

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GAZİANTEP İLİ- ŞEHİTKAMİL İLÇESİ

5020 ADA 2 PARSEL

GAZİANTEP NOVOTEL VE İBİS OTEL

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-020-GYO-006

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	08.01.2016
Rapor No	:	2015-020-GYO-006
Değerleme Tarihi	:	01.10.2015-31.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	Gaziantep İli, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi, 5020 Ada,2 Parsel no'lu, 6.750,00 m ² yüzölçümlü, "12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Üst Hakkı Güncel Pazar Değeri ve Yıllık Kira Güncel Pazar Değeri Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	6.750,00 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	Novotel: 7.520,43 m ² İbis Otel: 11.305,16 m ² Toplam : 18.825,59 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Otel Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	18.800.000	58.088.000
KDV Dahil	22.184.000	68.543.840

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	1.262.000	3.900.000
KDV Dâhil	1.490.000	4.602.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel piyasa değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz alış kuru 2,8035 TL EURO döviz kuru ise 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Hamdi ARIKAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ AYDIN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerleme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerleme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UCLES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerleme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerleme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerleme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

i. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	10
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	10
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	14
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	20
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	23
4.5.1	Gaziantep İli.....	23
4.5.2	Şehitkamil İlçesi	24
4.5.3	Gaziantep Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	24
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	27
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	27

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	28
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	28
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	29
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	29
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	30
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	30
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	31
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	31
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	31
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	32
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	32
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	35
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	36
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	36
6.2	Swot Analizi	36
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	37
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler Ve Seçilme Sebepleri.....	37
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	37
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım Ve Satış bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	37
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	40

6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı/Geliştirme Yaklaşımı.....	41
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri	47
6.4.5	Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler	50
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi Ve Proje Değerleri	50
6.4.7	En Etkin Ve En Verimli Kullanım Analizi	50
6.4.8	Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	50
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	51
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	51
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	52
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	52
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	52
8	SONUÇ	53
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	53
8.2	Nihai Değer Takdiri	53
9.	EKLER	54

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası : 2015-020-GYO-006

Raporun Türü : Gaziantep İli, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi, 5020 Ada, 2 Parsel no'lu, 6.750,00 m² yüzölçümlü, "12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Hamdi ARIKAN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 19.08.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Gaziantep İli, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi, 5020 Ada, 2 Parsel no'lu, 6.750,00 m² yüzölçümlü, "12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Gaziantep İli, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi, 5020 Ada, 2 Parsel no'lu, 6.750,00 m2 yüzölçümlü, "12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün kurul düzenlemeleri kapsamında satış ve kira değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19.08.2015 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti Gaziantep Büyükşehir Belediyesi'ne ait ve üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 17.07.2007 başlangıç tarihli 30 yıllık Üst Hakkı sözleşmesinin kalan süresince işletilmesi ve kiralanması sonucu ortaya çıkacak potansiyel gelir incelenmiştir. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Gaziantep Büyükşehir Belediyesi ve Accor Grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı” dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda 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 örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. 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 göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

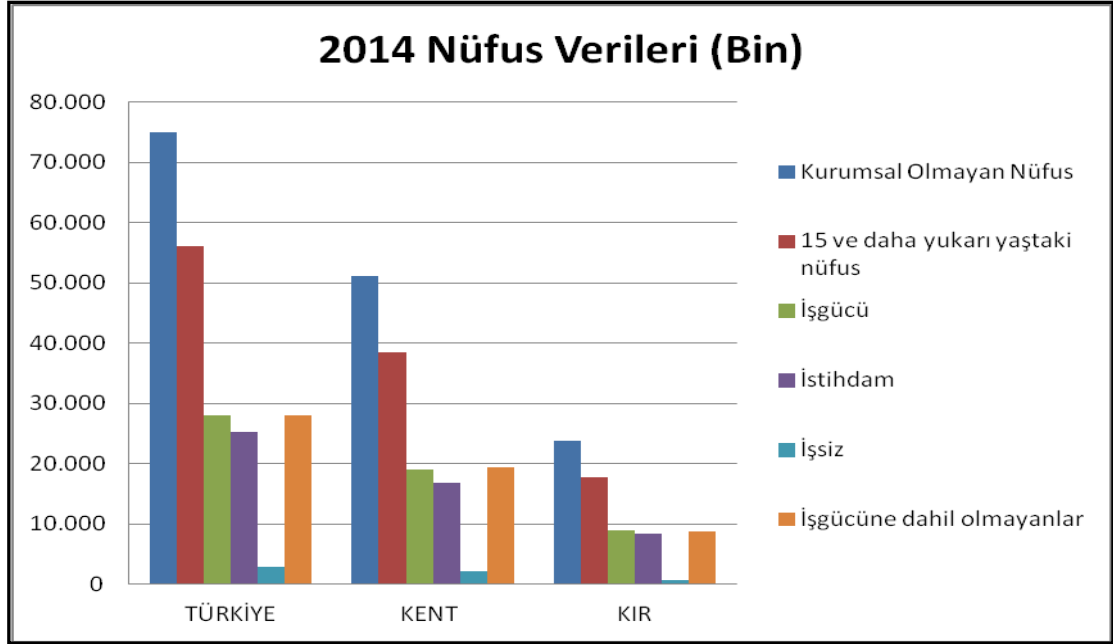
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

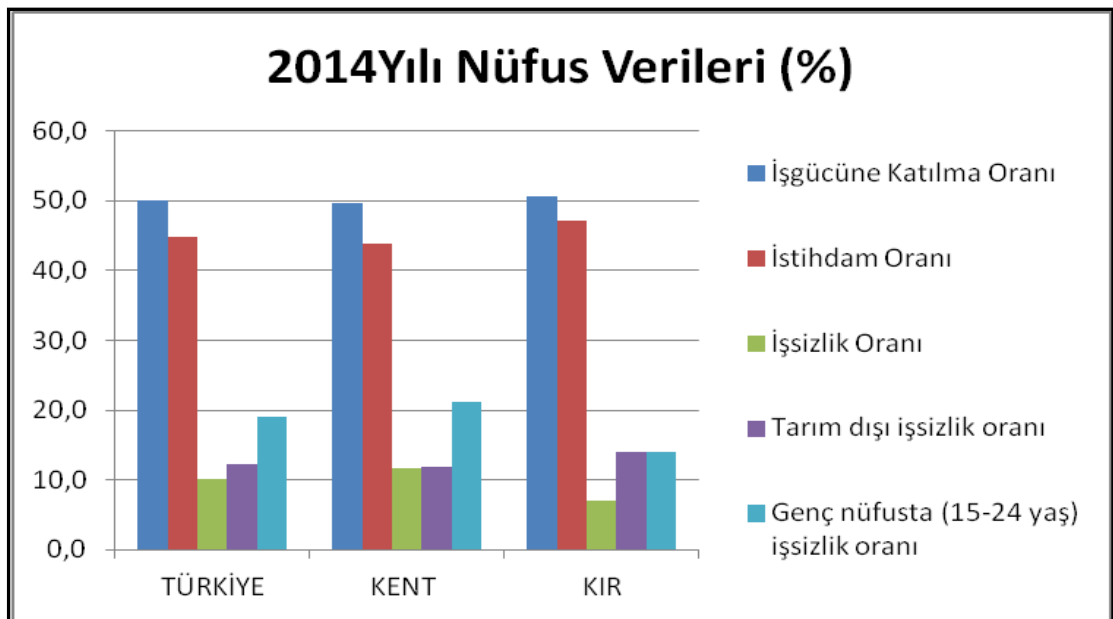
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
İşsiz (000)	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
İstihdam Oranı (%)	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kırsal için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kırsal nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırsal azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kırsal bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2 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 resesyondan 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.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelere ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz

puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için

beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

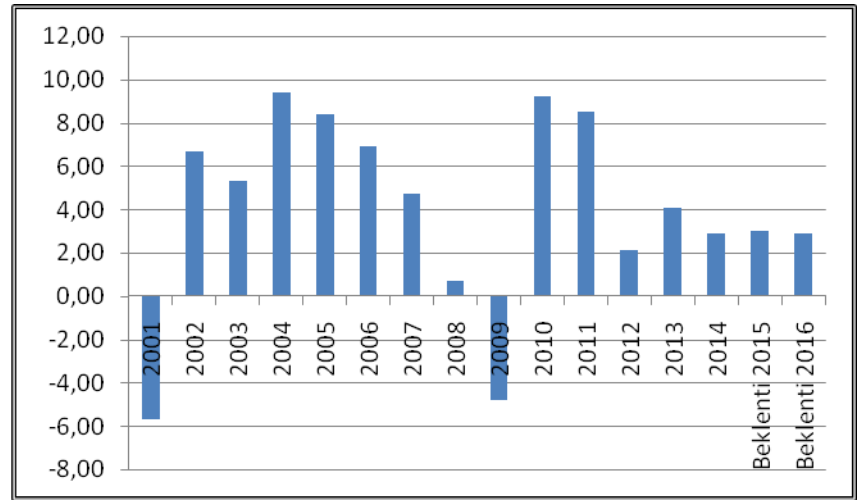
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüşlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarına bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıktır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüşlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. **Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır.** Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerleme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır. Söz konusu gayrimenkul değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

“Yabancılar Mülk Satışını Düzenleyen Kanun” ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya’daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye’ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye’deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.5 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2014 yılını 40.901.438 kişi ile tamamlamıştır. Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilik sırayı 14.65 milyon kişi ile Antalya almıştır.

TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ AYLARA GÖRE DAĞILIMI (2014)
Distribution of Number of Arrivals, Nights Spent, Average Length of Stay and Occupancy Rates of Establishments by Months

AYLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI % Occupancy Rate %			Months
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	
	Foreigner	Citizen	Total	Foreigner	Citizen	Total	Foreigner	Citizen	Total	Foreigner	Citizen	Total	
OCAK	845 503	1 176 719	2 022 222	2 881 506	2 093 434	4 974 940	3.4	1.8	2.5	18.47	13.42	31.90	January
ŞUBAT	1 014 585	1 248 552	2 263 137	3 380 717	2 147 898	5 508 615	3.3	1.7	2.4	23.29	14.88	38.17	February
MART	1 380 251	1 288 103	2 648 354	4 452 283	2 201 912	6 654 175	3.3	1.7	2.5	26.48	13.10	39.58	March
NİSAN	1 973 212	1 544 937	3 518 149	7 141 227	2 721 235	9 862 462	3.6	1.8	2.8	30.29	11.54	41.83	April
MAYIS	2 681 655	1 682 245	4 343 900	11 279 324	3 041 037	14 320 361	4.2	1.8	3.3	45.33	12.22	57.55	May
HAZİRAN	2 955 570	1 636 646	4 592 216	12 980 509	3 226 788	16 207 297	4.4	2.0	3.5	53.76	13.36	67.13	June
TEMMUZ	2 793 350	1 408 800	4 203 150	12 619 957	3 022 241	15 642 198	4.5	2.1	3.7	50.64	12.13	62.77	July
AĞUSTOS	2 929 192	1 844 704	4 773 896	12 668 090	3 944 203	16 612 293	4.3	2.1	3.5	50.79	15.81	66.60	August
EYLÜL	2 815 757	1 498 002	4 303 759	13 043 159	2 910 122	15 953 281	4.6	2.0	3.7	54.09	12.07	66.15	September
EKİM	2 242 969	1 348 513	3 589 482	10 085 018	2 584 672	12 649 690	4.5	1.9	3.5	41.17	10.47	51.64	October
KASIM	1 145 048	1 318 958	2 464 006	4 097 511	2 288 914	6 386 425	3.6	1.7	2.6	24.60	13.74	38.34	November
ARALIK	851 924	1 329 243	2 181 167	2 971 794	2 286 386	5 258 180	3.5	1.7	2.4	18.28	14.06	32.34	December
TOPLAM	23 609 016	17 292 422	40 901 438	97 581 075	32 448 842	130 029 917	4.1	1.9	3.2	38.90	12.94	51.84	Total

NOT: ORTALAMA KALİŞ, BAKANLIĞIMIZCA BELGE VERİLEN TESİSLERDEKİ ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ OLUP, ÜLKEMİZDEKİ ORTALAMA KALİŞ SÜRESİNİ GÖSTERMEKTEDİR.
Note: The average length of stay is the stay in accommodation establishments registered by the Ministry, and is not the stay in the country.

Türkiye en büyük 20 ülke, G20'ler arasına girerken, turizmde de ilk 10 ülkesi arasına girme başarısını göstermiştir. Dünya Turizm Örgütü (UNWTO) verilerine göre, Türkiye dünyanın ilk 10 ülkesi arasında ziyaretçi sayısında 6. sırada yer almaktadır.

Deloitte Türkiye'nin 2014 yılında yayınladığı gayrimenkul sektörü raporunda göze çarpan bir konu Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 Turizm Stratejisi'dir. Burada hedeflenen ziyaretçi sayısı 63 milyon olup hedeflenen toplam turizm geliri (yabancı ziyaretçilerden) 86 milyar dolardır. Dünya'da turizm lokasyonu bakımından ilk 5'e girmek hedeflenmektedir.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 Gaziantep İli

Akdeniz Bölgesi ile Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nin birleşme noktasında yer alan Gaziantep 36° 28' ve 38° 01' doğu boylamları ile 36° 38' ve 37° 32' kuzey enlemleri arasında bulunmaktadır. İlin doğusunda Şanlıurfa, batısında Osmaniye ve Hatay, kuzeyinde Kahramanmaraş, güneyinde Suriye, kuzeydoğusunda Adıyaman ve güneybatısında Kilis illeri bulunmaktadır. Gaziantep 6.222 km²'lik alanıyla Türkiye topraklarının yaklaşık olarak %1'lik bölümünü kapsamaktadır.



Nüfusu	1.889.466
Yüzölçümü	6.222 km ²
Yüzölçümü Bakımından Sırası	50
Nüfus Yoğunluğu	304
İlçe Sayısı	9
Belediye Sayısı	23
Köy/Mahalle Sayısı	439
Mezra Sayısı	206

4.6.2 Şehitkamil İlçesi

Gaziantep şehrinin Alleben Deresi ile tabii uzantılarının kuzeyinde kalan bölümü merkez olmak üzere Şehitkâmil adıyla, 3398 sayılı Gaziantep İl'i Merkezinde Şehitkâmil ve Şahinbey adıyla iki ilçe kurulması hakkındaki kanunla, 20.06.1987 tarihinde kurulmuş ve 19.09.1988 tarihinde de faaliyete geçmiştir.

İlçe "Şehitkâmil" adını, Gaziantep Savunması sırasında 14 yaşında iken şehit edilen "Mehmet Kamil" den almaktadır.

Güneydoğu Anadolu Bölgesi'nin batısında yer alan Şehitkâmil, 1.250 km²'lik bir alanı kapsar. Güneydoğu Anadolu ile Akdeniz Bölgeleri arasında kalan ilçede her iki bölgenin iklimi ve özellikleri görülür. Kışlar soğuk ve yağışlı, yazlar ise sıcak ve kurak geçer. İlçenin kuzeyinde Pazarcık, kuzeydoğusunda Yavuzeli, doğusunda Nizip, güneydoğusunda Oğuzeli, güneyinde Şahinbey ve batısında ise Nurdağı ilçesi bulunmaktadır.

İlçede başlıca yükseltiler; Sofdağı (1496 m), Dülük Baba (1250 m), Güreniz (1069 m) ve Sam Dağları'dır (1053 m). Küçük akarsular arasında en önemlisi Alleben Deresi'dir.

2014 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçlarına Göre 2014 Yılı Nüfusu 710.843 kişidir.

4.6.3 Gaziantep Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Kültürel ve yerel zenginlikleri, mutfak kültürü, sınır kenti oluşu ile Gaziantep turizm açısından önemli bir etkinliğe sahiptir. Bölgenin, ilk uygarlıklarının doğduğu Mezopotamya ve Akdeniz arasında bulunuşu, Anadolu'daki insan topluluklarının kültürünü yansıtan en eski merkezlerden birisi oluşu, Güneyden ve Akdeniz'den doğuya, kuzeye ve batıya giden yolların kavşağında oluşu, Tarihi İpek yolunun da buradan geçmiş olması, ilin önemini ve canlılığını devamlı olarak korumasını sağlamıştır.

Osmanlılar döneminde çok sayıda cami, medrese, han ve hamam yapılmış, kent aynı zamanda üretim, ticaret ve el sanatları yönünden de ilerlemiştir.

Gaziantep; gezilip görünmeye değer tarihi, turistik ve doğal güzellikleri, Kurtuluş Savaşı ve Antep savunması hatıraları, yaylaları, ovaları, ören yerleri, leziz yemekleri, eşsiz el sanatları, camileri, türbeleri, medreseleri, Antep evleri, hanları, hamamları, kasteleri, kilseleri, adını verdiği baklavası ve fıstığı, sanayisi, insanların kendine has çalışkanlığı ve sıcaklığı ile geçmişin ve geleceğin bir arada yaşandığı Gaziler şehridir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın Kasım 2014 verilerine göre 2004-2014 yılları arasında Gaziantep'e sınır kapılarından kara, hava ve demiryolu ile giriş yapan turist sayısı ile Turizm İşletme Belgeli tesislerde konaklayan turist sayıları aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

SINIR KAPILARINDAN KARA, HAVAVE DEMİRYOLU İLE GİRİŞ YAPAN TURİST SAYISI			
YILLAR	YERLİ TURİST SAYISI	YABANCI TURİST SAYISI	TOPLAM
2004	56.941	40.816	97.757
2005	30.015	24.289	54.304
2006	25.972	25.008	50.98
2007	46.856	41.883	88.739
2008	52.577	61.573	114.15
2009	56.311	55.128	111.439
2010	66.012	58.143	124.155
2011	82.625	69.506	152.131
2012	88.523	125.274	213.797
2013	68.322	150.102	218.424
2014	149.310	70.189	219.499

