHİ	29.12.2017	
KUR BİLGİSİ	1 EUR Alış = 4,5478 TL	1 EUR Satış = 4,5560 TL
PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	57.802.500 TL Elliye dimilyon sekiz yüz kırk bin beş yüz TL	12.710.000 USD Oniki milyon yedi yüz on bin USD
KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	2.440.000 TL/ay İki milyon dört yüz kırk bin TL	540.000 EUR/ay Beş yüz kırk bin EUR

Bu sayfa, bu değerleme 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 29.12.2017 tarihinde, 2017REV726 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü ve Değerlemenin Amacı

Bu rapor, Samara Şehri, Oktyabrskiy İlçesi, Novo-Sadovaya Cd., No:160/D adresinde yer alan, 63:01:0637006:236 kadastro no.lu, 2.466 m² alana sahip, Samstraykom LTD. (sahiplik) mülkiyetinde bulunan, "Arsa" vasıflı gayrimenkul ve 63:01:0637006:363 kadastro numaralı, 8.452,60 m² alana sahip "Konut Dışı Bina" vasıflı gayrimenkulün 29.12.2017 tarihli 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 hazırlanmamıştır.

Konu değerleme çalışması; şirketin mali tablolarında kullanılması nedeni ile hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme raporu, gayrimenkullerin mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak, Sorumlu Değerleme Uzmanı Ozan KOLCUOĞLU (Lisans No: 402293), Değerleme Uzmanı /Yönetici Esra NEŞELİ (Lisans No: 403459) ve Değerleme Uzmanı Ece KADIOĞLU (Lisans No: 403562) kontrolünde, Değerleme Uzmanı Emre SEVİNÇ tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 17.10.2017 tarihinde çalışmalara başlamış ve 29.12.2017 değerleme tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte 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 2977-13 no.lu ve 13.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı olarak 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, 2977-13 No.lu ve 13.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi kapsamında; Samara Şehri, Oktyabrskiy İlçesi, Novo-Sadovaya Cd., No:160/D adresinde yer alan, 63:01:0637006:236 kadastro no.lu, 2.466 m² alana sahip, Samstraykom LTD. (sahiplik) mülkiyetinde bulunan, "Arsa" vasıflı gayrimenkul ve 63:01:0637006:363 kadastro numaralı, 8.452,60 m² alana sahip "Konut Dışı Bina" vasıflı gayrimenkulün 29.12.2017 tarihli pazar değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

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

1.8 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 değerlemesi” 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.tskgd.com.tr

1.9 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Büyükdere Cad. 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

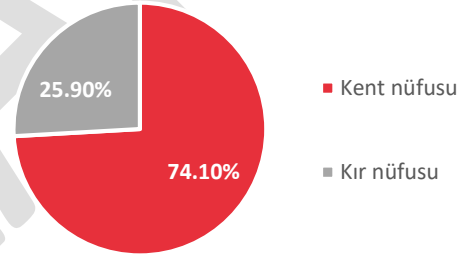
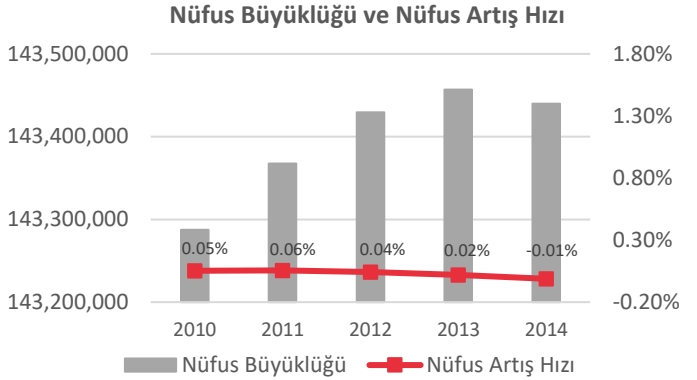
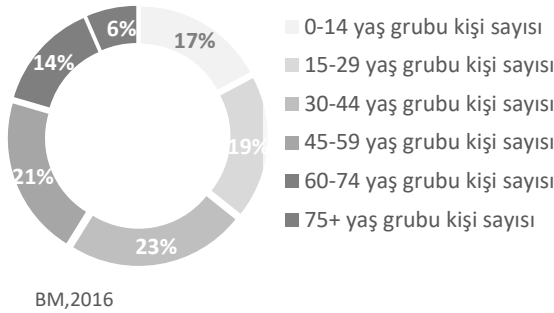
Demografik ve Ekonomik Veriler

2.1 Demografik Veriler

Rusya

2016 yılı itibarıyla Rusya nüfusu 143.439.832 kişidir. 2016 yılında Rusya'da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 17.086 kişi (-% 0,01 oranında) azalmıştır. Nüfusun % 46,5'ini (66.648.343 kişi) erkekler, % 53,5'ini (76.791.489 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır. Rusya genelinde ortalama yaş 38,7 yıl olup nüfus yoğunluğu ise 9 kişi/m²'dir.

