

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Tarih: 30.09.2011

R. No: 2011REV363



ISO9001:2008
FS 509685

**AKFEN GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI
A.Ş.**

KAŞÜSTÜ'NDE OTEL

YOMRA / TRABZON

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için 30.09.2011 tarihinde 2011REV363 rapor numarası ile hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Cumhuriyet Mahallesi, Devlet Karayolu Caddesi, No:17, Kaşüstü-Yomra/TRABZON

GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

13.450,71 m² arsa üzerinde yer alan 4 yıldızlı otel

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

Trabzon ili, Yomra ilçesi, Cumhuriyet mahallesi, Kaşüstü köyü, Yalı mevki, G43b02c1c2ad2 pafta, 209 ada, 12 no'lu parsel üzerinde yer alan, tapuda "Betonarme otel ve müstemilatı ve arsası" niteliğindeki gayrimenkul üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine tesis edilen 49 yıllık üst hakkı.

İMAR DURUMU

Raporun 4.3. no'lu başlığı altında belirtilmiştir.

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Lehine 49 Yıllık Üst (İnşaat) Hakkı Tahsis Edilmiş Arsa Üzerinde Bulunan Otelin 30.09.2011 Tarihli Adil Piyasa Değeri (KDV Hariç)

77.180.000.-TL

(Yetmişyedimilyonyüzseksenbin.- Türk Lirası)

30.680.000.- €

(Otuzmilyonüçyüzseksenbin.- EURO)

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Lehine 49 Yıllık Üst (İnşaat) Hakkı Tahsis Edilmiş Arsa Üzerinde Bulunan Otelin 30.09.2011 Tarihli Adil Piyasa Değeri (KDV Dahil)

91.072.400.-TL

(Okzanbirmilyonyetmişikibindörtüz.- Türk Lirası)

36.202.400.- €

(Otuzaltımilyonikiyüzikibindörtüz.- EURO)

30.09.2011 Tarihi İtibari ile Otelin Yıllık Kira Değeri (KDV Hariç)

3.300.000.-TL

(Üçmilyonüçyüzbin.- Türk Lirası)

1.310.000.- €

(Birmilyonüçyüzonbin.- EURO)

30.09.2011 Tarihi İtibari ile Otelin Yıllık Kira Değeri (KDV Dahil)

3.894.000.-TL

(Üçmilyonsekizyüzdoksandörtbin.- Türk Lirası)

1.545.800.- €

(Birmilyonbeşyüzkırkbeşbinsekizyüz.- EURO)

1- 1 USD= 1,8453.-TL, 1 Euro=2,5157.-TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

2- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmamıştır.

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

Mehmet ASLAN
Değerleme Uzmanı (401124)

Fatih TOSUN
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400812)

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1	6
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1 Rapor Tarih ve Numarası	6
1.2 Rapor Türü	6
1.3 Raporu Hazırlayanlar	6
1.5 Dayanak Sözleşmesi	6
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	6
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	6
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	6
1.9 Şirket Bilgileri	7
1.10 Müşteri Bilgileri	7
BÖLÜM 2	9
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI	9
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	9
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	9
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi	9
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	9
2.1.3 Maliyet Yöntemi	9
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı	10
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	10
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	10
Risksiz getiri oranı	10
Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi	11
İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)	11
Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM)	12
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	12
2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	13
2.3.2 Düzenli Likiditasyon Değeri	13
2.3.3 Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	13
BÖLÜM 3	15
GENEL VE ÖZEL VERİLER	15
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	15
3.1.1 Demografik Veriler	15
3.1.2 Ekonomik Veriler	16
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
3.2.1 Trabzon İli	17
3.2.2 Yomra İlçesi	19
3.3.1.3 Turizm Sektörü	19
Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçilerin başlıca ülkelere göre sıralaması (Ocak- Aralık)	25
I - II. Dönem Toplam	27
Toplam	29
3.3.2 Otel Sektörü-Trabzon ili	32
BÖLÜM 4	37
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ	37
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri	37
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	37
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	37
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	38
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi	40
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş	40
4.5 Hukuki Sorumluluk	41
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)	41
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ	42
BÖLÜM 5	43
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ	43
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri	43

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.2 Gayrimenkulün Katlara Göre İç Mekan İnşaat Özellikleri.....	44
5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri	45
BÖLÜM 6	47
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ	47
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	49
BÖLÜM 7	49
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER.....	49
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi.....	49
7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi.....	49
9.3.2 Maliyet Yaklaşımına Göre Bina Değeri	51
9.3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı	51
9.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Gayrimenkulün Değeri.....	52
9.3.5. Taşınmazın Kira Gelirine Göre Değeri	56
BÖLÜM 8	60
SONUÇ.....	60
BÖLÜM 10	62
EKLER.....	62

BÖLÜM 1

***RAPOR,
ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ***

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 06.09.2011 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 30.09.2011 tarihinde, 2011REV363 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu rapor, Trabzon ili, Yomra ilçesi, Cumhuriyet mahallesi, Kaşüstü köyü, Yalı mevki, G43b02c1c2ad2 pafta, 209 ada, 12 no'lu parsel üzerinde yer alan, tapuda "Betonarme otel ve müstemilatı ve arsası" niteliğindeki gayrimenkulün 30.09.2011 tarihli Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kurulmuş olan üst hakkının değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanı Fatih TOSUN ve değerlendirme uzmanı Mehmet ASLAN tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 13.09.2011 tarihinde çalışmalara başlamış ve 30.09.2011 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 07.09.2011 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı olarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 06.09.2011 tarihli talebine istinaden, söz konusu taşınmazlar için hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışmasında müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	06.10.2010	31.12.2010	28.02.2011
Rapor Numarası	2010REV195-2	2010REV387-2	2011REV78-2
Raporu Hazırlayanlar	Hüsniye BOZTUNÇ-Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ-Adem YOL	Hüsniye BOZTUNÇ -AdemYOL
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL)	48.362.000 TL	53.102.000.-TL	57.790.000.-TL

Yukarıda belirtilen raporlardaki değer farklılıkları, otelin bilinirliğinin artması ile satış fiyatları ve doluluk oranındaki artış ile kur farkı ve üst hakkı süresinin değişmesinden kaynaklanmaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1.9 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.10 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Büyükdere caddesi, No: 201, C Blok, Kat: 8, Levent / İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

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

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

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

2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

2.1.3 Maliyet Yöntemi

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

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

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

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

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

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

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

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

Risksiz getiri oranı değişkenleri¹

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

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

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

Değişken 3 : Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2019 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu onarının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

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

Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

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

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

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

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

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

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

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

Genel Kapitalizasyon Oranı

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

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

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

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

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

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

R_f = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$ Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:

Değerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

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

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

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özelini ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerlendirme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje geliştirme yaklaşımı gelir indirgeme yöntemine benzer olmakla birlikte temelde farklılıklar vardır. Gelir indirgeme yönteminde mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlendirilmesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlendirirken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlendirilmesinde ise değerlendirmeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ilse satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

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

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

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

2.3.2 Düzenli Likiditasyon Değeri

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.3.3 Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değeridir. Zorunlu likiditasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

BÖLÜM 3 GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2008 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 71.517.100 iken 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 72.561.312 kişiye yükselmiştir. 2000-2007 döneminde yıllık nüfus artışı ortalama binde 5,9 olarak gerçekleşirken 2008 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 13,1 olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73 722 988 kişidir. 2010 yılında Türkiye nin yıllık nüfus artış hızı binde 15,88 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında 81 ilden; 53'ünün nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 28 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Tunceli (binde -79,69), Çankırı (-32,70) ve Ardahan (binde -25,42)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Bilecik (binde 109,22), Isparta (binde 63,31) ve Erzincan (binde 53,23)'dir.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5'ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan'dır.

Ülke nüfusunun % 18'i (13.255.685 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile (4.771.716 kişi) Ankara, % 5,4 ile (3.948.848 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.605.495 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.085.225 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.412'dur.