TURİZM İŞLETME BELGELİ TESİSLERDE KONAKLAYAN TURİST SAYISI			
YILLAR	YERLİ TURİST SAYISI	YABANCI TURİST SAYISI	TOPLAM
2004	198.405	21.512	220.324
2005	192.911	24.419	217.33
2006	193.713	23.776	214.491
2007	236.609	25.817	262.426
2008	232.405	27.776	260.171
2009	238.896	23.213	262.109
2010	203.044	32.927	236.031
2011	228.203	47.103	275.306
2012	253.043	48.043	301.370
2013	267.985	51.896	319.881
2014	307.594	123.146	430.740

Kaynak: Gaziantep Kültür ve Turizm Müdürlüğü

TURİZM İŞLETMESİ BELGELİ OTELLERİ		
OTEL SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
42	2995	5951
TURİZM YATIRIM BELGELİ OTELLER		
OTEL SAYISI	ODA SAYISI	YATAK SAYISI
20	2192	4354
TURİZM İŞLETMESİ BELGELİ LOKANTALAR		
LOKANTA SAYISI	SINIFI	RESTAURANT KAPASİTESİ
18	1.SINIF	8743
TURİZM İŞLETMESİ BELGELİ SEYAHAT ACENTALARI		
SEYAHAT ACENTASI SAYISI	A GRUBU	C GRUBU
99	99	0

OTEL ADI	YILDIZ	TOPLAM ODA SAYISI
Pamuk City Hotel	3 YILDIZ	33
Kucuk Velic Hotel	3 YILDIZ	37
Hotel Kaleli	3 YILDIZ	100
Park Hotel	4 YILDIZ	72
Dedeman Park Gaziantep	4 YILDIZ	125
Safir Hotel	4 YILDIZ	90
BEST WESTERN Ravanda Hotel	4 YILDIZ	86
Met Gold Hotel	4 YILDIZ	84
Hotel Tilmen	4 YILDIZ	83

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

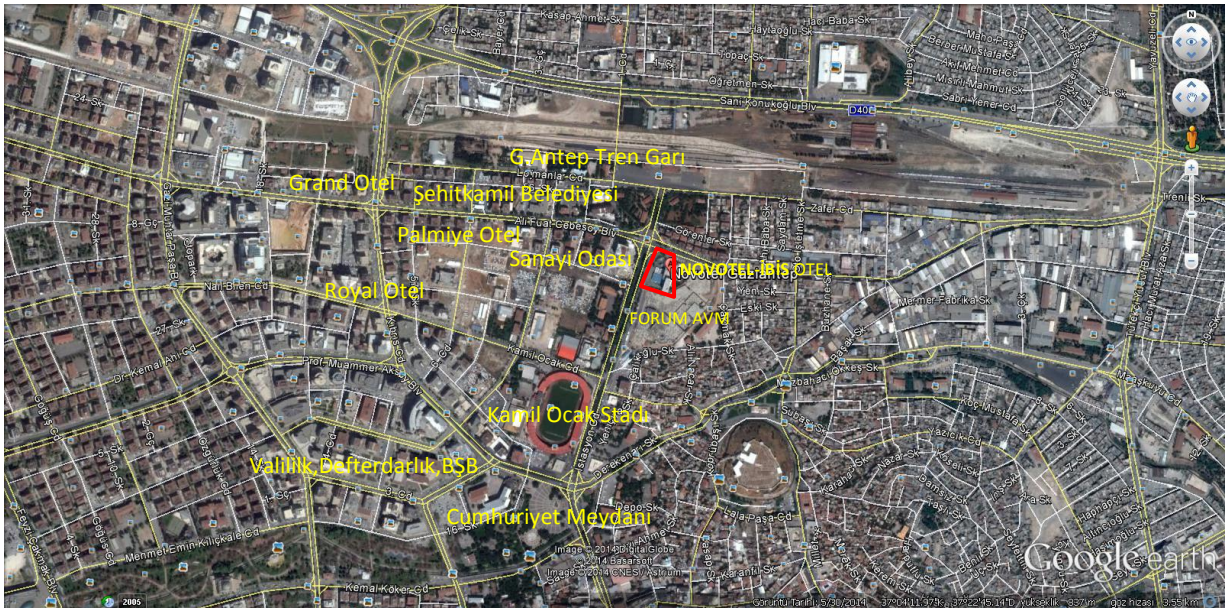
Değerleme konusu taşınmaz Yaprak Mahallesi, İstasyon caddesi, No: 80, Şehitkamil / Gaziantep posta adresinde yer almaktadır. Tapuda Gaziantep ili, Şehitkamil ilçesi, Yaprak mahallesi, 21L4C pafta, 5020 ada, 2 parsel numarası ile kayıtlıdır. Parsel üzerinde 4 yıldızlı Novotel ve 3 yıldızlı İbis Otel olarak faaliyet gösteren 2 adet otel bulunmaktadır.

Oteller, şehir merkezinde bulunmakta olup yakın çevresinde Hasan Ali Yücel Lisesi, Kamil Ocak Stadyumu, Şehitkamil Belediyesi ve Gaziantep Müzesi bulunmaktadır. Ayrıca söz konusu otellerin parseline komşu parselde Gaziantep Forum AVM ve taşınmazların cepheli olduğu İstasyon caddesinin karşı cephesinde Gaziantep Sanayi Odası Hizmet Binası ve yakın civarında Gaziantep Tren Garı bulunmaktadır.

Değerleme konusu otel parselinin konumlandığı alan, Valilik, Büyükşehir Belediyesi, Defterdarlık vb. kamu kurumlarının yer aldığı şehir merkezine çok yakın, yaklaşık 1 km. yürüme mesafesindedir. Gaziantep Forum AVM'nin faaliyete geçmesiyle birlikte bölge daha işlek bir hale gelmiştir.

Değerleme konusu otellere yakın mesafede konumlanmış olan Kıbrıs Caddesi üzerinde Royal Gaziantep Otel, Ali Fuat Cebesoy Caddesi üzerinde Grand Hotel gibi oteller mevcuttur. Aynı Cadde üzerinde 4 yıldız olarak inşa edilen ve bu yıl faaliyete geçen Palmiye Otel yer almaktadır.

Değerleme konusu otellere toplu taşıma ve özel araçlar ile rahatlıkla ulaşım sağlanabilmektedir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün (Novotel ve İbis Otel) Konumu

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

		Ana Gayrimenkul	Üst Hakkı
İli	:	Gaziantep	Gaziantep
İlçesi	:	Şehitkamil	Şehitkamil
Mahallesi	:	Yaprak Mahallesi	Yaprak Mahallesi
Pafta No	:	21L4C	21L4C
Ada No	:	5020	5020
Parsel No	:	2	2
Yüzölçümü	:	6.750,40 m ²	-
Maliki	:	Gaziantep Büyükşehir Belediyesi	AKFEN Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası	5020 Ada 2 Parsel Sayılı Taşınmazın 30 yıl Süre İle Üst Hakkı
Tapu Tarihi	:	17.07.2007	17.07.2007
Yevmiye No	:	16976	16976
Cilt No	:	6	6
Sayfa No	:	556	560

Değerleme konusu taşınmaz Şehitkamil Tapu Sicil Sicil Müdürlüğü, **Yaprak Mahallesi 6 cilt, 556** sayfada kayıtlıdır. Niteliği “12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası” olup, maliki “Gaziantep Büyükşehir Belediyesi”dir.

Taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl süre ile müstakil ve daimi nitelikte olan “Üst Hakkı” tesis edilmiş ve aynı tapu kütüğünün (**Pervane Mahallesi 6 cilt) 560** nolu sayfasına tescil edilmiştir. Her iki sayfada yer alan tapu bilgileri yukarıda tabloda, üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Şehitkamil İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü’nden temin edilen ve ekte sunulan 02.12.2015 tarihli tapu kaydına göre değerleme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

İrtifak Hakları Hanesinde (Pervane Mahallesi, 6 Cilt, 556 Sayfa)

- Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine müstakil ve daimi nitelikte olan irtifak hakkı tescil edilmiştir. (Yüzölçümü: 6.750 m², başlangıç tarihi:17.07.2007, süre: 30 yıl) 17.07.2007 tarih ve 16976 yevmiye no.

Serhler Hanesinde (Pervane Mahallesi, 6 Cilt, 560 Sayfa)

- Tamaris Turizm A.Ş. lehine, 25.09.2008 tarih ve 34188 yevmiye no ile, 20.676.237 YTL bedel karşılığında kira şerhi (Başlama tarih: 17.07.2007 süre:30 yıl)

Rehinler Hanesinde (Pervane Mahallesi, 6 Cilt, 560 Sayfa):

- Credit Bank Europe N.V lehine,173.052.185,00 EURO tutarında, FBK müddetle, yıllık %7,2 değişken faiz oranı ile 28.01.2015 tarih ve 1407 yevmiye no ile 1. Derece ipotek bulunmaktadır.

Söz konusu ipotek aşağıda belirtilmiş olan taşınmazlar ile müşterektir.