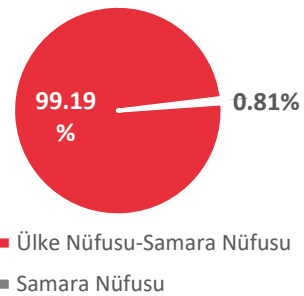
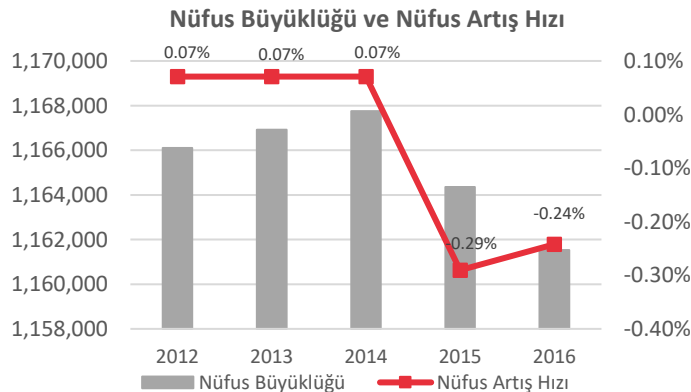
Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, Birleşmiş Milletler verilerine göre, Rusya için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve kentleşme oranı gösterilmiştir.



Samara

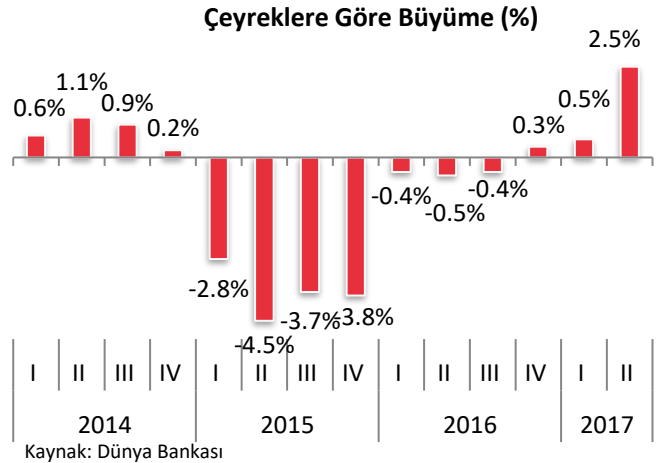
2016 yılında, Rusya nüfusunun % 0,81'inin ikamet ettiği Samara, 1.161.536 kişi ile en çok nüfusa sahip olan 7. şehri olmuştur. Samara nüfusu, 2016 yılında binde 2,4 oranında azalma göstermiştir.

Aşağıdaki tablo ve grafikte, BM verilerine göre, Samara şehri için nüfus büyüklüğü ve artış hızı ile nüfusun toplam içerisindeki payı gösterilmiştir.

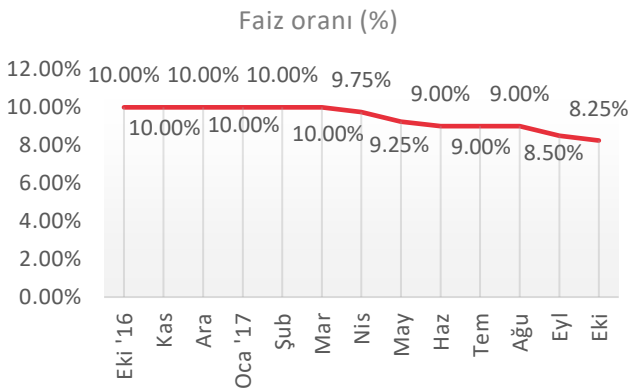
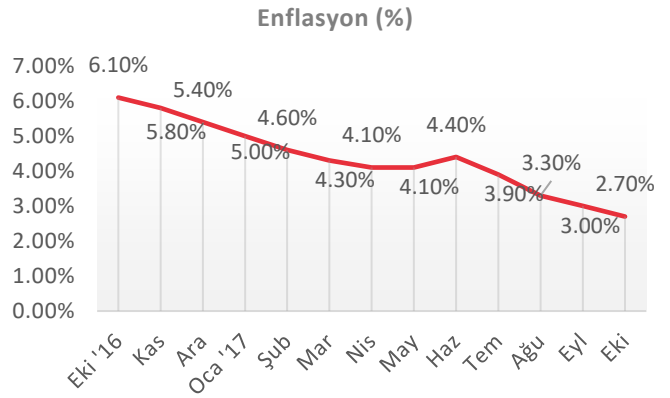


2.2 Ekonomik Veriler¹

Rusya'nın gayri safi yurtiçi hasılası, 2017 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki döneme göre % 2,5 artarak önceki dönemde kaydedilen % 0,5'lik artışın ardından oldukça yüksek bir büyüme göstermiştir. Toptan ve perakende, ticaret, madencilik, imalat ve inşaat sektörlerinin üretimde göstermiş olduğu büyüme, 2012 yılının üçüncü çeyreğinden bu yana en yüksek büyüme oranının gerçekleşmesine katkıda bulunmuştur. Bu sektörlerden madencilik birinci çeyrekte gerçekleşen yüzde 4,1'den yüzde 4,6'ya, imalat yüzde 1'den yüzde 1,2'ye, inşaat ise yüzde -4,5'ten yüzde 2,8'e yükselmiştir. Ayrıca, sanayi üretimi de büyümeye olumlu katkıda bulunmuştur.



Bir önceki ay yüzde 3 olarak gerçekleşen Rusya'nın tüketici fiyat enflasyonu, pazar beklentilerinin yüzde 2,8 olduğu Ekim ayında yüzde 2,7'ye geriledi. Bu oran, 1991'den bu yana en düşük enflasyon oranı olmuştur. Aylık bazda ise tüketici fiyatları Eylül ayında yüzde 0,1 oranında düşüşün ardından pazar beklentisi yüzde 0,3 oranında bir artış iken yüzde 0,2 oranında artış göstermiştir. Yıllık çekirdek enflasyon oranı ise bir önceki aya göre yüzde 2,8'den yüzde 2,5'a düşmüştür.