Ülkemizde ortalama yaş 29,2'dir. Ortalama yaş erkeklerde 28,7 iken, kadınlarda 29,8'dir. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin yaşı 29,1; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 29,8'dir. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6'sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 241'dur.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	13.255.685	13.120.596
Ankara	4.771.716	4.641.256
İzmir	3.948.848	3.606.326
Bursa	2.605.495	2.308.574
Adana	2.085.225	1.836.432

3.1.2 Ekonomik Veriler⁶

Ülkemizde özellikle 2005 yılından sonra başlayan ekonomik büyüme ve gayrimenkul sektöründe yaşanan ilerlemeler, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmaya başlaması, enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, Mortgage yasası ile ilgili gelişmeler gayrimenkul fiyatlarının yukarı doğru seyrine ve yatırımların patlamasına yol açmıştır.

Gayrimenkul sektörünün en üst seviyeye çıktığı bu dönemde yabancı yatırımların yolu açılmış ve sadece sıcak para değil, sabit yatırımlarla da yurtdışı kaynaklardan girişler gözlemlenmiştir. Yukarı doğru süren ivme 2006 yılının son çeyreğine kadar devam etmiştir. 2007 yılı seçim yılı olduğundan yerli ve yabancı yatırımcılar yatırım kararları için seçimi beklemiş ve seçim sonucunda siyasi istikrarın devam edeceği görülüp yatırımlara devam edilmiştir.

Ülke içi güven artımı sonucunda istikrarın devam edeceği düşülsede, 2008 yılının başlarında ise iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya’da ilk başta ABD’de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD’nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini gösterdi ve kısa zamanda Avrupa’ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

Bu süreçte Türkiye’ye bakıldığında; ülkemizdeki bankacılık sisteminde konut kredilerinin payının düşük olması, krizin etkilerini hafifletse de Türkiye’de dünyada olup biten tüm bu gelişmelerden 2008 yılı 3. çeyreğinden itibaren etkilenmeye başlamıştır. Döviz kurlarındaki artış ve satışlardaki azalma gayrimenkul sektöründe de etkilerini hissettirmeye başlamıştır. Konut fiyatları ve taleplerde yaşanan durağanlık genel perspektife paralel yerini düşüş eğilimine bırakmıştır. Gayrimenkul piyasası bu dönemde kredi faizlerinin yükselmesi, yatırımların ertelenmesi ve gelecek öngörülerinin zor olması sebebi ile durgun bir döneme girmiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye’de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

⁶ TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
RAPOR NO: 2011REV363

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsası'nın 2010 yılı başı itibarıyla artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumunun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmekte olup, bu süreç içerisinde gayrimenkul piyasasında özellikle İstanbul konut piyasasında birbiri ardına başlayan konut projesi yatırımları ile birlikte piyasada bu yatırımlar olumlu tepkilere yol açmış ve projelere karşı yoğun talep oluşmuş olduğu gözlemlenmektedir.

Ekonomik verilerin pozitif olması ve ülke genelinde daha birçok yatırım alanına sahip olunması, 2011 yılının genel seçim yılı olması ve siyasi ve ekonomik istikrarın devam etmesi durumunda, 2011 yılı ve ilerki yıllar için yapılan öngörülere paralel ülke ekonomisinin lokomotifi gayrimenkul sektörünün gelişen ekonomik talep ve fiyat istikrarı ile birlikte yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin devam edeceği düşünülmektedir.

Ayrıca Türkiye'nin ekonomik olarak 2011–2017 döneminde yıllık %6.7 beklenen büyüme ile en hızlı büyüyecek OECD ülkesi aralarında olması ve yaşanan ekonomik kriz sonrası büyüme hızı artan tek OECD ülkesi olması, kredi notu artırılan çok az ülkeden biri ve bundan sonra kredi notu en çok artmaya aday ülkelerden biri olması ise uluslararası piyasalarda Türkiye'ye olan bakışın olumlu yönde devam ettirmesini sağlayacaktır.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 Trabzon İli



4.664 km² yüzölçüme sahip Trabzon ili, Doğu Karadeniz Dağları'nın oluşturduğu yayın ortasındaki Kalkanlı dağlık kütesinin kuzeye bakan yamaçlarında 38° 30' - 40° 30' doğu meridyenleri ile 40° 30' - 41° 30' kuzey paralelleri arasında yer almakta olup, kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Gümüşhane ve Bayburt, doğusunda Rize, batısında Giresun ili bulunmaktadır.

İlin nüfusu, 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Sayımı sonuçlarına göre 763.714'dir. Şehirler nüfusu 415.652, köyler nüfusu ise 348.062'dir. Merkez İlçe nüfusu 297.710'dür.

Trabzon kültürel ve sosyal yönden gelişmiş olmasına rağmen, arzulanan ekonomik gelişmeyi sağlayamamıştır. İlin ekonomisi halen tarım ve hayvancılığa dayanmaktadır; nüfusun %65'i bu faaliyetlerde elde edilen gelirlerle geçimini sağlamaktadır. Ticaret, sanayi, el sanatları, taşımacılık, inşaat ve diğer hizmetler alanında istihdam edilenler ise

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

nüfusun %35'ini oluşturmaktadır. Trabzon'da toplam üretim içinde katma değer payı %59, girdi payı ise %41'dir. Trabzon'da girdi oranları Türkiye geneline göre kıyasla daha yüksektir. Bu durum maliyetlerin yükselmesi sonucunu doğurmaktadır.

Hava ulaştırması bakımından Doğu Karadeniz Bölgesi sadece Trabzon'da bir Hava Limanına sahiptir. Yeni inşa edilen dış hatlar terminal binası ise 18.05.1998 tarihinde hizmete verilmiştir. Doğu Karadeniz Bölgesi'nde ilk liman 1946-54 yılları arasında Trabzon'da inşa edilmiştir. 3.5 milyon ton/yıl yükleme-boşaltma kapasiteli Trabzon Limanı, Sovyetler Birliği'nin dağılması sonucu ortaya çıkan B.D.T. ülkeleri ile özellikle bağımsızlıklarına kavuşan Türk Cumhuriyetleri'nin, Baltık-Karadeniz (Ren-Tuna) su yolu projesinin yıllar sonra gerçekleşmesiyle de küreselleşen dünya ticaretinin batı ile doğu arasında gelişmesini sağlayacak "Transkafkasya" koridorunda dünyaya açılmakta olan önemli kapılarından biridir.

66.400 hektarlık toplam arazinin, ancak 107.421 ha (%23,1) kadarı tarıma elverişlidir. Geriye kalan kısım 185.292 hektarı (%39,7) orman, 111.628 hektarı (%23,9) çayır-mera ve 62.059 hektarı (%13,3) ürün getirmeyen arazidir.

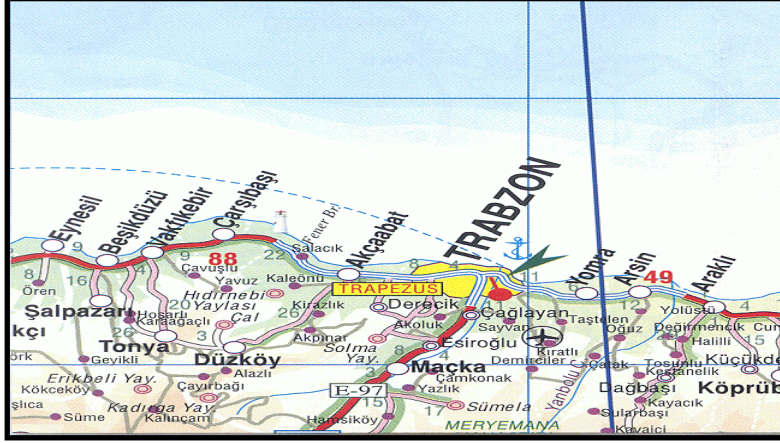
Bölgenin önemli geçim kaynağı çay ve fındıktır. Tarım arazisinin %61,9'unda fındık ve çay üretimi yapılmaktadır. Mısır ve fasulye ekimine % 24,9, tütün ve patates üretimine %8,1, ve sebze-yem bitkileri üretimine %3,4'lük tarım arazisi ayrılmaktadır. İlde hayvancılık daha çok süt ve süt mamulleri üretimine yönelik olarak yapılmaktadır. Daha çok büyükbaş hayvan beslenebilmektedir. Yıldan yıla yerli kara sığırdan melez ve saf inek tercihinin doğru hızlı bir istek gözlenmektedir. Balıkçılık, Trabzon için önemli bir gelir kaynağı olmakla birlikte Karadeniz'in sürekli olarak kirletilmesi neticesinde, balık üretiminde hissedilir oranda bir düşme görülmüştür. Balık türlerinin en önemlisini teşkil eden hamsi üretiminde yıllar itibarıyla dalgalanmalar yaşanmaktadır. Deniz balık avcılığına alternatif olarak iç sularda bugüne kadar 85 adet Alabalık İşletme Tesisi kurulmuş ve üretime geçirilmiştir.