- Kocasinan TM – Pervane Mah. 2420 ada, 9 parsel üzerindeki DMH, Zeytinburnu TM – Zeytinburnu Mah. 774 ada, 55 parsel üzerindeki DMH, Şehitkâmil TM – Yaprak Mah. 5020 ada, 2 parsel üzerindeki DMH, Osmangazi TM Altınova Mah.3198 Ada 67 Parsel üzerindeki DMH, Esenyurt TM Yakuplu Mah. 404 Ada 39 Parsel, Akyurt TM Balıkhisar-İmar Mah 1843 Ada 5 Parsel, Yomra Tapu Md. Kaşüstü/Cumhuriyet Mahallesi 209 ada 12 parsel, Seyhan TM Çınarlı Mah. 585 Ada 2 Parsel 1 No’lu Bağ Bölüm, Seyhan TM Çınarlı Mah. 585 Ada 2 Parsel 2 No’lu Bağ Bölüm

Tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıl süreli Müstakil ve daimi nitelikte olan “Üst Hakkı”; Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.nin “Üst Hakkı” üzerinde de 30 yıl süreli kira şerhi ile Credit Europe Bank N.V. lehine, 173.052.185,00 EURO tutarında, FBK müddetle, yıllık %7,2 değişken faiz oranı ile 28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile 1. Derece ipotek bulunmaktadır.

Gayrimenkulün üst hakkının gayrimenkul rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe’un 07.12.2015 tarihli yazısına göre söz konusu ipotek Accor Grubu ve Akfen GYO arasındaki anlaşma uyarınca Accor Grubu tarafından “IBIS” ve “NOVOTEL” markaları altında işletilmekte olan 8 adet otelin ve inşaatı devam etmekte olup inşaatın tamamlanmasını müteakip “IBIS” markası altında işletilecek 1 adet otelin yatırımının finansmanını amacıyla 2015 yılı içerisinde sağlanmış olan proje Finansman Sendikasyon Kredisi’nin teminatı olarak tesis edilmiştir. Credit Bank Europe’un bu husustaki 07.12.2015 tarihli yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesi'nin 1. Fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortakları gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir.

Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipoteğin taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "a" bendine göre "Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler."

Değerleme konusu parsel üzerinde bulunan "Üst Hakkı"nın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. Maddesine göre Gayrimenkul yatırım Ortaklıkları portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Gaziantep Şehitkamil Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 24.11.2015 tarihinde yapılan incelemelere ve Şehitkamil Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 11.12.2015 tarih ve 51156386-310.05.02/29456 sayılı yazısına göre güncel imar durumu aşağıda verilmiştir:

Değerleme konusu taşınmaz 16.02.2007 tasdik tarihli, 1/1000 Ölçekli "Şehitkamil Uygulama İmar Planı" kapsamında "Otel Alanı" lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları,

Emsal : 1,50 – Hmax: Serbesttir. Ancak Gaziantep Büyükşehir Belediyesi imar yönetmeliği 17. Maddesi uyarınca; "5.000 m²'den büyük ticari parsellerde k:1,20 olarak emsal arttırılabilir" ibaresi vardır. Bu madde uyarınca Emax: 1.80 olmaktadır. Çekme mesafeleri : Ön bahçe 5,00 m, yan bahçe 5,00m'dir.

İmar durum belgesi ekte sunulmaktadır.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Onaylı mimari proje: 21.10.2008 tarihli onaylı mimari projesi bulunmaktadır. Projesine göre toplam kapalı alan 18.825,59 m² dir.

İlk Yapı Ruhsatı: (yeni yapı) 01.08.2007 tarih ve 2007-246 no'lu "Restoranlı veya Restorantsız Otel" olarak düzenlenmiş toplam 18.825,59 m² inşaat alanlı "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır.

İlave Yapı Ruhsatı: 21.10.2008 tarih ve 2008-217 nolu, “2 adet iç kapı ve bodrum katta ilave ve tadilat için verilmiştir.” açıklamalı ilave yapı ruhsatı.

Yapı kullanma izin belgesi: 06.11.2009 tarih ve 150 no’lu “Restoranlı veya Restorantsız Otel” olarak düzenlenmiş toplam 18.825,59 m² inşaat alanlı “Yapı Kullanma İzin Belgesi” bulunmaktadır.

Söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı 06.11.2009 tarih ve 150 no’lu “Yapı Kullanma İzin Belgesi” ile uyumludur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun’a tabidir. Değerleme konusu parsel Gaziantep Büyükşehir Belediyesi’ne ait olduğundan parsel üzerine inşa edilen yapıların denetimi Gaziantep Büyükşehir Belediyesi Fen İşleri Daire Başkanlığı tarafından yapılmıştır.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Şehitkamil Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden alınan sözlü bilgilere göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün hukuki durumunda bir değişiklik söz konusu değildir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak İmar Durum Belgesi, Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parselin güncel imar durumunda ve yapılanma koşullarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır. Parsel üzerinde mevcut yapılara ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri mevcut olup imar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Gaziantep İli, Şehitkamil İlçesi, Yaprak Mahallesi, 5020 Ada, 2 no'lu parsel'de bulunmakta olup, 6.750,00 m² yüzölçümlü, "12 Katlı Restaurantlı veya Restaurantsız Betonarme Otel ve Arsası " niteliklidir.

Parsel üzerinde, NOVOTEL ve İBİS Otel olarak kullanılan, kısmen bitişik nizam, betonarme karkas yapı tarzında iki blok şeklinde inşa edilmiş yapı bulunmaktadır. NOVOTEL olarak kullanılan blok; 2 bodrum+zemin+6 normal kat, İBİS Otel olarak kullanılan blok; 2 bodrum+zemin+10 normal kat olarak inşa edilmiştir. Parselin cephe aldığı İstasyon Caddesi'ne göre, NOVOTEL bölümü, İBİS Otel bölümüne göre daha önde konumlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz NOVOTEL ve İBİS Otel olmak üzere iki bölümde incelendiğinde NOVOTEL 4 yıldızlı, İBİS Otel ise 3 yıldızlı konaklama tesisleridir.

Değerleme konusu taşınmazın mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinde toplam inşaat alanı 18.825,59 m²'dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden değerlendirme çalışmasında bu alan esas alınmıştır.

Toplam inşaat alanı 18.825,59 m²'dir. NOVOTEL'in inşaat alanı 7.520,43 m², İBİS Otel'in inşaat alanı ise, 11.305,16 m²'dir. Novotel bölümünde 92, İbis Otel bölümünde ise 177 adet oda bulunmaktadır.

Onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan tespitlere göre NOVOTEL olarak kullanılan bloğun 2.Bodrum katında kapalı otopark, 1. bodrum katında; idari ofisler, mutfak, soğuk hava depoları, kazan dairesi, ısı merkezi, klima santralleri ve odası, personel yemekhanesi, bay/bayan wc'ler, çamaşırhane ve deposu, personel yemekhanesi, zemin katta; resepsiyon, lobi, restaurant-bar, toplantı odaları ve fuaye alanı, fitness, mutfak, elektrik odaları, sistem odası, havuz odası, f&b ofisi, bay/bayan/engelli wc'ler, 1. 2. 3. 4. 5. ve 6. normal katlarda ise otel odaları yer almaktadır.

NOVOTEL'in 1.normal katında ve 6.normal katında 16 adet standart oda, 2. 3. 4. ve 5. normal katlarında ise 1 adet süit 14 adet standart oda olmak üzere toplam 15 oda, tüm katlara toplam 92 adet oda bulunmaktadır. NOVOTEL'in arka bahçesinde restaurant bölümünden çıkılan açık yüzme havuzu bulunmaktadır.

Oda türleri, standart oda, standart kuvetli oda, ikiz birleştirilebilir oda ve engelli odası olarak projelendirilmiştir. Türlerine göre oda büyüklükleri; standart ve standart kuvetli odalar 23,53 m², ikiz birleştirebilir odalar 23,53 m², engelli odalar 23,49 m² büyüklüğündedir.

İBİS Otel 2.bodrum katında; kapalı otopark, hidrofor odası, fosseptik odası, kimyasal atık depo odası, elektrik odası, yakıt tankı odası, 1.Bodrum katta; jeneratör odası, ana pano ve yardımcı pano odası, UPS odası, trafo odası, zemin katta; resepsiyon, lobi, bar, kahvaltı salonu, mutfak, bay/bayan wc'ler,

1. Normal katta 12 adet standart oda ve idari ofisler, 2 ile 7.normal katlarda 18 adet standart oda, 8. 9. ve 10 ncu normal katlarda ise her katta 19 oda olmak üzere toplam 177 adet oda bulunmaktadır.

Oda türleri, standart oda, standart birleştirilebilir oda ve deskbedli oda, birleştirilebilir engelli odası projelendirilmiştir. Türlerine göre oda büyüklükleri; standart, standart birleştirilebilir ve deskbedli odalar 15,79 m², birleştirebilir engelli odaları 13,97 m² büyüklüğündedir.