27 Ekim'de Merkez Bankası bir haftalık repo oranını 25 baz puan düşürerek yüzde 27'lik bir oranla yüzde 8,25'e düşürdüğünü, ekonominin istikrarlı bir şekilde büyümeye devam ettiğini ve enflasyonun son aylarda yüzde 4'lük hedefine yaklaştığını belirtmiştir. Banka, önümüzdeki toplantılarda daha fazla faiz indiriminin masada olduğunu belirtmiş olup Rusya Merkez Bankası Yönetim Kurulu, yaklaşmakta olan toplantılarında daha fazla indirim yapma seçeneği bırakmıştır.

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 *

Arsa Mülkiyet Bilgileri	
İli	Samara
İlçesi	Oktyabrskiy
Mahallesi	-
Köyü	-
Sokağı	-
Mevki	-
Kadastro No	63:01:0637006:236
Parsel No	-
Ana Gayrimenkulün Niteliği	Arsa: “Çok amaçlı binanın tesisi içindir”
Ana Gayrimenkulün Yüz ölçümü	2.466 m ²
Malik / Hisse	Samstroykom Limited Şirketi (Tam)
Bina Mülkiyet Bilgileri**	
İli	Samara
İlçesi	Oktyabrskiy
Mahallesi	-
Köyü	-
Sokağı	-
Mevki	-
Tapu No	63:01:0637006:363
Niteliği	Konut Dışı Bina
Malik / Hisse	Samstroykom Limited Şirketi (Tam)

*Rusya Federasyonu mevzuatlarına göre, tapu bilgileri ve gayrimenkul varlıkları üzerindeki hakları gösteren belge “Birleşik Devlet Gayrimenkul Sicili Örneği” olarak geçmektedir. Söz konusu belgede taşınmaz adresi, kadastro numarası, yüz ölçümü, gayrimenkul üzerindeki kısıtlamalar gibi bilgiler bulunmaktadır. Sicil örneği rapor ekinde yer almaktadır.

** Rusya mevzuatlarına göre arsa ve konu arsalar üzerindeki yapılar için farklı tapu kayıtları oluşturulmakta olup değerlendirme konusu taşınmazın “Arsa” tapu kaydı ile “Bina” tapu kaydı ayrı ayrı bulunmaktadır.

*** Mal sahibi “Samstroykom Ltd” , “Akfen GYO A.Ş. %100 bağlı” ortaklığı olan “Akfen Gayrimenkul Ticareti ve İnşaat A.Ş.” iştiraki, Hollanda ‘da kurulu “Russian Hotel Investment BV” ye aittir.

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.

Müşteri tarafından temin edilen tapu kayıt belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki takyidat kayıtları bulunmaktadır;

Rusya ülkesi, Samara Şehri, Devlet Sicil, Kadastro ve Haritacılık Federal Servisi Samara İl Müdürlüğünden 27.10.2017 tarihinde alınan ve ekte sunulan tapu sicil özetine göre;

63:01:0637006:363 Kadastro Numaralı Arsa Üzerinde;**İpotek;**

Kayıt tarihi: 26.10.2012, Kayıt No: 63-63/01/203/2012-185, Esas yükümlülüğün (borcun) ifa süresi (tarihi): 01.03.2017 tarihinden 31.12.2037 tarihine kadar, ipotek sözleşmesinin imzalanma tarihi: 10.01.2012

Alacaklı (Haklar üzerindeki yükümlülüklerin (mükellefiyetlerin) lehine olduğu kişi):

“Credit Europe Bank Anonim Şirketi” İNN 7705148464

Kayıt tarihi: 05.10.2015, Kayıt No: 63-63/001-63/001/006/2015-2731/1 Esas yükümlülüğün (borcun) ifa süresi (tarihi): 28.07.2025, ipotek sözleşmesinin imzalanma tarihi: 08.09.2015

Alacaklı (Haklar üzerindeki yükümlülüklerin (mükellefiyetlerin) lehine olduğu kişi):

“Credit Europe Bank N.B.”

Kira;

Tescil tarihi: 26.10.2012, tescil no: 63-63-01/2032012-185, hak sınırlamalarının (şerh) geçerlilik süresi, 01.03.2012 – 31.12.2037,

Hak sınırlamaları (şerh) lehine olan kişi: SAMHOTEL Limited Şirketi İNN6318192954

63:01:0637006:236 Kadastro Numaralı Arsa Üzerinde;**İpotek;**

Kayıt tarihi: 05.10.2015, Kayıt No: 63-63/001-63/001/006/2015-2731/1 Esas yükümlülüğün (borcun) ifa süresi (tarihi): 28.07.2025, ipotek sözleşmesinin imzalanma tarihi: 08.09.2015

Alacaklı (Haklar üzerindeki yükümlülüklerin (mükellefiyetlerin) lehine olduğu kişi):

“Credit Europe Bank N.B.”

3.3 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.

- Taşınmaz; “Çok Fonksiyonlu Binalar ve Yaşam Bölgesi Alanı” nda kalmakta olup Samara Belediyesi Ekspertiz birimi tarafından onaylanan onaylı proje kapsamında otel olarak planlanmaktadır.

**Mevcutta arsa Samstraykom LTD. mülkiyetindedir. Bu sözleşmeye göre toprak parçası 4 parsel bölünmüş ve 1 no.lu parsel mal sahibine ofis yapılmak üzere ayrılmış, 2 no.lu parsel Volgastraykom LTD. adına ofis yapılmak üzere ayrılmış, 3 no’lu parsel Samstraykom LTD. adına üzerine otel inşa edilmek üzere ayrılmıştır. Arka cephede kalan 4 no.lu parsel ise otel ve 2 ofis bloğuna ait otopark katına araç ile girişin sağlanacağı otopark giriş rampası olarak ayrılmıştır.*

Bu yapılan sözleşmelerin ardından projelendirme çalışmaları yapılmış olup devlet ekspertizinin onayını takiben şehir İnşaat Departmanı’na inşaat izni için başvurulmuştur. İlgili inşaat izni ile beraber otelin kat sayısı ve maksimum kapalı alan belirlenmiştir.