Trabzon, Osmanlı döneminden kalan potansiyeli ve Cumhuriyet döneminde zaman zaman hızlanan sanayileşme hareketlerine rağmen bu alanda yeterince gelişememiş illerden biridir. İlde büyük ölçekli üretim tesisi yok denecek kadar azdır. En önemli imalat sanayi kuruluşu 1992 yılında özeleştirilen 455 bin ton/yıl kapasiteli Çimento Fabrikası'dır. Bunun haricindeki imalat Sanayi kuruluşları daha çok tarımsal ürünleri işlemeye yöneliktir.

İl'de imalat sanayinde sayılabilecek belli başlı alanlar un ve kepek, süt mamulleri, balık yağı ve unu, hazır giyim, mefruşat, ayakkabı, kereste, beton direk, lastik ve plastik ürünler, PVC boru, bakır, çinko, kurşun, alüminyum, kurşun mamulleri, boru, galvanizli sac, tuğla, metal, otomobil yan sanayii ve cerrahi dikiş malzemesi imalatıdır.

İlde 1 büyük ölçekli, 30 orta ölçekli ve 319 küçük ölçekli olmak üzere toplam 350 sanayi kuruluşu vardır. İl bazında bu sektörde çalışanların sayısı 22 bin kişi civarındadır.

3.2.2 Yomra İlçesi



Yomra, 19 Haziran 1957 yılında 7033 Sayılı Kanunla İlçe haline dönüştürülmüş ve 04 Nisan 1959 tarihinde fiilen İlçe Teşkilatı kurulmuştur. Yomra İlçesinin ilk adı DURANA' dır. İlçede yetişen YOMRA Elmasının adından ötürü İlçeye Yomra adı verilmiştir.

Yomra , Trabzon'dan 15 kilometre doğuda olup 207 kilometre karelik bir alanı kaplar. Kuzeyde Karadeniz olmak üzere batıda Yalıncağ sirtları, Zil deresinin aşağı çıkışını kapsayacak biçimde doğuda Harmanlı deresinin 250 metre doğusuna kadar uzanır. Sahildeki 7.5 kilometrelik doğu batı genişliği kuzey güney doğrultusunda devam ederek kuşçuşu Yomra' ya 23.5 kilometre uzaklıkta olan Çamlıyurt-İşhan yol kavşağından sonra daralmaya başlar. Daralma komşu ilimiz Gümüşhane'nin Seydiyurdu yayla yaylasından batıya bakan bir bıçak ucu gibi olur. Güney uç noktasında ise komşu Arsin ve 2213 metre yükseklikte Kilise tepesi bulunur. Güneyi ise komşu ilçe Maçka ile sınırlıdır. Tipik Doğu Karadeniz ikliminin özelliğini gösterir. Arazi yüksekliğinin kıyıda bölüme doğru düzenlilik göstermesi, deniz ikliminin iç bölümleri etkilemesine sebep olmaktadır. Ancak yükselti faktörü nedeniyle sahilde iç ve yüksek bölümlerde farklı iklim özellikleri görülmektedir.

Her 100 metrede sıcaklık 0,5 derece düşmektedir. Buna göre Ocak ayında Yomra merkezinde sıcaklık 10 derece ise Sırhanlı Yaylasında ısı sıfırın altına düşmüş demektir. Arazi ve dağların karayla açık bulunması Karadeniz'in nemli hava kütlelerini yağışa çeviren birinci etken olarak görülmektedir. Yıllık sıcaklık ortalaması 14.6 derece olup tamamen ılıman karakter gösterir.

Yomra İlçesinin 4 Belediyesi mevcut olup, Merkez Belediye'ye bağlı 4, Özdil Belediyesine bağlı 6, Kaşüstü Belediyesine bağlı 3 ve Oymaltepe Belediyesine bağlı 5 Mahalle olmak üzere toplam 18 Mahalle ve 17 Köyü vardır

Yomra ilçesinin nüfusu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Sayımı sonuçlarına göre 30.614 olarak belirlenmiştir.

33.1.3 Turizm Sektörü

Turizm sektörü, dünyada en hızlı gelişen ve büyüyen sektörlerin başında yer almaktadır. Sınırlar ortadan kalktıkça dünya daha da küçülmeye başlamış ve insanlar daha uzak mesafelere seyahat etme eğilimine girmiştir. Bunun başlıca nedenleri; harcanabilir kişisel gelirlerden turizme ve tatile ayrılan payın artması, ulaşım ve iletişim teknolojisindeki hızlı gelişme ve insanların şimdiye kadar görmedikleri ve merak ettikleri yeni bölgeleri ziyaret etme isteğidir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Turizm çok çeşitli yapısı sonucu bir yandan tipik turistik faaliyet olarak adlandırılan konaklama, planlama, gezi organizasyonu ve satışı gibi faaliyetleri, öte yandan yalnızca turistlerin tüketimine bağlı olmayan, ancak onlar tarafından da kullanılan ulaşım, oto kiralama gibi faaliyetleri kapsamaktadır. Turizm bugün dünya gayrisafi hasılasının önemli bölümünü oluşturan bir sektör konumundadır. Tüm dünyadaki ekonomik duraklamaya karşın büyümesini devam ettirmekte olan bu dinamik sektör, diğer sektörlerin de motor gücü olarak işlev görmektedir.

Turizm milli gelire olan katkısı yanında, sağladığı döviz geliri ile ödemeler dengesi açığının kapanmasında da önemli rol oynamaktadır. Geniş kitlelere iş imkanı sağlamasının bir sonucu olarak istihdamın en yoğun olduğu sektörlerden biri olma avantajına sahip olan turizm sektörü, aynı zamanda ülke için etkin bir pazarlama ve reklam aracı olma özelliğini de sürdürmektedir.

3.1.3.1 Dünya Turizmi

Dünya turizminin ağırlık noktasını ülkemizin de yer aldığı Avrupa Bölgesi oluşturmaktadır. Avrupa'dan sonra en önemli pay Doğu ve Asya/Pasifik bölgesine aittir. Bu iki bölge dışında en büyük paya sahip 3. bölge ise Güney ve Kuzey Amerika bölgesidir. Buradan, dünya turizminin ekonomik yönden gelişmiş ve gelir düzeyi yüksek üç bölge arasında yoğunlaştığı söylenebilir. Nitekim turist akımları da karşılıklı olarak bu üç bölge içinde gerçekleşmektedir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