Kat	Kat Alanları (m ²)	
	Novotel	İbis Otel
2.Bodrum Kat	1.643,86	2.471,18
1.Bodrum Kat	1.598,70	2.403,28
Zemin Kat	1.069,31	1.520,00
1. Normal Kat	534,76	517,87
2. Normal Kat	534,76	517,87
3. Normal Kat	534,76	517,87
4. Normal Kat	534,76	517,87
5. Normal Kat	534,76	517,87
6. Normal Kat	534,76	517,87
7. Normal Kat	-	517,87
8. Normal Kat	-	517,87
9. Normal Kat	-	517,87
10. Normal Kat	-	517,87
TOPLAM	7.520,43 m²	11.305,16 m²

Novotel ve İbis Otel'in yapısal iç mekan inşaat özellikleri şu şekildedir:

Novotel ve İbis Otel'in Yapısal ve İç Mekan İnşaat Özellikleri	
Toplam Alan	Mimari projeye, Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi ve mevcut duruma göre: 18.825,59 m ² (Novotel 7.520,43 m ² ve İbis Otel 11.305,16 m ²)
Yaş	6
Yapı Tipi	Betonarme
Çatı Sistemi	Teras
Nizamı	Kısmen Bitişik nizam
Kat Adedi	Novotel: 9 katlı (2 Bodrum + Zemin + 6 Normal Kat) İbis Otel: 13 katlı (2 Bodrum + Zemin + 10 Normal Kat)
Dış cephe	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik boya.
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (2 Adet)
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Kapalı Otopark)
Zemin	Halı döşemesi, seramik ve granit
Duvar	Saten boya, fayans, laminant ve duvar kâğıdı
Doğrama	Dış doğramalar alüminyum, iç doğramalar ahşap
Tavan	Asma tavan
Aydınlatma	Duvar tipi aplikler, avizeler, abajurlar, spot ışıklandırma ve floresan armatürler
Çatı Kaplaması	Teras çatı
Dış Cephesi	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik boyalı.

Hem Novotel hem de İbis Otel ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik boyalı şekildedir. Bina yan cepheleri ise özel akrilik boyalı olarak düzenlenmiştir. Bina girişleri, kanopi ile kapatılmış büyük, geniş kapılardan sağlanmaktadır. Her iki otelde de giriş (zemin) katlarında otel odası yer almamaktadır. Bununla birlikte, iki binanın kesişim noktasında servis holü olarak bir alan yaratılmıştır. Bu alanda binalar arası ve katlar arası geçişi sağlayan merdiven boşluğu ve 1 adet servis asansörü yer almaktadır.

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Novotel ve İbis Otel, kısmen bitişik nizam olarak inşa edilen ve 2 ayrı otel olarak faaliyet gösteren yapılardır.
- Novotel 2 bodrum + zemin + 6 normal katlı olmak üzere toplam 9 katlıdır. İbis Otel ise 2 bodrum + zemin + 10 normal katlı olmak üzere toplam 13 katlı olarak inşa edilmiştir.
- Oteller merkezi bir konumda, önemli ana arterlere ve kamu kurum ve kuruluşlarına yakın konumdadır. Ulaşım kolay bir şekilde sağlanmaktadır.
- Bina içlerinde müşteri ve servis asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri, havalandırma ile ısıtma ve soğutma sistemleri yer almaktadır.
- Kapalı otopark alanları, mutfak, toplantı odaları, soğuk hava depoları, ısıtma/soğutma sistemleri, fosseptik, jeneratör, personel yemekhaneleri ve güvenlik hizmetleri iki otelin ortak kullanım alanlarıdır.
- Parselin etrafı 1,00 m ile 1,50 m arası yüksekliğe sahip beton duvar üzeri tel örgü ile çevrilmiştir.
- Parselin, bina oturumu dışında kalan alanları kısmen beton, kısmen geçme taş, kısmen asfalt kaplıdır.
- Sahada tespit edilen ve değerlendirme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak, yüzme havuzu, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvarlardır. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.
- Tesislere misafir girişleri zemin kattan ayrı kapılardan sağlanmaktadır. Bununla birlikte iki binanın birleşim noktasında yer alan servis bölümü ile her kattan iki binaya da görevli geçişini sağlayabilecek bölümler oluşturulmuştur.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Malik Gaziantep Büyükşehir Belediyesi'dir ve taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 30 yıllığına daimi ve müstakil nitelikte "Üst (İrtifak) Hakkı" bulunmaktadır.
- 2037 yılına kadar geçerli olan "Üst (İrtifak) Hakkı" Tapu kütüğünün ayrı sayfasına tescil edilmiştir.
- Otellerin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Tesisler şehir merkezinde, ana arterlerin keşişim noktasında bulunmaktadır. Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir.
- Kapalı otopark katı mevcuttur.
- Gaziantep sanayi ve ticaret anlamında Türkiye'nin gelişmiş illerinden birisidir.
- Kiracısı, tüm dünyada faaliyet gösteren Accor oteller grubuna ait iki ayrı marka (NOVOTEL ve İBİS OTEL) adı altında faaliyet gösteren otel işletmeleridir ve 30 yıl süreli (tüm üst hakkı süresince) kira sözleşmesi tapu kütüğüne şerh edilmiştir.

Zayıf Yönler

- Gaziantep sanayi ve ticaret anlamında gelişmiş bir ilimiz olmakla birlikte yoğun göç alan ve şehircilik anlamında çarpık yapılaşmanın çok olduğu bir ilimizdir.

Fırsatlar

- Gaziantep ili gerek yurtiçi, gerekse halen iç karışıklığın yoğun olarak yaşandığı Suriye ve Irak gibi komşu ülkelere yoğun göç almaktadır. Bu durumun ilde yarattığı olumsuz etkilerin yanında konaklama anlamında Oteller açısından bir fırsat yarattığı da düşünülebilir.

Tehditler

- Taşınmazların yer aldığı bölgeye yakın olan sınır komşumuz Irak ve Suriye'de yaşanan olumsuzluklar gayrimenkul piyasasını da olumsuz etkilemektedir.

- Otellerin hemen bitişinde yer alan ve geçtiğimiz yıl hizmete sokulan Gaziantep Forum AVM bölgede hareketliliği arttırmakla birlikte, otelde konaklayanların bir kısım ihtiyaçlarını buradan karşılamaları nedeniyle, oda gelirlerinin dışındaki diğer gelirlerde (zellikle yeme-içme gelirlerinde) bir azalma meydana getirebilir.

6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerleme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler Ve Seçilme Sebepleri

Bu değerleme çalışmasında değerleme konusu taşınmazın Otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Yaklaşımı Kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde “Arsa değerı” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer nitelik ve yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş arsa emsali bulunamamıştır. Halen satışta olan arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış rneklerinin Tanım Ve Satış bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme konusu parselin bulunduğu bölgede satışta olan ticaret imarlı ve konut imarlı arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1	Şehitkamil Ali Fuat Cebesoy Caddesi'ne cepheli Palmiye Otel Yanı Konu taşınmaza 400-500 metre mesafede	Ticaret İmarlı 3-4 ay önce satışı gerçekleşti.	4.000	15.000.000	3.750	Mercan Emlak 0533 721 09 23
Emsal 2	Şehitkamil Gazi Muhtar Paşa Bulvarına yakın, konu taşınmazın ~1100 m.batısında	KAKS: 1,8 Hmax: 33 m. Ticaret İmarlı	3.500	14.000.000	4.000	Re/Max 3 Bay 0342 341 66 66 0532 370 80 65
Emsal 3	Şehitkamil Otogar Yolu Üstü	Ayrık nizam 4 kat Ticaret İmarlı	2.614	4.500.000	1.721	Çiçek Gayrimenkul 0342 322 32 02 0532 332 78 00
Emsal 4	Şehitkamil Umut Mah. Nihat Özdemir Caddesine Cepheli. Konu taşınmazın ~4000 m. doğusunda	Hmax: 9,50 m. Ticaret İmarlı, birbirine bitişik 3 ayrı parsel toplamı	6.528	7.833.600	1.200	Kolcuoğlu Emlak 0342 341 32 37 0532 341 21 78

Benzer nitelikte emsaller üzerinden düzeltme tablosu oluşturulmuş ve nihai değer takdiri yapılmıştır.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU									
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		
Alan (m²)	4.000	m ²	3.500	m ²	2.614	m ²	6.528	m ²	
İstenen Fiyat (TL)	15.000.000		14.000.000		4.500.000		7.833.600		
Pazarlıklı Fiyat (TL)	13.500.000		12.600.000		4.050.000		7.050.240		
Konum Düzeltmesi (+-%)	-5%		-10%		-20%		-30%		
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		5%		0%		
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	-30%		-30%		-30%		-50%		
Düzeltilmiş Birim Fiyat	4.556	TL/m ²	5.040	TL/m ²	2.247	TL/m ²	1.944	TL/m ²	
Emsal Ortalaması	3.447								

- Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede "Otel İmarlı" arsa stoğunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiş olup, 1 nolu emsal haricinde değerlendirme konusu parsel ile benzer özelliklere sahip somut bir arsa emsali bulunamamıştır. Mahallinde yapılan

araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerleme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değeri **4.000 TL/m²** olabileceği kanaatine varılmıştır.