Değerleme konusu otel ve 2 blok ofis projesi için 20.590 m² kapalı alanı içeren inşaat izni çıkmış ve projeleri onaylanmıştır. Söz konusu inşaat ruhsatı ofis ve otel blokları için alındığından toplam arsa alanı (4 parsel için)

5.431,70 m² olarak belirtilmiştir. Sadece otel bloğunun oturduğu parsel 2.466 m²'dir. Otel alanı son denetimdeki onaylı projesinde 9.961,21 m² olarak belirtilmiştir. Söz konusu bina için inşaat faaliyetleri tamamlanmış olup yapılan denetimler sonucunda söz konusu yapı için "İşletmeye Alma İzni" alınmıştır. Söz konusu bina şu an yasal olarak kullanılabilir durumdadır.

✓ **Ruhsat ve İzinler:**

Müşteri tarafından temin edilen evraklar doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmaza ait yasal belgeler tarih sırasıyla belirtilmiştir.

- Samara bölgesi, inşaat departmanı tarafından verilmiş olan 14.05.2009 tarih ve RU-63301000-036 no'lu 20.590 m² alanlı "Otel ve Ofis Bloğu" için alınmış olan inşaat izni bulunmaktadır.
- Samara Bölgesi, inşaat departmanı tarafından verilmiş olan 19.08.2011 tarih ve 02-08-041-(09) dosya numaralı, 02-488- numaralı "Temel İnşaat Yapısının İnşaatı, Restorasyonu, Temel Bakım-Onarımının Nihai Denetim Raporu" bulunmaktadır. Söz konusu rapor 19.221,6 m² alana sahip "Yer Altı Otoparklı ve Trafo Santrali İle Ofis-Otel Tesisinin" inşaat süresince yapılan işler ve kullanılan inşaat malzemeleri, ayrıca bitirilen işlerin teknik düzenleme ve proje şartlarına uygun olduğu tespit edilmiştir.
- Samara Devlet İnşaat Denetim Dairesi tarafından verilen 22.08.2011 tarih, 02-08-041-(09) dosya numaralı, 184-r numaralı "Samara Devlet İnşaat Denetimi Raporu" bulunmaktadır. Söz konusu rapor söz konusu "Yeraltı Otoparklı ve Trafo Santrali İle Ofis-Otel Tesis" niteliğindeki yapının tamamı için inşaat faaliyetinin proje dokümanı ve teknik düzenleme şartlarına uygun olarak inşa edildiğini teyid etmek için verilmektedir.
- Samara Belediye Başkanlığı tarafından verilmiş 12.12.2011 tarih, RU 633010000-061E numaralı 19.221,6 m² alana sahip, "Yeraltı Otoparklı ve Trafo Santrali İle Ofis-Otel Tesis" için verilmiş "İşletmeye Alma İzni" bulunmaktadır.

Araziler genellikle devlet veya yerel yönetim mülkiyetinde olup başvurular sonucunda başvuru sahibine uygun bölgede arazi tahsis edilerek, kadastro numarası verilmektedir. Tahsis edilen araziler için genellikle yıllık kira ödenmektedir. Arsa kirası toprak kadastro bedelinin %1,5 i kadar olup kadastro bedeli devlet tarafından her yıl yenilenmektedir. Son yıllarda inşaat tamamlandıktan sonra arsanın tapusunun da alınabildiği öğrenilmiştir. (Değerleme konusu taşınmazın arsası devletten alınmamış olup arsa üçüncü bir şahsın mülkiyetinde iken mal sahibi ile kat karşılığı (değerleme konusu otelin yanında bulunan Akfen ofisi binasına bitişik durumdaki diğer ofis binasının inşaatı karşılığı) inşaat sözleşmesi karşılığında satın alınmıştır.)

✓ **Yapı Denetim:**

Rusya ülkesi, Samara şehri yasalarına göre yapı denetimi devlet ekspertizleri tarafından gerçekleştirilmektedir.

BÖLÜM 4

GAYRİMENKULÜN KONUM ANALİZİ

Bölüm 4

Gayrimenkulün Konum Analizi

4.1 Gayrimenkulün Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Samara Bölgesi, Samara Şehri, Oktabrskiy Bölgesi, Novo-Sadovaya Cd., No:160/D, Bina 3, Samara/RUSYA

Değerleme konusu taşınmaz Samara şehir merkezine yakın konumlanmış durumdadır. Konut yoğunluklu yapılaşmaların bulunduğu bölgede taşınmazın yakın çevresinde Rönesans Otel, konutlar ve boş arsalar yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz Volga Nehri'ne ve şehir merkezine yakın yer almasına rağmen trafik ve gürültüden uzak bir alanda konumlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı arazinin eğimi düze yakındır. Konu taşınmaza ulaşım rahat sağlanmakta olup bölgede herhangi bir altyapı sıkıntısı bulunmamaktadır.





Bazı Önemli Merkezlerle Uzaklıklar;

Yer	Mesafe
Şehir Merkezi	2,00 km.
Volga Nehri	3,00 km.
Samara Havaalanı	45,00 km.