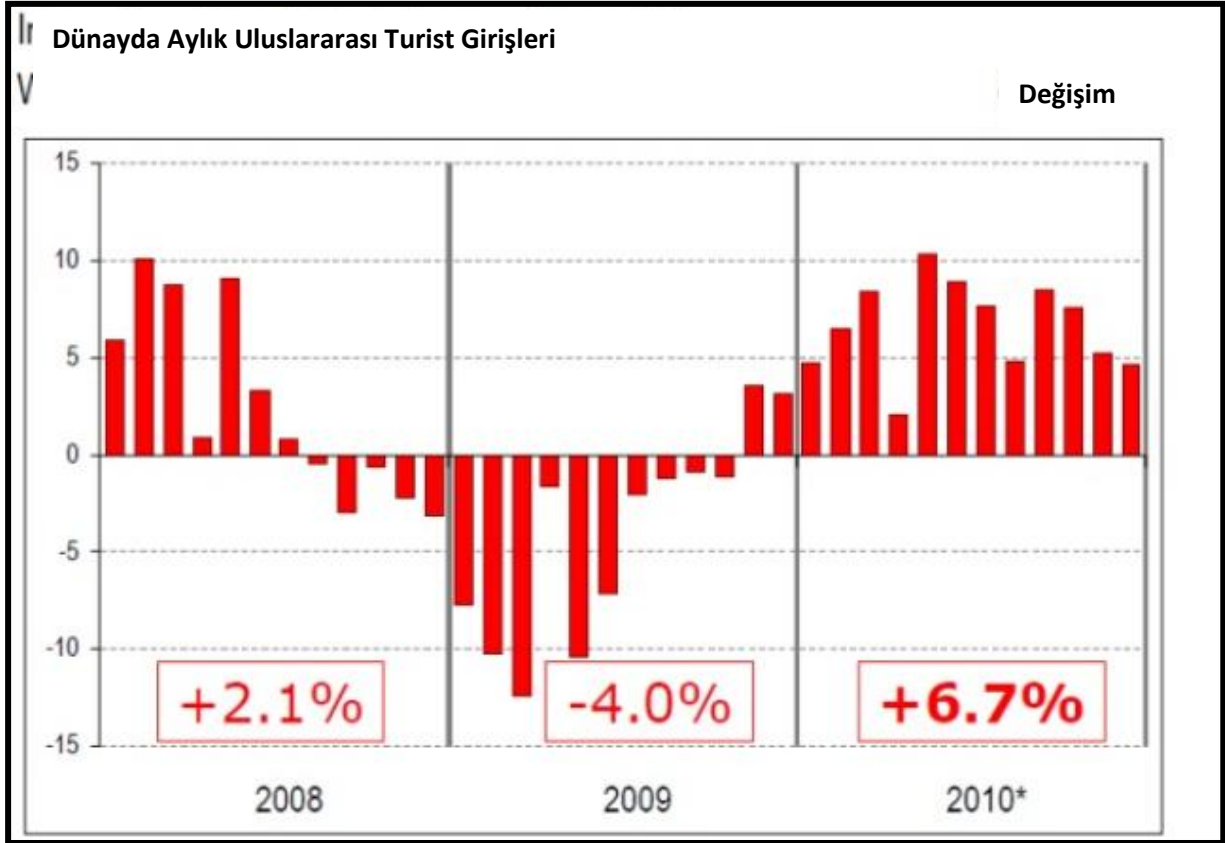
Turist Sayısı ve Turizm Geliri (2008 yılı)

SIRA NO	ÜLKE	MİLYON KİŞİ	MİLYAR DOLAR
1	Fransa	79.1	43
2	İspanya	58.5	51
3	ABD	51.1	86
4	Çin	49.6	34
5	İtalya	41.1	38
6	İngiltere	30.1	34
7	Almanya	23.6	33
8	Meksika	21.4	10
9	Avusturya	20.3	17
10	Rusya	20.2	47
11	Türkiye	18.9	17
12	Kanada	18.2	14
13	Ukrayna	17.6	3
14	Malezya	17.5	13
15	Hong Kong	15.8	7
16	Polonya	15.7	7
17	Yunanistan	14.3	14
18	Tayland	13.9	7
19	Portekiz	11.3	10

T.C Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatik Kurumu

Dünya Turizm Örgütü (UNWTO), dünya turizminin 2010 yılında % 7'lik ortalama büyüme gerçekleştirdiğini ifade ederken, 935 milyon kişinin farklı ülkelere seyahat gerçekleştirdiğini belirtti. Kriz öncesi dönem olan 2008 yılında 913 milyon kişinin uluslararası seyahate çıktığı belirtilen raporda 2010 yılında bu sayının 22 milyon üzerine çıktığı belirtildi.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



Asya uluslararası turizm hareketindeki toparlanmada başrolü oynarken Asya turizmi 2010 yılında yüzde 13'lük büyümeye yaşadı. Buna göre 2009 yılında 181 milyon kişinin seyahat ettiği Asya'da 2010 yılında bu sayı 204 milyona yükseldi. Afrika kıtası da Dünya Kupası'nın Güney Afrika'da olmasının etkisiyle yüzde 6'lık büyümeye hızı yakaladı. Ortadoğu da yüzde 10'luk ortalama büyümeye hızıyla en ciddi yükseliş gösteren bölgeler arasında yer aldı.

UNWTO'nun raporuna göre, İzlanda'daki Eyjafjallajökull Yanardağı'nın patlaması sonucu turizm hareketlerinde aksama yaşansa da Avrupa 2010 yılını yüzde 3'lük büyümeye ile (471 milyon kişi) kapatmayı başardı. Kuzey ve Güney Amerika'daki turizm hareketi de yüzde 8 büyümeye hızı yakaladı. Buna göre, Amerika kıtasında toplamda 181 milyon kişinin seyahat etti.

Dünya Turizm Örgütü, 2010 yılında turizm hareketleri ile birlikte turizm harcamalarında da ciddi bir artış olduğunu açıkladı. Buna göre Çin'in turizm harcaması yüzde 17, Rusya Federasyonu'nun harcamaları yüzde 26, Suudi Arabistan'ın turizm harcaması yüzde 28 ve Brezilya'nın turizm harcaması da yüzde 52 oranında artış gösterdi. Dünya Turizm Örgütü raporunda 2011 yılı için öngörülen büyümeye ise yüzde 4-5 aralığında oldu.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

DÜNYADA TURİZM GELİRİ İLK 10 (2009)		
		MİLYAR \$
1	A.B.D	94,2
2	İSPANYA	53,2
3	FRANSA	48,7
4	İTALYA	40,2
5	ÇİN	39,7
6	ALMANYA	34,7
7	İNGİLTERE	30,1
8	AVUSTRALYA	25,6
9	TÜRKİYE	21,3
10	AVUSTURYA	-
KAYNAK: UNWTO		
Türkiye 21,3 milyar dolarla, dünyada en çok turizm geliri elde eden 9. ülke konumundadır.		

DÜNYADA TURİZM 2009 (GELEN YABANCI TURİST SAYILARI İLK 10)		
		MİLYON
1	FRANSA	74,2
2	A.B.D	54,9
3	İSPANYA	52,2
4	ÇİN	50,9
5	İTALYA	43,2
6	İNGİLTERE	28,0
7	TÜRKİYE	25,5
8	ALMANYA	24,9
9	MALEZYA	22,1
10	MEKSİKA	21,5
KAYNAK: UNWTO		
Türkiye 25,5 milyon turistle, dünyada en çok turist çeken 7. ülke konumundadır.		

Türkiye ve Rakiplerinin Karşılaştırmalı Tablosu:

2009 YILI			2019 YILI	
Ülke	Büyüme oranı	İstihdam	Büyüme oranı	İstihdam
TÜRKİYE	+1,3	+1,5	+4,1	+2,7
İSPANYA	-4,9	-4,2	+1,3	+1,0
YUNANİSTAN	-1,8	-2,0	+3,5	+2,6
İTALYA	-5,5	-5,2	+2,0	+0,8
MISIR	-2,8	-4,3	+4,5	+2,0

T.C Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu.

Uzmanlar, önümüzdeki yıllarda Çin'in ABD'yi geride bırakarak dünyanın üçüncü büyük turizm ülkesi olacağı, 2020 yılına kadar da dünyanın en büyük turizm hedef ülkesi haline geleceği tahmininde bulunuyorlar. Çin'in, Fransa, İspanya ve ABD'den sonra dünyanın dördüncü büyük turizm hedef ülkesi olduğunu belirtilerek, Çin'i geçen yıl 49 milyon 600 bin turist ziyaret ettiğine dikkat çekiliyor. Ekonomisi hızla gelişen Çin'in yabancı turist çekmenin yanı sıra 2020 yılında yurt dışına 1 milyon turist göndereceği de tahmin edilmektedir.

3.1.3.2 Türkiye'de Turizm

Türkiye'nin rekabet gücü en yüksek sektörü turizmdir. Sadece cari açık sorununu çözmek için değil, istihdamı arttırmak, Türkiye'yi daha yaşanabilir kılmak; hatta tanıtmak için de turizm, altın bir sektör konumundadır. Turizm, Türkiye'yi ödemeler bilançosu içinde

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ihracattan sonra ikinci büyük döviz geliri sağlayan faaliyet konumuna yükseltmiş olup, endüstri içinde 40'a yakın sektörü doğrudan etkilemektedir.