- Birim m² arsa değerinin 1/3'  çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3'  üst hakkı değeri olarak kabul edilmiştir.
- Toplam 30 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan s resinin toplam s reye oranlanması suretiyle de arsanın üst hakkının bugünkü birim m² değerine ulaşılmıştır.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	1.915 TL
Arsa Büyüklüğü	6.750,0 m ²
Toplam Arsa Değeri (TL)	12.924.000 TL
Toplam Arsa Değeri (EURO)	4.182.795 �

Birim Arsa Değeri	4.000 TL
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	21,54
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	1.915 TL

*:Arsanın  st hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak ilk olarak 2/3'  alınmıştır. Ardından 30 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanıp toplam sürede  kartılarak üst hakkı değerinden kalan bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.

Üst Hakkından Kalan Süre Katsayısı	=(Rapor tarihi - üst hakkı tesis tarihi) / 30 yıl
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(Birim Arsa Değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x üst hakkından kalan süre x 30 yıl)
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(4.000 TL x 2/3 x 21,54 / 30)

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, turizm tesisi imarlı oluşu,  vresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren iki adet otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve  vreten elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **4.000 TL/m²** olarak takdir edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binaların inşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde inşaa edilen binaların inşaat maliyetleri, benzer otel maliyetlerine ilişkin sektörel tecrübelerimiz ve Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.den temin edilen değerlendirme konusu taşınmaza ait gerçekleşmiş inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır.

MALİYET TABLOSU (ARSA+BİNA)

KAPALI ALANLAR				BİRİM MALİYETLER (EURO)(*)			AMORTİSMANLI TOPLAM MALİYET (**)
KAT ALANLARI (m ²)	NOVOTEL	İBİS OTEL	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	NOVOTEL BİRİM M2 MALİYET (€)	İBİS OTEL BİRİM M2 MALİYET (€)	TOPLAM MALİYET (€)	AMORTİSMAN ORANI %5
2.Bodrum Kat	1.643,86	2.471,18	4.115,04	250	250	1.028.760	977.322
1.Bodrum Kat	1.598,70	2.403,28	4.001,98	500	500	2.000.990	1.900.941
Zemin Kat	1.069,31	1.252,00	2.321,31	1.200	1.100	2.660.372	2.527.353
1. Normal Kat	534,76	517,87	1.052,63	1.200	1.100	1.211.369	1.150.801
2. Normal Kat	534,76	517,87	1.052,63	1.200	1.100	1.211.369	1.150.801
3. Normal Kat	534,76	517,87	1.052,63	1.200	1.100	1.211.369	1.150.801
4. Normal Kat	534,76	517,87	1.052,63	1.200	1.100	1.211.369	1.150.801
5. Normal Kat	534,76	517,87	1.052,63	1.200	1.100	1.211.369	1.150.801
6. Normal Kat	534,76	517,87	1.052,63	1.200	1.100	1.211.369	1.150.801
7. Normal Kat	-	517,87	517,87	1.200	1.100	569.657	541.174
8. Normal Kat	-	517,87	517,87	1.200	1.100	569.657	541.174
9. Normal Kat	-	517,87	517,87	1.200	1.100	569.657	541.174
10. Normal Kat	-	517,87	517,87	1.200	1.100	569.657	541.174
TOPLAM İNŞ.MLY.	7.520,43	11.305,16	18.825,59			15.236.964	14.475.116
Harici Müteferrik İşler (***) (€)							300.000
TOPLAM YAPI DEĞERİ							14.775.116
ARSA DEĞERİ							4.182.795
TOPLAM DEĞERİ							18.958.000

(*)Toplam inşaat maliyeti değeri Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen gerçekleşen inşaat maliyetleri bilgileri ve benzer otel maliyetlerine ilişkin sektör tecrübelerimizin birlikte irdelenmesi ile hesaplanmıştır.

(**) Değerleme konusu taşınmazın inşaatının bitim tarihi 06.11.2009'dur. Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

(***) Yüzme Havuzu, Saha betonu, parseli çevreleyen beton duvar üzeri tel örgüler, açık aların düzenlemesi vb. maliyetler için yaklaşık olarak takdir edilmiştir.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı/Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. NOVOTEL ve İBİS OTEL gelir projeksiyonları ayrı ayrı gösterilmiştir.

NOVOTEL PROJEKSİYONU:

- NOVOTEL 92 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2016 yılında %75 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2018 yılına kadar her yıl artacağı, 2019 yılında %80 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %80 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, ortalama oda fiyatının 2016 yılı içinde 54 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2019 yılına kadar yıllık bazda %5 oranında artacağı 2019 yılında toparlanma dönemine girilerek %7 ve takip eden 2020 yılında %5 artacağı; sonrasında artışların EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) olacağı öngörülmüştür.
- Otel içinde yer alan dükkan kirası, toplantı salonu kirası, wellness center, restaurant gelirleri ve ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %61'i diğer gelirlerin ise % 39'u olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2016 yılında %37 oranında olacağı ve 2018'den itibaren %38'lere yükseleceği ve bu oranın sabit kalacağı öngörülmüştür



Novotel İşletme Geliri

Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	17.07.2037
GELİRLER																							
ODA GELİRLERİ																							
Yıllık Ortalama Doluluk, %	75%	77%	78%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	54	57	60	64	67	69	70	72	74	76	78	80	81	84	86	88	90	92	95	97	99	102	
Toplam Oda Gelirleri	1.359.990	1.456.549	1.559.964	1.702.545	1.787.672	1.832.364	1.878.173	1.925.128	1.973.256	2.022.587	2.073.152	2.124.981	2.178.105	2.232.558	2.288.372	2.345.581	2.404.220	2.464.326	2.525.934	2.589.082	2.653.810	1.586.757	
DEPARTMAN GELİRLERİ																							
Toplam Departman Gelirleri	858.354	919.298	984.568	1.074.557	1.128.285	1.156.492	1.185.404	1.215.039	1.245.415	1.276.551	1.308.465	1.341.176	1.374.706	1.409.073	1.444.300	1.480.408	1.517.418	1.555.353	1.594.237	1.634.093	1.674.945	1.001.478	
TOPLAM GELİRLER	2.218.344	2.375.847	2.544.532	2.777.102	2.915.957	2.988.856	3.063.578	3.140.167	3.218.671	3.299.138	3.381.616	3.466.157	3.552.811	3.641.631	3.732.672	3.825.989	3.921.638	4.019.679	4.120.171	4.223.176	4.328.755	2.588.235	
GİDERLER																							
DEPARTMAN GİDERLERİ																							
Toplam Departman Giderleri	1.010.796	1.082.562	1.159.424	1.265.396	1.328.665	1.361.882	1.395.929	1.430.827	1.466.598	1.503.263	1.540.845	1.579.366	1.618.850	1.659.321	1.700.804	1.743.324	1.786.907	1.831.580	1.877.369	1.924.304	1.972.411	1.179.338	
Net Departman Gelirleri	1.207.548	1.293.284	1.385.108	1.511.706	1.587.292	1.626.974	1.667.648	1.709.340	1.752.073	1.795.875	1.840.772	1.886.791	1.933.961	1.982.310	2.031.868	2.082.664	2.134.731	2.188.099	2.242.802	2.298.872	2.356.344	1.408.897	
İŞLETME GİDERLERİ																							
Genel Yönetim Giderleri	177.468	190.068	203.563	222.168	233.277	239.108	245.086	251.213	257.494	263.931	270.529	277.293	284.225	291.330	298.614	306.079	313.731	321.574	329.614	337.854	346.300	207.059	
Pazarlama	33.275	35.638	38.168	41.657	43.739	44.833	45.954	47.103	48.280	49.487	50.724	51.992	53.292	54.624	55.990	57.390	58.825	60.295	61.803	63.348	64.931	38.824	
Enerji	177.468	190.068	178.117	194.397	204.117	209.220	214.450	219.812	225.307	230.940	236.713	242.631	248.697	254.914	261.287	267.819	274.515	281.378	288.412	295.622	303.013	181.176	
Toplam İşletme Giderleri	388.210	415.773	419.848	458.222	481.133	493.161	505.490	518.128	531.081	544.358	557.967	571.916	586.214	600.869	615.891	631.288	647.070	663.247	679.828	696.824	714.245	427.059	
BRÜT İŞLETME KARI	819.338	877.511	965.260	1.053.485	1.106.159	1.133.813	1.162.158	1.191.212	1.220.992	1.251.517	1.282.805	1.314.875	1.347.747	1.381.441	1.415.977	1.451.376	1.487.661	1.524.852	1.562.974	1.602.048	1.642.099	981.838	

İBİS OTEL PROJEKSİYONU:

- Değerleme konusu otel 177 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2016 yılında %72 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2019 yılına kadar her yıl artacağı, 2020 yılında %78 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %78 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, ortalama oda fiyatının 2016 yılı içinde 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2019 yılına kadar yıllık bazda %5 oranında artacağı 2019 yılında toparlanma dönemine girilerek %7 ve takip eden 2020 yılında %5 artacağı; sonrasında artışların EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) olacağı öngörülmüştür.
- Otel içinde restaurant gelirleri ve ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %82'sinin, diğer gelirlerin ise % 18 olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2016 yılında %47 oranında olacağı, 2019'da %49'a yükseleceği ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir



Ibis Otel İşletme Geliri

Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	17.07.2037
GELİRLER																							
ODA GELİRLERİ																							
Yıllık Ortalama Doluluk, %	72%	73%	75%	76%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	40	42	44	47	50	51	52	53	55	56	57	59	60	62	63	65	67	68	70	72	74	75	
Toplam Oda Gelirleri	1.860.624	1.992.728	2.134.212	2.329.279	2.494.658	2.557.024	2.620.950	2.686.474	2.753.635	2.822.476	2.893.038	2.965.364	3.039.498	3.115.486	3.193.373	3.273.207	3.355.037	3.438.913	3.524.886	3.613.008	3.703.334	2.214.285	
DEPARTMAN GELİRLERİ																							
Toplam Departman Gelirleri	408.430	437.428	468.486	511.305	547.608	561.298	575.330	589.714	604.457	619.568	635.057	650.934	667.207	683.887	700.984	718.509	736.472	754.883	773.755	793.099	812.927	486.063	
TOPLAM GELİRLER	2.269.054	2.430.156	2.602.698	2.840.584	3.042.266	3.118.322	3.196.280	3.276.187	3.358.092	3.442.044	3.528.095	3.616.298	3.706.705	3.799.373	3.894.357	3.991.716	4.091.509	4.193.797	4.298.642	4.406.108	4.516.260	2.700.347	
GİDERLER																							
DEPARTMAN GİDERLERİ		1	1	1	1																		
Toplam Departman Giderleri	855.377	916.108	981.152	1.070.829	1.146.858	1.175.530	1.204.918	1.235.041	1.265.917	1.297.565	1.330.004	1.363.254	1.397.335	1.432.269	1.468.075	1.504.777	1.542.397	1.580.957	1.620.480	1.660.992	1.702.517	1.017.963	
Net Departman Gelirleri	1.413.677	1.514.048	1.621.546	1.769.755	1.895.408	1.942.793	1.991.363	2.041.147	2.092.175	2.144.480	2.198.092	2.253.044	2.309.370	2.367.104	2.426.282	2.486.939	2.549.112	2.612.840	2.678.161	2.745.115	2.813.743	1.682.384	
İŞLETME GİDERLERİ																							
Genel Yönetim Giderleri	158.834	170.111	182.189	198.841	212.959	218.283	223.740	229.333	235.066	240.943	246.967	253.141	259.469	265.956	272.605	279.420	286.406	293.566	300.905	308.428	316.138	189.024	
Pazarlama	34.036	36.452	39.040	42.609	45.634	46.775	47.944	49.143	50.371	51.631	52.921	54.244	55.601	56.991	58.415	59.876	61.373	62.907	64.480	66.092	67.744	40.505	
Enerji	158.834	170.111	182.189	142.029	152.113	155.916	159.814	163.809	167.905	172.102	176.405	180.815	185.335	189.969	194.718	199.586	204.575	209.690	214.932	220.305	225.813	135.017	
Toplam İşletme Giderleri	351.703	376.674	403.418	383.479	410.706	420.974	431.498	442.285	453.342	464.676	476.293	488.200	500.405	512.915	525.738	538.882	552.354	566.163	580.317	594.825	609.695	364.547	
BRÜT İŞLETME KARI	1.061.974	1.137.374	1.218.128	1.386.276	1.484.702	1.521.819	1.559.865	1.598.861	1.638.833	1.679.804	1.721.799	1.764.844	1.808.965	1.854.189	1.900.544	1.948.057	1.996.759	2.046.678	2.097.845	2.150.291	2.204.048	1.317.837	

Genel Kabuller (NOVOTEL ve IBIS OTEL için)

- Her iki otel için ortak olarak emlak vergisi ödeneceği kabul edilmiştir.
- Sigorta bedeli Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2016 yılı için 17.474 EURO olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, ACCOR ile yapılan sözleşmelerden elde edilmiştir. Buna göre yıllık brüt gelirin %3,5'i olarak kabul edilmiştir.
- Her yıl için ödenecek Üst Hakkı Bedeli, Akfen GYO A.Ş. ile Gaziantep Büyükşehir Belediyesi arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesine göre kabul edilmiştir.
- Yıllık "Üst Hakkı" bedelinin, işletme döneminden (Ocak 2010) başlamak üzere ilk 5 yıllık kullanım bedelini bir defada defaten peşin ödenecektir. Takip eden ikinci beş yıl için %5 arttırılacak, bir önceki döneme göre 11. Yıldan (dahil) itibaren ve 20. yıla (dahil) kadar %10 arttırılacak ve 21. Yıl (dahil) kalan süre içinde kullanım bedeli bir önceki döneme göre %10 arttırılarak uygulanacaktır. Bu değerler Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Gaziantep Büyükşehir Belediyesi arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir.
- Sözleşme süresi sonunda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi ve idarenin onayı ile sözleşme süresi taraflarca mutabık kalınacak yeni sözleşme ile uzatılabilir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,80 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Projeksiyonda indirgeme oranı %10 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalarda 1 EURO 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,0898 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Novotel ve Ibis Otel Net İşletme Gelirleri

Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	17.07.2037
NOVOTEL TOPLAM GELİR (Euro)		2.218.344	2.375.847	2.544.532	2.777.102	2.915.957	2.988.856	3.063.578	3.140.167	3.218.671	3.299.138	3.381.616	3.466.157	3.552.811	3.641.631	3.732.672	3.825.989	3.921.638	4.019.679	4.120.171	4.223.176	4.328.755	2.588.235
IBIS OTEL TOPLAM GELİR (Euro)		2.269.054	2.430.156	2.602.698	2.840.584	3.042.266	3.118.322	3.196.280	3.276.187	3.358.092	3.442.044	3.528.095	3.616.298	3.706.705	3.799.373	3.894.357	3.991.716	4.091.509	4.193.797	4.298.642	4.406.108	4.516.260	2.700.347
NOVOTEL BRÜT İŞLETME GELİRİ (Euro)		819.338	877.511	965.260	1.053.485	1.106.159	1.133.813	1.162.158	1.191.212	1.220.992	1.251.517	1.282.805	1.314.875	1.347.747	1.381.441	1.415.977	1.451.376	1.487.661	1.524.852	1.562.974	1.602.048	1.642.099	981.838
IBIS OTEL BRÜT İŞLETME GELİRİ (Euro)		1.061.974	1.137.374	1.218.128	1.386.276	1.484.702	1.521.819	1.559.865	1.598.861	1.638.833	1.679.804	1.721.799	1.764.844	1.808.965	1.854.189	1.900.544	1.948.057	1.996.759	2.046.678	2.097.845	2.150.291	2.204.048	1.317.837
SABİT GİDERLER		253.941	265.093	277.035	301.442	313.361	318.574	323.918	329.396	335.010	340.765	346.663	352.709	358.906	373.993	380.504	387.178	394.018	401.030	408.217	415.583	423.134	298.658
Emlak Vergisi																							
Sigorta		17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi		157.059	168.210	180.153	196.619	208.538	213.751	219.095	224.572	230.187	235.941	241.840	247.886	254.083	260.435	266.946	273.620	280.460	287.472	294.658	302.025	309.576	185.100
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (\$)		87.518	87.518	87.518	96.269	96.269	96.269	96.269	96.269	96.269	96.269	96.269	96.269	96.269	105.896	105.896	105.896	105.896	105.896	105.896	105.896	105.896	105.896
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Euro)		79.408	79.408	79.408	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	96.084	96.084	96.084	96.084	96.084	96.084	96.084	96.084	96.084
OTELLER TOPLAM NET İŞLETME GELİRİ		1.627.371	1.749.793	1.906.352	2.138.318	2.277.500	2.337.058	2.398.105	2.460.678	2.524.815	2.590.556	2.657.941	2.727.010	2.797.806	2.861.637	2.936.016	3.012.256	3.090.401	3.170.500	3.252.602	3.336.756	3.423.013	2.001.017

Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Risk Primi	4,70%	5,20%	6,70%
İndirgeme Oranı	9,50%	10,00%	11,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	22.509.408	21.647.918	19.356.512
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	22.510.000	21.650.000	19.360.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	69.551.000	66.894.000	59.819.000

6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

Akfen Gyo A.Ş'nin tarafımıza ulaştırdığı kira şartları dokümanına göre;

- Değerleme çalışması yapılan “Üst Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan otel için uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından ödenmesi gereken yıllık kira bedeli olarak Novotel için brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi ikisi (%22), İbis Otel için %25'i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirinin (AGOP) 2015 yılında yüzde yetmişinden (%70) yüksek olan miktarı ödeyecektir. Sözleşme şartlarına bağlı olarak 2016 yılından itibaren düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) paylaşım oranı yüzde %72,5 olarak kabul edilmiştir.
- Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin %4'ü oranında ACCOR'a ödenecek işletmeci payı ve brüt gelirin %4 oranında Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervinin düşülmesiyle hesaplanmıştır.