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN FİZİKSEL BİLGİLERİ

Bölüm 5

Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri

5.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz; 63:01:0637006:236 kadastro no.lu parsel üzerinde 1 Mart 2012 tarihinde faaliyete başlayan 3 yıldızlı İbis Otel'dir. Değerleme konusu otel ve 2 blok ofis projesi için 20.590 m² kapalı alan için inşaat izni çıkmış ve projeleri onaylanmıştır. Ancak söz konusu inşaat ruhsatı, ofis ve otel blokları için alındığından toplam arsa alanı (4 parsel için) 5.431,70 m² olarak belirtilmiştir. Sadece otel bloğunun oturduğu parsel 2.466 m²'dir. Otel alanı son denetimdeki onaylı projesinde 9.961,21 m² olarak belirtilmiştir. Değerleme tarihi itibarıyla, konu taşınmaz faal durumdadır.

Değerleme konusu otel, 1 bodrum kat + 12 normal kat + çatı katı olmak üzere toplamda 13 katlıdır. (Rusyada yer alan yapılarda "Zemin Kat" tabiri kullanılmamakta olup söz konusu yapı onaylı mimari projelerde 1 bodrum kat + 12 normal kat olarak görülmektedir.)

Onaylı mimari projelerine ve mevcut duruma göre otel bodrum katı teknik hacimleri, kapalı otoparkı çamaşırhane, depo, arşiv gibi mekanları içermektedir. Otelin 1. katında (zemin katında) lobi, restaurant, mutfaklar ve ofis alanları bulunurken, 2. katta toplantı odaları ve ofisler, 3 - 12. normal katlar oda katları bulunmaktadır. Sadece 12. normal katta 3 oda genel müdür ofisi olarak tasarlanmıştır.

Otelin toplam kapalı alanı 9.961,21 m²'dir. Otel bünyesinde 142 adet standart oda, 10 adet standart bağlantılı oda, 39 adet ikiz oda, 5 adet ikiz bağlantılı oda, 5 adet engelli bağlantılı oda ve 3 adet suit oda olmak üzere toplam 204 oda yer almaktadır.

Değerleme konusu otelin onaylı mimari projelere göre kat alanları dağılımı aşağıdaki gibidir;

OTEL KAT ALANLARI					
Katlar	Otel Otopark Alanı	Saçak	Servis Alanı	Kullanım Alanı	TOPLAM ALAN (m ²)
Bodrum kat	1.195,51	56,86	325,22	716,68	2.294,27
1. Kat				1.016,14	1.016,14
2. Kat			11,36	509,85	521,21
3. Kat			11,36	588,78	600,14
4. Kat			11,36	588,78	600,14
5. Kat			11,36	588,78	600,14
6. Kat			11,36	588,78	600,14
7. Kat			11,36	588,78	600,14
8. Kat			11,36	588,78	600,14
9. Kat			11,36	588,78	600,14
10. Kat			11,36	588,78	600,14
11. Kat			11,36	588,78	600,14
12. Kat			11,36	588,78	600,14
Çatı Katı			105,78	22,41	128,19
Toplam Alan (m²)	1.195,51	56,86	555,96	8.152,88	9.961,21

Katlar	Standart Oda	Standart Bağlantılı Oda	İkiz Oda	İkiz Bağlantılı Oda	Engelli Bağlantılı Oda	Suit
Bodrum kat	0	0	0	0	0	0
1. Kat	0	0	0	0	0	0
2. Kat	0	0	0	0	0	0
3. Kat	0	6	9	5	1	0
4. Kat	0	1	19	0	1	0
5. Kat	8.	1	11	0	1	0
6. Kat	19	1	0	0	1	0
7. Kat	19	1	0	0	1	0
8. Kat	21	0	0	0	0	0
9. Kat	21	0	0	0	0	0
10. Kat	19	0	0	0	0	1
11. Kat	19	0	0	0	0	1
12. Kat	16	0	0	0	0	1
TOPLAM ODA SAYISI	142	10	39	5	5	3

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	Betonarme karkas
İnşaat Nizamı	Ayrık nizam
Ana Gayrimenkulün Kat Adedi	Bodrum kat + 12 normal kat + çatı katı
Bina Toplam İnşaat Alanı	9.961,21 m ²
Yaşı	5
Dış Cephe	Panel kaplama
Elektrik / Su / Kanalizasyon	Şebeke
Isıtma Sistemi	Doğalgaz yakıtlı havalandırma sistemi
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Asansör	Mevcut (3 adet)
Jeneratör	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Park Yeri	Kapalı 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	Ofis (Yasal ve mevcut duruma göre)
Alanı	9.961,21 m ² (Toplam inşaat alanı)
Zemin	Kısmen laminat parke, kısmen halı kaplama, ıslak hacimlerde fayans
Duvar	Boya ve dekoratif kağıt kaplama
Tavan	Asma tavan
Aydınlatma	Spot aydınlatma, dekoratif aydınlatma

5.4 Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

- Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz faal durumdadır.
- Değerleme konusu otel 1 Mart 2012 tarihinde faaliyete başlamıştır.
- Değerleme konusu otel 3 yıldızlı olarak faaliyet göstermekte olup toplamda 204 oda kapasitelidir.
- Otel, 1 bodrum kat + 12 normal kat + çatı katı olmak üzere toplam 13 kat+çatı katından oluşmaktadır.