2008-2011 Aylara Göre Turizm Gelirleri

(Milyon \$ - Million \$)												
AYLAR Months	KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Türkstat + Central Bank			KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Türkstat + Central Bank			KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Türkstat + Central Bank			KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI + DEVLET İSTATİSTİK ENSTİTÜSÜ + MERKEZ BANKASI Ministry of Culture and Tourism + Türkstat + Central Bank		
	2008			2009			2010			2011		
	(*)	(**)	TOPLAM (Total)	(*)	(**)	TOPLAM (Total)	(*)	(**)	TOPLAM (Total)	(*)	(**)	TOPLAM (Total)
OCAK-January	616,1	269,4	885,5	559,5	239,2	798,7	531,4	204,1	735,5	662,2	271,3	933,5
ŞUBAT-February	573,1	227,9	801,0	526,4	195,9	722,3	505,7	215,6	721,4	631,8	277,5	909,3
MART-March	817,1	272,7	1089,8	704,9	240,7	945,6	699,9	256,8	956,7	945,7	311,8	1257,5
3 AYLIK TOPLAM 3 Months Total	2006,3	770,0	2776,3	1790,8	675,8	2466,6	1737,1	676,5	2413,6	2239,7	860,6	3100,3
NİSAN-April	806,0	247,0	1053,0	765,2	256,2	1021,4	751,9	292,4	1044,3			,0
MAYIS-May	1451,7	240,3	1692,0	1208,6	235,5	1444,1	1308,2	292,4	1600,6			,0
HAZİRAN-June	1695,8	252,4	1948,2	1520,7	257,3	1778,0	1607,4	306,5	1913,9			,0
TEMMUZ-July	2342,9	711,4	3054,3	2201,1	705,7	2906,8	2099,1	641,9	2741,0			,0
AĞUSTOS-August	2965,8	1029,2	3995,0	2784,8	1029,0	3813,8	2373,4	824,3	3197,7			,0
EYLÜL-September	2190,4	748,2	2938,6	2054,8	751,0	2805,8	1980,8	655,4	2636,1			,0
EKİM-October	1842,2	419,4	2261,6	1910,2	556	2466,2	2114,1	570,8	2684,9			,0
KASIM-November	886,7	382,9	1269,6	938,9	502,8	1441,7	961,5	555,3	1516,8			,0
ARALIK-December	631,9	348,3	980,2	677,9	427,0	1104,9	643,9	413,8	1057,7			,0

* T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu

2008-2011 Aylara Göre Turizm Giderleri

AYLAR - Months	Y I L L A R - Years			
	2008	2009	2010	2011
OCAK-January	274,1	282,1	272,3	365,2
ŞUBAT-February	254,5	287,9	320,8	373,3
MART-March	276,8	326,6	396,7	458,3
3 AYLIK TOPLAM-3 Months Total	671,1	805,4	896,6	1 196,8
NİSAN-April	296,9	268,5	351,0	
MAYIS-May	320,0	306,7	392,5	
HAZİRAN-June	389,6	361,3	425,7	
TEMMUZ-July	333,8	460,7	537,1	
AĞUSTOS-August	264,0	329,2	380,1	
EYLÜL-September	195,4	307,2	388,7	
EKİM-October	310,2	374,7	423,1	
KASIM-November	246,9	393,6	505,2	
ARALIK-December	344,2	447,2	431,9	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YABANCI ZİYARETÇİ VE YURT DIŞINDA İKAMET EDEN VATANDAŞ ZİYARETÇİ TURİZM GELİRLERİNİN YILLARA GÖRE DAĞILIMI Distribution of Tourism Receipts of Foreign Visitor and Turkish Citizens Residing in abroad by Years									
YILLAR Years	TOPLAM - Total			YABANCI - Foreigner			VATANDAŞ - Citizen		
	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)	TURİZM GELİRİ Tourism Receipt (1000 \$)	ZİYARETÇİ SAYISI Number of Visitors	ORTALAMA HARCAMA Average Expenditure (\$)
2001	10.067.155	13.450.121	748	7.386.246	11.276.532	655	2.680.908	2.173.589	1.233
2002	11.900.925	15.214.516	782	9.009.677	12.921.981	697	2.891.247	2.292.535	1.261
2003	13.203.144	16.302.050	810	9.676.623	13.701.418	706	3.526.520	2.600.632	1.356
2004	15.887.699	20.262.640	784	12.124.059	17.202.996	705	3.763.639	3.059.644	1.230
2005	18.153.504	24.124.501	752	13.929.300	20.522.621	679	42.234.203	3.601.880	1.173
2006	16.850.947	23.148.669	728	12.556.829	19.275.948	651	4.294.117	3.872.721	1.109
2007	18.487.008	27.214.988	679	13.989.952	23.017.081	608	4.497.055	4.197.907	1.071
2008	21.950.807	30.979.979	709	16.801.618	26.431.124	636	5.149.189	4.548.855	1.132
2009	21.249.334	32.006.149	664	15.853.074	27.347.977	580	5.396.260	4.658.172	1.158
2010	20.806.708	33.027.943	630	15.577.357	28.510.852	546	5.229.352	4.517.091	1.158
2011	3.100.270	4.398.235	705	2.239.710	3.599.196	622	860.560	799.039	1.077

Türkiye'ye gelen yabancı ziyaretçilerin başlıca ülkelere göre sıralaması (Ocak- Aralık)

	2009	2010	10 / 09 (%) Değişim
Almanya	4.488.350	4.385.263	-2,3
İngiltere	2.426.749	2.673.605	10,17
Hollanda	1.127.150	1.073.064	-4,8
Fransa	932.809	928.376	-0,48
Belçika	592.078	543.003	-8,29
İtalya	634.886	671.060	5,7
Avusturya	548.117	500.321	-8,72
İspanya	376.215	321.325	-14,59
Yunanistan	616.489	670.297	8,73
İskandinav Ülkeleri (İsveç + Danimarka + Norveç + Finlandiya)	1.096.628	1.204.325	9,82
Bulgaristan	1.406.604	1.433.970	1,95
Romanya	366.698	355.144	-3,15
AB Toplamı	15.481.138	15.625.067	0,93
Rusya Fed.	2.694.733	3.107.043	15,3
Ukrayna	574.700	568.227	-1,13
BDT Toplamı	5.480.640	6.075.484	10,85
ABD	667.159	642.768	-3,66
Japonya	147.641	195.404	32,35
İran	1.383.261	1.885.097	36,28
İsrail	311.582	109.559	-64,84
Diğer	3.605.693	4.098.825	13,68
TOPLAM	27.077.114	28.632.204	5,74