Düzeltilmiş Brüt İşletme Karı= Brüt İşletme Karı- Accor Fee+ Mobilya ve Demirbaş Yenileme Rezervi

- 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.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, kiralama alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Her iki otel için ortak olarak emlak vergisi ödeneceği kabul edilmiştir.
- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş'den temin edilen bilgilere göre 2016 yılı için 17.474 Euro olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Bu çalışmada 30 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.

%4,80 “Risksiz Getiri Oranı” na %3,20 “Risk Primi” eklenerek indirgeme oranı %7 olarak öngörülmüştür.

- Çalışmalarda 1 EURO 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,0898 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Akfen Toplam Kira Geliri

Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Tarih	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	17.07.2037
AKFEN ELDE EDİLEN KIRA																							
NOVOTEL TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KIRA GELİRİ	488.036	522.686	559.797	610.962	641.511	657.548	673.987	690.837	708.108	725.810	743.956	762.555	781.618	801.159	821.188	841.717	862.760	884.329	906.438	929.099	952.326	569.412	
İşletmecisi Payı	88.734	95.034	101.781	111.084	116.638	119.554	122.543	125.607	128.747	131.966	135.265	138.646	142.112	145.665	149.307	153.040	156.866	160.787	164.807	168.927	173.150	103.529	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	88.734	95.034	101.781	111.084	116.638	119.554	122.543	125.607	128.747	131.966	135.265	138.646	142.112	145.665	149.307	153.040	156.866	160.787	164.807	168.927	173.150	103.529	
Toplam Novotel AGOP	465.356	498.397	552.231	602.704	632.840	648.661	664.877	681.499	698.537	716.000	733.900	752.247	771.054	790.330	810.088	830.340	851.099	872.376	894.186	916.541	939.454	561.715	
KULLANILAN NOVOTEL OTEL KIRA GELİRİ	488.036	522.686	559.797	610.962	641.511	657.548	673.987	690.837	708.108	725.810	743.956	762.555	781.618	801.159	821.188	841.717	862.760	884.329	906.438	929.099	952.326	569.412	
IBİS OTEL TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KIRA GELİRİ																							
İşletmecisi Payı	90.762	97.206	104.108	113.623	121.691	124.733	127.851	131.047	134.324	137.682	141.124	144.652	148.268	151.975	155.774	159.669	163.660	167.752	171.946	176.244	180.650	108.014	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	90.762	97.206	104.108	113.623	121.691	124.733	127.851	131.047	134.324	137.682	141.124	144.652	148.268	151.975	155.774	159.669	163.660	167.752	171.946	176.244	180.650	108.014	
Toplam Novotel AGOP	638.326	683.647	732.186	840.296	899.957	922.456	945.518	969.156	993.384	1.018.219	1.043.675	1.069.766	1.096.511	1.123.923	1.152.021	1.180.822	1.210.343	1.240.601	1.271.616	1.303.407	1.335.992	798.812	
KULLANILAN IBİS OTEL KIRA GELİRİ	638.326	683.647	732.186	840.296	899.957	922.456	945.518	969.156	993.384	1.018.219	1.043.675	1.069.766	1.096.511	1.123.923	1.152.021	1.180.822	1.210.343	1.240.601	1.271.616	1.303.407	1.335.992	798.812	
KULLANILAN TOPLAM OTEL KIRA GELİRİ	1.126.362	1.206.333	1.291.983	1.451.259	1.541.468	1.580.005	1.619.505	1.659.992	1.701.492	1.744.029	1.787.630	1.832.321	1.878.129	1.925.082	1.973.209	2.022.539	2.073.103	2.124.931	2.178.054	2.232.505	2.288.318	1.368.223	
Emlak Vergisi																							
Sigorta	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	17.474	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi (%5)	8.975	9.612	10.294	11.235	11.916	12.214	12.520	12.833	13.154	13.482	13.819	14.165	14.519	14.882	15.254	15.635	16.026	16.427	16.838	17.259	17.690	10.577	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli	79.408	79.408	79.408	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	87.349	
AKFEN KIRA GELİRİ	1.020.504	1.099.839	1.184.806	1.335.200	1.424.728	1.462.967	1.502.162	1.542.336	1.583.515	1.625.724	1.668.988	1.713.333	1.758.787	1.796.642	1.844.397	1.893.346	1.943.519	1.994.945	2.047.658	2.101.688	2.157.070	1.244.088	

Risksiz Getiri oranı	4,80%	4,80%	4,80%
Risk Primi	2,70%	3,20%	3,70%
İndirgeme Oranı	7,50%	8,00%	8,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	16.652.012	15.954.480	15.300.836
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (EURO)	16.650.000	15.950.000	15.300.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	51.445.000	49.282.000	47.274.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu üst hakkının kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirine göre ilk yıl ki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yıl ki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerleme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **1.262.000.- EURO (3.900.000 - TL)** takdir edilmiştir. Bu hesaplama iskonto oranı %9 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	1.323.938

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (EURO)	1.262.325
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	3.900.000

6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi Ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.7 En Etkin Ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.8 Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parsel üzerinde NOVOTEL ve İBİS OTEL adı altında faaliyet gösteren iki ayrı otel yer almaktadır. Gerek Maliyet yaklaşımında yapı değerleri gerekse Gelir yaklaşımında gelir projeksiyonları bu iki otel için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Ancak taşınmaz malikinin Gaziantep Büyükşehir Bedeliyesi olması, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.nin taşınmazın tamamı üzerinde 30 yıllık üst hakkının olması ve bu üst hakkının kısmen veya tamamen devir ve temlikinin söz konusu olmaması nedeniyle taşınmazın tamamının üst hakkı değeri takdir edilmiştir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın otel nitelikli gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Gelir Yaklaşımı Yöntemi ve Maliyet Yaklaşımı Kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımı Yönteminde “arsa değeri” Emsal Karşılaştırma Yöntemine göre belirlenmiştir.

Arsa dahil maliyet yöntemine göre değer **18.958.000 EURO (58.576.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının imzalanan 30 yıllık kira sözleşmesinin kalan süresinde oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **21.650.000 EURO (66.894.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ne ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **15.950.000 EURO (49.282.000 TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **18.800.000 EURO (58.088.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2014 tarihi itibarıyla kira değeri ise; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirin'e göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **1.262.000.- EURO (3.900.000.- TL)** takdir edilmiştir.

Çalışmada gelir kapitalizasyonu ve kira gelirlerine göre gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı uygulanarak değerlendirme yapılmıştır. Değerleme konusu taşınmaz gelir getiren bir mülk olup, bu tür mülklerde gelir yaklaşımı ve kira değeri analiziyle hesaplanan değerler daha sağlıklı sonuç vermektedir. Bu yüzden nihai değer takdirinde maliyet yöntemiyle hesaplanan değer göz ardı edilmiştir.

Gelir indirgeme yönteminde taşınmazın elde edeceği toplam gelir üzerinden brüt işletme gelirleri ardından net işletme gelirleri hesap edilmiştir.

Kira gelirlerine göre indirgeme modelinde, kira gelirleri değerlendirilmiş ve bu değerler üzerinden hesaplamalar yapılmıştır. Her iki modelde farklı iskonto oranı kullanılmıştır. Kira geliri analizinde garantilenmiş bir kira geliri söz konusu olduğu için risk primi daha düşük alınmıştır.

Taşınmazın gelir indirgeme yaklaşımına göre bulunan değeri tespit edilirken, 1. modelde konu taşınmazın bir marka olmadan işletilmesi ve 2. modelde ise, bir marka (Accor) tarafından kiralanarak işletilmesi durumuna göre elde edilecek geliri hesaplanmıştır. Her iki modelde piyasada uygulanan yöntemler olup bu değerlerin ortalaması alınarak nihai değer tespit edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 02.01.2015 tarihinde değerleme raporu hazırlanmış, söz konusu rapor 02.12.2015 tarihinde 2015-020-REV-006 rapor numarası ile 08.12.2015 tarihinde 2015-020-REV2-006 rapor numarası ile revize edilmiştir

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesi'nin 1. Fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortakları gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir.

Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipotek taşınmazın gayrimenkule dayalı hak (üst hakkı) olarak gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların 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 – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

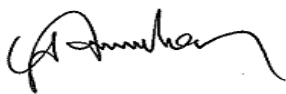
31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	18.800.000	58.088.000
KDV Dahil	22.184.000	68.543.840

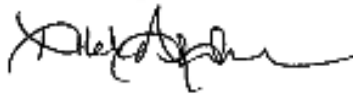
	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	1.262.000	3.900.000
KDV Dâhil	1.490.000	4.602.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel piyasa değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz alış kuru 2,8035 TL EURO döviz kuru ise 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Hamdi ARIKAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400634



Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400566



Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177



9. EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kaydı
3. İmar Durum Yazısı ve İmar Durum Haritası
4. Mimari Proje Tasdik Sayfası
5. Yapı Ruhsatları
6. Yapı Kullanma İzin Belgesi
7. Vaziyet ve Kat Planları
8. Üst Hakkı Sözleşmesi
9. Accor Grubu ile Kira Sözleşmesi
10. İpotek Yazısı
11. Turizm Yatırım Belgesi
12. Turizm İşletme Belgesi
13. Fotoğraflar
14. Özgeçmişler
15. SPK Lisans Örnekleri