- Taşınmaz merkezi bir noktada, önemli ana arterlere ve turistik bölgelere oldukça yakın konumdadır.
- Taşınmaz, ulaşımı kolay bir lokasyonda yer almaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın 2. normal katında büyüklükleri 18 m² ile 72 m² arasında değişen 3 adet toplantı salonu bulunmaktadır.
- Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu inşa edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazın güvenliği 68 adet kamera yardımıyla sağlanmaktadır.
- Otelde müşteri ve servis asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri, havalandırma ile ısıtma ve soğutma sistemleri yer almaktadır.

TASLAK

BÖLÜM 6

SWOT ANALİZİ

Bölüm 6

SWOT Analizi

+ GÜÇLÜ YANLAR

- Değerleme konusu taşınmaz merkezi bir konumda yer almaktadır.
- Taşınmaz önemli ana arterlere, şehir merkezine, tren yoluna yakın konumdadır.
- Ulaşımı kolay ve alternatiflidir.
- İnşaat kalitesi, standartların üstündedir.
- Değerleme konusu otel dünyanın her yerinde aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.
- Taşınmaz, Volga Nehri'ne yakın konumludur.
- Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı ana gayrimenkulün otopark, güvenlik gibi imkanları bulunmaktadır.

- ZAYIF YANLAR

- Değerleme konusu taşınmaz şehrin merkezine yürüme mesafesinde değildir.
- Otel doluluk oranları beklentilerin altındadır.

✓ FIRSATLAR

- Yakın çevrede, benzer özellik ve nitelikte konaklama tesisi sayısı oldukça azdır.
- FIFA, 2018 Dünya Kupası'nın Rusya'da yapılacağını açıklamıştır ve bu bağlamda Samara şehrinde de organizasyonlar düzenlenecek olup bu organizasyonlar için bir çok yatırım yapılması planlanmaktadır.
- Samara şehir genelinde mevcutta bulunan nitelikli konaklama tesisleri ihtiyacı karşılamaktadır.
- İş turizmi açısından, mevcut durumda yeterli konferans ve toplantı salonlarının bulunmaması nedeniyle uluslararası standartlarda işletilen ve marka değerine sahip otellerin talep görmesi beklenmektedir.

✗ TEHDİTLER

- Rusya ile Ukrayna arasında yaşanan kriz nedeni ile Rusya'ya yönelik uygulamaya konulan uluslararası yaptırımlar, yapısal olumsuzluklar ile birlikte ekonomiyi negatif yönde etkilemiştir. AB tarafından ticaret ve yatırım kısıtlamalarını içeren yaptırımlar 6 ayda bir uzatılmakta olup mevcut yaptırımlar 31 Ocak 2018 tarihinde sona erecektir.

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 karşılaştırmalı 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 “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, taşınmazın mevcutta gelir getiren ve faal durumda olan bir otel olması nedeniyle gelir yaklaşımı uygulanabilir olarak değerlendirilmiştir.

✓ 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.

Gelir Yaklaşımı

Bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak; taşınmaz için değer takdiri aşağıdaki gibi yapılmıştır. Bölgede emsal nitelikte olabilecek satılık veya satılmış otel olmadığından taşınmaza gelir yaklaşımı yöntemi olan indirgenmiş nakit akışı yöntemi kullanılarak değer takdir edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşaa 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

- Söz konusu parsel üzerinde 3 yıldızlı İbis Otel'in işletileceği varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otel gelirleri hesabında mimari projeye uygun olarak, 204 oda kullanılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama oda kapasitesi doluluk oranlarının 2018 yılında %55 ile başlayıp yıllar itibari ile 2024 yılında % 85'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 38,50 € olacağı ve devam eden yıllarda ilk 4 yıl %4 sonraki yıllarda %2,50 artacağı öngörülmüştür.
- 3 yıldızlı otel genelinde ekstra harcama olarak nitelendirilen öğle ve akşam yemekleri, içecekler, çamaşır vs. harcamalar ayrıca diğer gelirlerle ilave edilmiştir. Bu kalem için öngörülen gelir, toplam gelirin % 30'u olarak öngörülmüştür. Bu oranın sabit kalacağı, ancak gelirin otel gelirleri ile orantılı olarak artacağı varsayılmıştır.

- Otel tesisinin sigorta bedelinin 2018 yılında 8.987 EURO olacağı, yıllar itibari ile %2,5 oranında artarak devam edeceği öngörülmüştür.
- Emlak vergisi bedelinin otel açıldıktan sonra ilk 5 yıl ödenmeyeceği ve bu istisnanın 2019 yılında biterek 2019 yılında 104.732 EURO olacağı, yıllar itibari ile yıpranma oranında azalarak devam edeceği öngörülmüştür. (Rusya’da emlak vergisi bedeli yıllar itibari ile binanın yıpranması oranında azalmaktadır.)
- Arazi vergisi bedelinin 5.207 EURO olarak ödeneceği ve yıllar itibari ile sabit kalacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otelde GOP (Gross Operating Profit) % 38’den başlayarak yıllar itibari ile doluluk oranındaki artışla % 48’ye yükseleceği kabul edilmiştir.
- Projeksiyonda indirgeme oranı 12,00 % olarak belirlenmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

IBIS Hotel Samara (3 Yıldızlı)	
Oda Sayısı	204
Açık Olan Gün Sayısı	365
Oda Kapasitesi (Yıllık)	74.460
Oda Fiyatı (EURO)	38,50
Fiyat Artış Oranı (İlk 4 yıl) (%)	4,00%
Fiyat Artış Oranı (Sonraki yıllar) (%)	2,50%
Diğer Gelirler Oranı (%) (Yıllık Oda Satışı Geliri Üzerinden)	30%
Yenilem Maliyeti Oranı (Yıllık Ciro Üzerinden) (%)	1,00%
Kapitalizasyon Oranı (%)	8,00%
Enflasyon (%)	2,50%