Türkiye Turizm Yatırımcıları Derneği

Konaklama ve 2010 Yılı Değerlendirmesi

RAPOR NO: 2011REV363

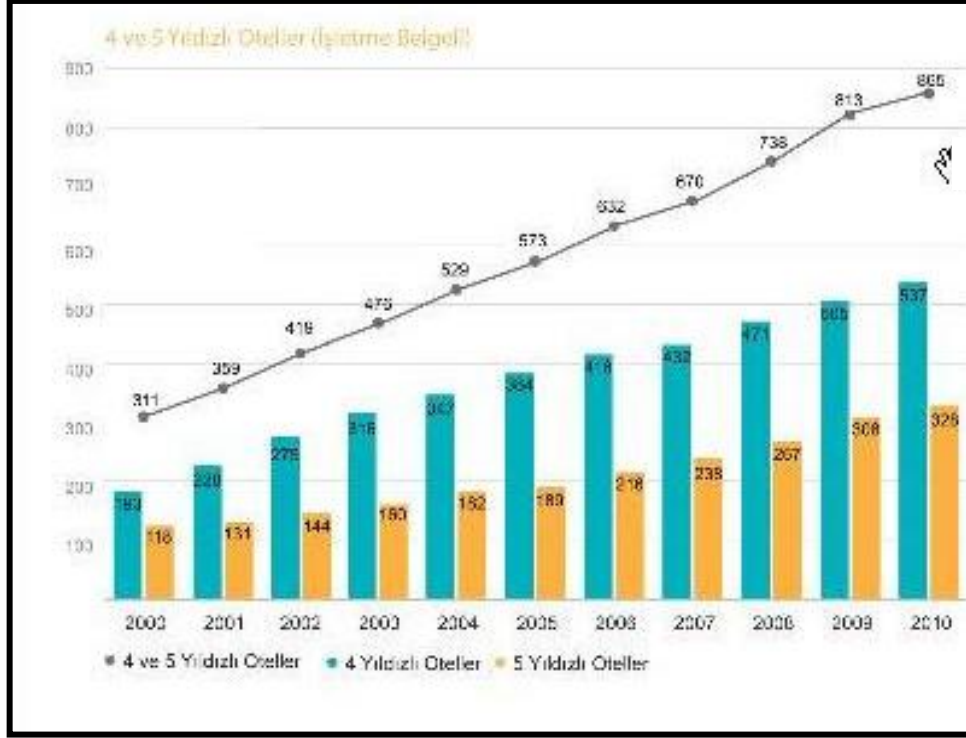
RAPOR TARİHİ: 30.09.2011

*GİZLİDİR

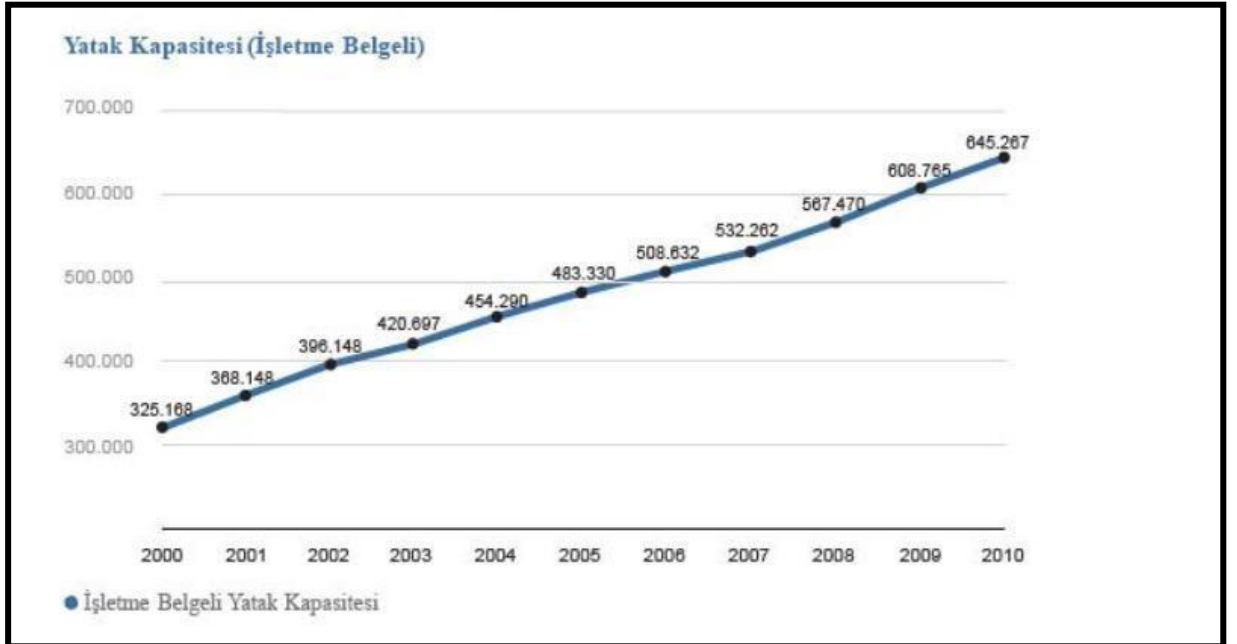
AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2002 yılında 396.148 işletme belgeli yatak kapasitesine sahip Türkiye, % 62,9 oranında bir artış kaydederek, 2010 yılında 645.267 yatak kapasitesine ulaştı. Yatırım belgeli konaklama tesisleri ile birlikte toplam yatak kapasitesi 893.326'ya yükseldi.

2002 yılında Türkiye'de işletme belgeli 419 adet 4 ve 5 yıldızlı otel bulunurken bu rakam % 106,4 oranında artarak 2010 yılında 865'e ulaştı.



Turizm Belgeli Otellerin Tesis Ve Yatak Sayıları-2010



İşletme Belgeli Tesislerin Yatak Kapasitesi

2010 yılı Nisan-Mayıs-Haziran Analizi :

Turizm geliri 2008 yılının aynı dönemine göre % 7,4 artmıştır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Çıkış Yapan Ziyaretçiler Anketi sonuçlarına göre 2009 yılı II. Dönem turizm geliri, geçen yılın aynı dönemine göre % 7,4 oranında artarak 4.558.849.846 USD olmuştur. Turizm gelirinin, 3.667.409.710 USD'ı yabancı ziyaretçilerden, 891.440.137 USD'ı ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerimizden elde edilmiştir.

Ziyaretçiler seyahatlerini kişisel olarak veya paket tur ile gerçekleştirmektedir. Turizm gelirinin 3.537.727.494 USD'ı kişisel, 1.021.122.352 USD'ı ise paket tur harcamalarından oluşmaktadır.

Nisan, Mayıs ve Haziran aylarından oluşan II. Dönemde en yüksek turizm geliri 1.913.929.110 USD ile Haziran ayında gerçekleşmiştir. Mayıs ayında 1.600.640.039 USD, Nisan ayında ise 1.044.280.697 USD gelir elde edilmiştir. Nisan - Haziran döneminde kişi başı ortalama harcama yabancılar 546 USD, vatandaşlarda ise 682 USD'dır.

Çıkış yapan ziyaretçi sayısı geçen yılın aynı dönemine göre %8,2 artmıştır.

Nisan, Mayıs ve Haziran aylarında toplam çıkış yapan ziyaretçi sayısı 8.373.407 kişidir. Bunun 7.637.702 kişisini yabancı ziyaretçi, 735.705 kişisini ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlarımız oluşturmaktadır. II. Dönemde en fazla ziyaretçi 3.545.058 kişi ile Haziran ayında gerçekleşmiştir. Mayıs ayında 2.952.864, Nisan ayında ise 1.875.486 kişi ülkemizi ziyaret etmiştir.

Aylık turizm geliri ve gideri, II. Dönem 2010						
Aylar	Turizm geliri (USD)	Ziyaretçi sayısı (*)	Kişi başı ortalama harcama (USD)	Turizm gideri (USD)	Vatandaş sayısı (**)	Kişi başı ortalama harcama (USD)
2010						
Ocak	735.469.267	1.133.655	649	272.349.030	354.260	769
Şubat	721.358.120	1.105.749	652	320.836.151	444.881	721
Mart	956.697.423	1.513.316	632	396.740.807	494.956	802
Nisan	1.044.280.697	1.875.486	557	350.964.158	518.761	677
Mayıs	1.600.640.039	2.952.864	542	392.547.210	575.820	682
I - II. Dönem Toplam	6.972.374.656	12.126.127	575	2.159.171.569	3.006.169	718

Not: Beraberinde giden ziyaretçi sayıları toplama dahil edilmiştir.

(*) Yurt dışında ikamet eden yabancı ve vatandaş ziyaretçi sayılarıdır.

(**) Yurt dışını ziyaret edip ülkemize giriş yapan ve yurt içinde ikamet eden Türkiye Cumhuriyeti pasaportu taşıyan vatandaş sayılarıdır.

*T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu

2010 yılı Temmuz-Ağustos-Eylül Analizi

Turizm geliri 2009 yılının aynı dönemine göre %10 azalmıştır.

Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarından oluşan III. Dönemde turizm geliri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 10 azalarak 8.574.889.686 \$ olmuştur. Turizm gelirinin 6.453.320.361 \$'ı yabancı ziyaretçilerden, 2.121.569.325 \$'ı ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile gerçekleştirmektedir. Bu dönemde yapılan harcamaların 6 637.222.358 \$'ını kişisel, 1.937.667.328 \$'ını ise paket tur oluşturmaktadır.

Yabancıların ülkemizde ortalama kalış süresi 8,8 gece, kişi başı yaptıkları ortalama harcaması ise 550 \$'dır. Yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerin ülkemizde ortalama kalış süresi 17,9 gece, kişi başı ortalama harcaması ise 1.001 \$'dır.

Ziyaretçi sayısı 2009 yılının aynı dönemine göre %1,2 artmıştır.

2010 yılı III. Dönemde ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 13.861.776 kişidir. Bunun 11.742.391 kişisini yabancı, 2.119.385 kişisini ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturmaktadır.

Turizm gideri 2009 yılının aynı dönemine göre %19 artmıştır.

Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 19 artarak 1.305.900.206 \$ olmuştur. Bunun 1.239.589.768 \$'ı kişisel, 66.310.438 \$'ı ise paket tur harcamalarıdır. Yurt dışını ziyaret eden 1.837.126 vatandaşın kişi başı ortalama harcaması 711 \$'dır.

Aylar	Turizm geliri	Çıkış Yapan Ziyaretçi Sayısı	Kişi başı ortalama harcama	Turizm gideri	Yurtiçi İkametli Vatandaş Sayısı	Kişi başı ortalama harcama
	(\$)		(\$)	(\$)		(\$)
2009						
Temmuz	2.906.792.509	4.218.369	689	460.697.012	651.212	707
Ağustos	3.813.819.077	5.491.275	695	329.229.786	460.934	714
Eylül	2.805.708.246	3.989.011	703	307.165.477	411.943	746
Ekim	2.466.201.396	3.515.977	701	374.671.441	490.962	763
Kasım	1.441.776.357	1.945.675	741	393.619.402	517.640	760
Aralık	1.104.920.838	1.467.070	753	447.217.180	559.614	799
2010						
Ocak	735.469.267	1.133.655	649	272.349.030	354.260	769
Şubat	721.358.120	1.105.749	652	320.836.151	444.881	721
Mart	956.697.423	1.513.316	632	396.740.807	494.956	802
Nisan	1.044.280.697	1.875.486	557	350.964.158	518.761	677
Mayıs	1.600.640.039	2.952.864	542	392.547.210	575.820	682
Haziran	1.913.929.110	3.545.058	540	425.734.213	617.491	689
Temmuz	2.741.034.945	4.450.459	616	537.105.301	770.870	697
Ağustos	3.197.707.333	5.145.381	621	380.132.689	547.433	694
Eylül	2.636.147.408	4.265.936	618	388.662.216	518.823	749
I-III. Dönem Toplam	15.547.264.342	25.987.902	601	3.465.071.775	4.843.296	720

Aylık turizm geliri ve gideri, 2009-2010

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2010 yılı Ekim-Kasım-Aralık Analizi

Turizm geliri 2009 yılının aynı dönemine göre %4,9 artmıştır.

Temmuz, Ağustos ve Eylül aylarından oluşan III. Dönemde turizm geliri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 4,9 artarak 5.259.444.102 \$ olmuştur. Turizm gelirinin 3.719.565.958 \$'ı yabancı ziyaretçilerden, 1.539.878.143 \$'ı ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile gerçekleştirmektedir. Bu dönemde yapılan harcamaların 4.491.557.397 \$'ını kişisel, 767 886 704 \$'ını ise paket tur oluşturmaktadır.

Yabancıların ülkemizde ortalama kalış süresi 9,8 gece, kişi başı yaptıkları ortalama harcaması ise 618 \$'dır. Yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerin ülkemizde ortalama kalış süresi 37 gece, kişi başı ortalama harcaması ise 1.514 \$'dır.

Ziyaretçi sayısı 2009 yılının aynı dönemine göre %1,6 artmıştır.

2010 yılı IV. Dönemde ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 7.040.041 kişidir. Bunun 6.023.265 kişisini yabancı, 1.016.776 kişisini ise yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturmaktadır.

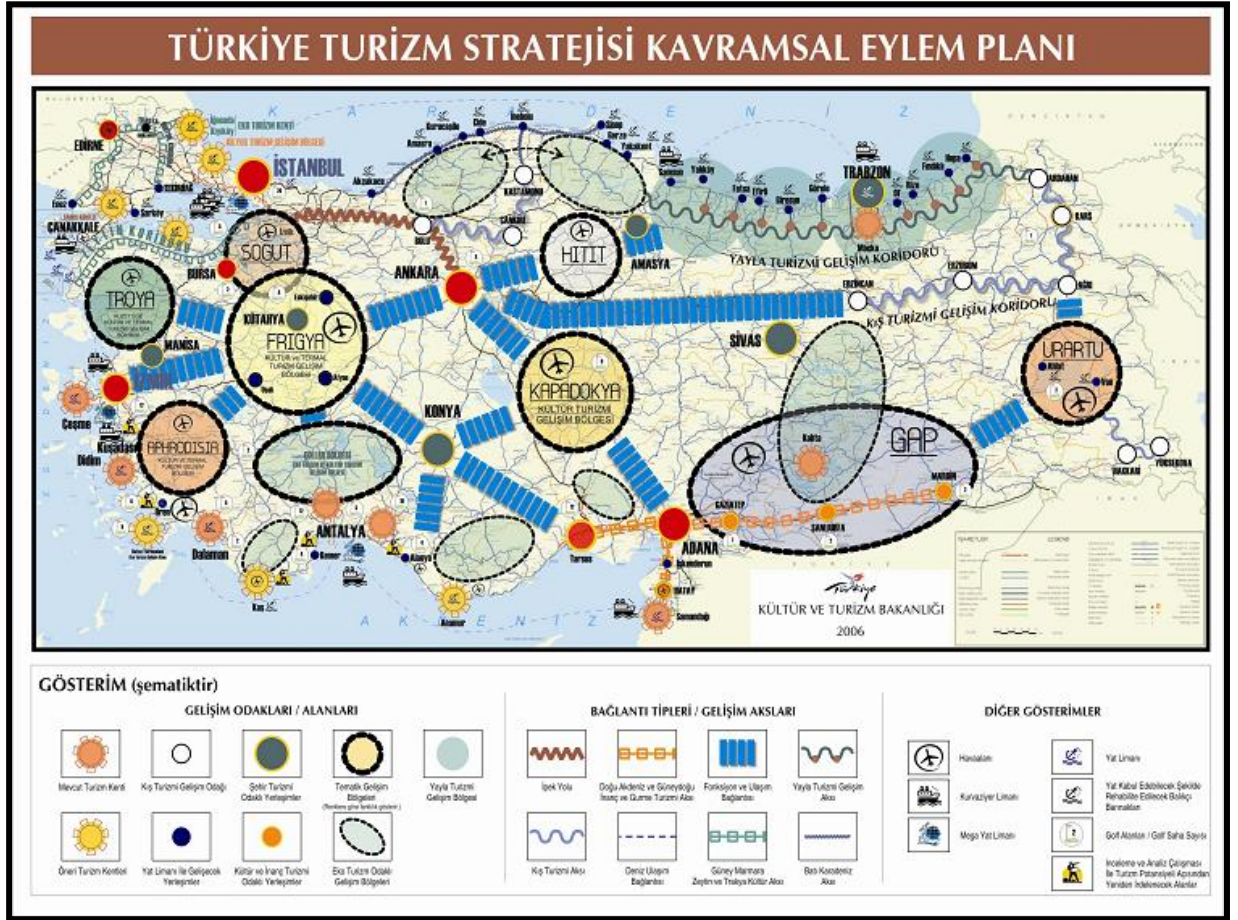
Turizm gideri 2009 yılının aynı dönemine göre %11,9 artmıştır.

Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, 2009 yılının aynı dönemine göre % 11,9 artarak 1.360.142.326 \$ olmuştur. Bunun 1.310.430.546 \$'ı kişisel, 49.711.780 \$'ı ise paket tur harcamalarıdır. Yurt dışını ziyaret eden 1.713.937 vatandaşın kişi başı ortalama harcaması 794 \$'dır.