IBIS Hotel Samara (3 yıldızlı) (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
Otel Fonksiyonu											
Yıllık Oda Kapasitesi	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460	74.460
Doluluk Oranı	0%	55%	60%	65%	70%	75%	80%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	-	40.953	44.676	48.399	52.122	55.845	59.568	63.291	63.291	63.291	63.291
Oda Fiyatı (EURO) (Adet)		38,50	40,04	41,64	43,31	44,39	45,50	46,64	47,80	49,00	50,22
Yıllık Oda Satış Gelirleri (EURO)	-	1.576.691	1.788.827	2.015.412	2.257.261	2.478.957	2.710.326	2.951.714	3.025.507	3.101.145	3.178.673
Diğer Gelirler (EURO)	-	473.007,15	536.648	604.624	677.178	743.687	813.098	885.514	907.652	930.343	953.602
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	2.049.698	2.325.475	2.620.035	2.934.440	3.222.643	3.523.424	3.837.228	3.933.159	4.031.488	4.132.275
GOP (%)	-	38%	40%	42%	45%	47%	48%	48%	48%	48%	48%
Operasyonel Giderler Sonrası Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	778.885	930.190	1.100.415	1.320.498	1.514.642	1.691.243	1.841.870	1.887.916	1.935.114	1.983.492
Toplam Otel Gelirleri (EURO)	-	778.885	930.190	1.100.415	1.320.498	1.514.642	1.691.243	1.841.870	1.887.916	1.935.114	1.983.492
Yenileme Maliyeti (EURO)	-	20.497	23.255	26.200	29.344	32.226	35.234	38.372	39.332	40.315	41.323
Emlak Vergisi (EURO)	-	0	104.732	100.542	96.521	92.660	88.953	85.395	81.980	78.700	75.552
Arazi Vergisi (EURO)	-	5.207	5.337	5.470	5.607	5.747	5.891	6.038	6.189	6.344	6.502
Bina Sigorta (EURO)	-	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987
Toplam Giderler (EURO)	-	34.691	142.310	141.200	140.459	139.621	139.066	138.793	136.487	134.346	132.365
Toplam Otel Net Gelirleri (EURO)		744.194	787.880	959.215	1.180.039	1.375.022	1.552.178	1.703.077	1.751.429	1.800.768	1.851.128
Net Nakit Akışı	0	744.194	787.880	959.215	1.180.039	1.375.022	1.552.178	1.703.077	1.751.429	1.800.768	25.632.894

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	2,60%	2,60%	2,60%
Risk Primi	8,90%	9,40%	9,90%
İndirgeme Oranı	11,50%	12,00%	12,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	15.189.776	14.664.708	14.162.477
Toplam Bugünkü Değer (TL)	69.080.065	66.692.159	64.408.113
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	15.190.000	14.660.000	14.160.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	69.080.000	66.690.000	64.410.000

Otelin Kira Gelirine Göre Değeri

- **Değerleme çalışması yapılan Samstraykom şirketi mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak; ilk yıl 2.500 Euro/oda, ikinci yıl 5.000 Euro/oda, üçüncü yıl 6.000 Euro/oda, dördüncü yıl 7.000 EURO/oda (KDV hariç) gelir alınacağı (4. yıldan sonra sabit kalacağı) veya brüt gelirden %4 Accor ücreti için ve %4 mobilya demirbaş yenileme rezervi için olmak üzere toplam %8 düşülerek elde edilen düzeltilmiş brüt işletme karının (AGOP) yüzde yetmiş beşinden (%75) yüksek olan olan miktarı ödeyecektir.**
- Değerleme çalışması yapılan otel projesinin mülkiyeti Samstroykom şirketi mülkiyetinde olup uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletileceği varsayılmıştır. Otel'in doluluk oranları, yatak/oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemlere uluslararası marka tarafından işletilmesi olumlu etki sağlamaktadır.
- Değerleme çalışması yapılan otel projesi, mal sahibi Samstroykom şirketi, kiracı Russian Management Hotel Company ve kiracının garantörü Accor olmak üzere, 20.12.2012 tarihinde imzalanmış olan kira sözleşme tadiline göre, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Otelin doluluk oranları, yatak/oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemlere uluslararası marka tarafından işletilmesinin olumlu etki sağlayacağı düşünülmüştür.
- Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibariyle gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elde edilen nakit akımları, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ve Accor grubunun elde ettiği nakit akımlarının toplamından oluşmaktadır.
- Taşınmazın kira geliri Accor grubu ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasındaki sözleşme şartlarına göre hesaplanmıştır.
- Otel tesisinin sigorta bedelinin 2017 yılında 8.786 EURO olacağı, yıllar itibari ile %2,5 oranında artarak devam edeceği öngörülmüştür.
- Emlak vergisi bedelinin otel açıldıktan sonra ilk 5 yıl ödenmeyeceği ve bu istisnanın 2019 yılında biterek 2019 yılında 103.371 EURO olacağı, yıllar itibari ile yıpranma oranında azalarak devam edeceği öngörülmüştür. (Rusya'da emlak vergisi bedeli yıllar itibari ile binanın yıpranması oranında azalmaktadır.)
- Arazi vergisi bedelinin 5.139 EURO olarak ödeneceği ve yıllar itibari ile sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için yenileme gideri, işletme alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- 3 yıldızlı otel gelirleri hesabında mimari projeye uygun olarak, 204 oda kullanılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama oda kapasitesi doluluk oranlarının 2018 yılında %55 ile başlayıp yıllar itibari ile 2024 yılında % 85'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 38,50 € olacağı ve devam eden yıllarda ilk 4 yıl %4 oranında, sonraki yıllarda %2,50 artacağı öngörülmüştür.
- 3 yıldızlı otel genelinde ekstra harcama olarak nitelendirilen öğle ve akşam yemekleri, içecekler, çamaşır vs. harcamalar ayrıca diğer gelirlere ilave edilmiştir. Bu kalem için öngörülen gelir, toplam gelirin % 30'u olarak öngörülmüştür. Bu oranın sabit kalacağı, ancak gelirin otel gelirleri ile orantılı olarak artacağı varsayılmıştır.

- 3 yıldızlı otelde GOP (Gross Operating Profit) % 38'den başlayarak yıllar itibari ile doluluk oranındaki artışla % 48'ye yükseleceği kabul edilmiştir.
- Projeksiyonda indirgeme oranı 10,00 % olarak belirlenmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında Euro kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

Oda Başı Gelir	7.000 Eur
AGOP Hesabı İçin GOP'den düşülecek oran	8,0%
AGOP Geliri oranı	75%

Yapı Sahibi Nakit Akışı (UERO)											
IBIS Hotel Samara (3 yıldızlı) (EURO)	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
MGAR/ODA		7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000	7.000
MGAR İBİS		1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000	1.428.000
AGOP İBİS		614.909	744.152	890.812	1.085.743	1.256.831	1.409.369	1.534.891	1.573.264	1.612.595	1.652.910
%75 AGOP		461.182	558.114	668.109	814.307	942.623	1.057.027	1.151.169	1.179.948	1.209.446	1.239.683
KULLANILAN İBİS OTEL KİRA GELİRİ		461.182	558.114	668.109	814.307	942.623	1.057.027	1.151.169	1.179.948	1.209.446	1.239.683
Yenileme Maliyeti (Euro)		1.024,85	1.162,74	1.310,02	1.467,22	1.611,32	1.761,71	1.918,61	1.966,58	2.015,74	2.066,14
Emlak Vergisi	-	-	104.732	100.542	96.521	92.660	88.953	85.395	81.980	78.700	75.552
Arazi Vergisi		5.207	5.337	5.470	5.607	5.747	5.891	6.038	6.189	6.344	6.502
Bina Sigortası	-	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987	8.987
TOPLAM GİDERLER		14.194	119.056	115.000	111.115	107.394	103.831	100.421	97.156	94.031	91.042
Net Gelirler (EURO)		446.988	439.058	553.109	703.192	835.229	953.196	1.050.748	1.082.792	1.115.415	1.148.641
	7,50%										15.766.565
Net Nakit Akışı (EURO)	-1	446.988	439.058	553.109	703.192	835.229	953.196	1.050.748	1.082.792	1.115.415	16.915.205

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	2,60%	2,60%	2,60%
Risk Primi	6,90%	7,40%	7,90%
İndirgeme Oranı	9,50%	10,00%	10,50%
Toplam Bugünkü Değer (EURO)	11.162.563	10.755.937	10.367.553
Toplam Bugünkü Değer (TL)	50.765.104	48.915.849	47.149.559
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (EURO)	11.160.000	10.760.000	10.370.000
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	50.765.000	48.915.000	47.150.000

YILLAR	29/12/2017	29/12/2018
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	595.591

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	2,60%	2,60%	2,60%
Risk Primi	7,90%	8,40%	8,90%
İNDİRGE ME ORANI	10,50%	11,00%	11,50%
TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	538.997	536.569	534.163

TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	540.000
TOPLAM BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	2.440.000

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 kullanımıdır.

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 “Otel” amaçlı kullanımıdır.

BÖLÜM 8

ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve SONUÇ

Bölüm 8

Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç

Söz konusu değerleme çalışmasında gelir yaklaşımı yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Yaklaşım	TL	EUR
Gelir Yaklaşımı	57.802.500	12.710.000

Otel vasıflı konu taşınmaz, gelir getiren bir mülk olarak değerlendirilmiş olup taşınmazın değerlemesinde gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Gelir yaklaşımında kullanılan verilere yönelik olarak bölgede benzer nitelikteki gayrimenkuller için pazar araştırması yapılmış ve müşteriden temin edilen gerçekleşen veriler irdelenmiştir. 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 ortalama alınarak takdir edilmiştir.

Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak, gelir yaklaşımıyla hesaplanan pazar değeri rapor sonuç değeri olarak takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)		
Rapor Tarihi	29.12.2017	
Kur Bilgisi	Alış: 1 EUR = 4,5478 TL	Satış: 1 EUR = 4,5560 TL
Pazar Değeri	57.802.500-TL	Elliymilyonsekizyüzikibinbeşyüz-TL
	12.710.000-EUR	Onikimilyonyediyüzonbin-EUR
Yıllık Kira Değeri	2.440.000-TL	İkimilyondörtüyükırkbin-TL
	540.000-EUR	Beşyüzkırkbin-EUR

Emre SEVİNÇ Değerleme Uzmanı	Ece KADIOĞLU Değerleme Uzmanı Lisans No: 403562	Esra NEŞELİ Değerleme Uzmanı/Yönetici Lisans No: 403459	Ozan KOLCUOĞLU, MRICS Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 402293
---------------------------------	---	---	--

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

BÖLÜM 9

EKLER

Bölüm 9

Ekler

1	Sektör Raporu
2	Tapu Sicil Özeti
3	İmar Durumu Belgesi
4	Yapı İşletme İzin Belgesi
5	Otel İşletme Sözleşmesi
6	Fotoğraflar
7	Özgeçmişler