Aylık turizm geliri ve gideri, 2009-2010						
Aylar	Turizm geliri (\$)	Çıkış yapan ziyaretçi sayısı	Kişi başı ortalama harcama (\$)	Turizm gideri (\$)	Yurtiçi ikametli vatandaş sayısı	Kişi başı ortalama harcama (\$)
2009						
Ekim	2.466.201.396	3.515.977	701	374.671.441	490.962	763
Kasım	1.441.776.357	1.945.675	741	393.619.402	517.640	760
Aralık	1.104.920.838	1.467.070	753	447.217.180	559.614	799
2010						
Ocak	735.469.267	1.133.655	649	272.349.030	354.260	769
Şubat	721.358.120	1.105.749	652	320.836.151	444.881	721
Mart	956.697.423	1.513.316	632	396.740.807	494.956	802
Nisan	1.044.280.697	1.875.486	557	350.964.158	518.761	677
Mayıs	1.600.640.039	2.952.864	542	392.547.210	575.820	682
Haziran	1.913.929.110	3.545.058	540	425.734.213	617.491	689
Temmuz	2.741.034.945	4.450.459	616	537.105.301	770.870	697
Ağustos	3.197.707.333	5.145.381	621	380.132.689	547.433	694
Eylül	2.636.147.408	4.265.936	618	388.662.216	518.823	749
Ekim	2.684.863.709	3.639.656	738	423.054.022	551.749	767
Kasım	1.516.808.183	2.002.607	757	505.229.994	599.486	843
Aralık	1.057.772.209	1.397.778	757	431.858.310	562.702	767
Toplam	20.806.708.444	33.027.943	630	4.825.214.101	6.557.233	736

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 yılına ilişkin hazırlamış olduğu eylem planında, geliştirilmesi düşünülen turizm yatırımları aşağıdaki haritada grafiksel olarak görülmektedir.



Sektördeki Oyuncular

Türkiye’de Dedeman, Divan, The Marmara, Princess Hotels, Swiss Hotel gibi kendi işletmelerini yapan yerli oteller bulunmaktadır. Oteller genelde kendi otel grupları tarafından işletilmekte, otelin işletmesi dışarıdan başka bir otel işletmecisine verilmemektedir. Otellerde işletme sistemi mal sahibi ile işletmeci arasında yapılan genellikle 10-20 yıllık anlaşmalar ile yapılmakta, bu anlaşmalar tarafların isteği üzerine daha uzun olabilmektedir. Anlaşmalar genelde brüt gelir veya net işletme karı üzerinden yapılmaktadır. Ancak bazı mal sahipleri ciro ne olursa olsun yıllık net bir ücret de talep edebilmektedir. Bunların dışında Türkiye’de yer alan yabancı otel işletmeci gruplar aşağıda özetlenmiştir.

Marriott (Amerika): Türkiye’de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Marriott International Inc, Türkiye’de hizmet veren Renaissance ve Ritz Carlton otellerinden sonra Marriott Asya Otel’i hizmete açmıştır. 2.800’den fazla işletmesi ile Amerika Birleşik Devletleri ve 67 ülkede konaklama sektöründe saygın ve lider kuruluşlardan biri olan Marriott International Inc., dünya çapında 151.000 çalışanı ile 15 otel markasını ve 550.000 oda kapasitesini yönetmektedir.

Firmanın Marriott Asya Otel’i ve Halkalı Courtyard by Marriott ile birlikte İstanbul’daki otel sayısı 3’e çıkmıştır. Söz konusu otellerin 2 tanesi Avrupa Yakası’nda 1 tanesi Anadolu

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Yakası'nda yer almaktadır. Aynı zamanda yeni açılacak olan Zincirlikuyu'da da bir otel projesi vardır.

Hochtief (Almanya): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Silkar Holding ile %50 anlaşmalı Facility Management Services (FMS) şirketi kurmuştur.

Hyatt (Amerika): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. İstanbul'daki Hyatt Regency'nin işletmeciliğini yapmaktadır. İşletmenin İstanbul'daki bazı otelleri Park Hyatt İstanbul Maçka Palas, Hotel Hyatt Regency olarak sıralanabilir.

Hilton (Amerika): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Hilton family grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Türkiye genelinde toplam 16 oteli bulunan firmanın 4 oteli İstanbul'da bulunmaktadır.

Kempinski (Almanya): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Kempinski grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Firmanın İstanbul Avrupa Yakası'nda işlettiği Çırağan Palace Kempinsky İstanbul, İstanbul'daki tek yatırımdır.

Mövenpick (İsveç): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Mövenpick grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Firmanın Türkiye'de yaptığı üç yatırımdan bir tanesi İstanbul Avrupa Yakasında yer almaktadır.

Four Seasons (Amerika): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Four Seasons Hotels grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Firmanın Four Seasons Bosphorus ve Four Seasons Sultanahmet olmak üzere İstanbul'da iki otel yatırımı bulunmaktadır.

Barcelo (İspanya): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Barcelo grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Türkiye'de Ora Hiladay, Barcelo Rexene (Bodrum) ve Barcelo Eresin Topkapı otelleri mevcuttur.

Carlson (Amerika): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Carlson grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Carlson grubunun bünyesinde Radisson, Country Inss, Park Plaza, Park Inn ve Regent otelleri bulunmaktadır.

Inter Continental Hotel Groups (Amerika): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Inter Continental Hotel Groups'a ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Inter Continental Hotel Groups bünyesinde Inter Continental, Crowne Plaza, Hotel Indigo, Holiday Inn, Holiday Inn Express, Staybridge Suites ve Candlewood Suites otelleri bulunmaktadır.

Accor (Fransa): Türkiye'de Otel işletmeciliği konusunda hizmet vermektedir. Accor grubuna ait otellerin işletmeciliğini yapmaktadır. Türkiye'de Akfen GYO ile birlikte çalışan otel projeleri üretmektedirler. Avrupa'daki lider, dünyada en büyük 3. otel işletmecisidir.

Sektördeki başlıca yerli otel yatırım grupları aşağıda belirtilmektedir.

Divan: Koç Grubu'na ait olan Divan Oteller Zinciri, Türkiye'de hizmet veren yerli otel yatırımcıları arasında yer almaktadır. Türkiye'de İstanbul, İstanbul City, İstanbul Asia, Ankara, Antalya, Bodrum ve Çorlu'da olmak üzere toplam 7 oteli bulunmaktadır.

Dedeman: Türkiye'de ve yurtdışında otel yatırımları ile ön plana çıkan Dedeman Otelleri ikisi inşaat aşamasında 17 yurtiçi otele sahiptir. Türkiye'deki otelleri; Dedeman İstanbul, Dedeman Bostancı, Dedeman Şile, Dedeman Zonguldak, Dedeman Bodrum, Dedeman Antalya, Dedeman Kapadokya, Dedeman Ankara, Dedeman Konya, Dedeman Şanlı Urfa, Dedeman Gaziantep, Dedeman Diyarbakır, Dedeman Erzurum, Dedeman Rize olarak sıralanabilir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Titanic: AYG Gruba ait Titanic Oteller Zinciri, Türkiye'deki önemli otel zincirleri arasında sayılabilir. Yurtiçinde toplam 6 otele sahip Titanic Oteller zincirinin üyeleri; De Luxe Antalya, İstanbul Bussines, City İstanbul Taksim, Port İstanbul Bakırköy, Confort İstanbul Şişli, Comfort İstanbul Gebze olarak sıralanabilir.

3.3.2 Otel Sektörü-Trabzon ili

Trabzon merkez, Akçaabat ve Yomra ilçelerinde yer alan 5 ve 4 yıldızlı bazı otellere ait bilgiler, otel yetkililerinden alınan mevcut durumu yansıtan bilgiler doğrultusunda oluşturulmuştur.

Adı: ZORLU GRAND OTEL (*****)	
Yer: Maraş Caddesi, Merkez/Trabzon	
Proje Sahibi: Zorlu Holding	
İşbirliği: Zorlu Holding	
Mimari Tasarım: Necdet Kırhan Yazıcı	
Yatırım Değeri: N/A	
İnşaat Başlangıcı: N/A	
Tamamlanma Tarihi: 1997	
Açılış Tarihi: 1997	
Arsa Büyüklüğü: ~3.500 m ²	
Toplam İnşaat Alanı: ~18.000 m ²	
Toplam Oda Sayısı: 157	
Yatak Kapasitesi: 314	
Oda Büyüklükleri: 20-24 m ²	
Suit Büyüklükleri: ~50 m ²	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 4 toplantı salonu (Sophistica Konferans Salonu, Autehentic Toplantı Salonu, Boardroom, Kral Dairesi Toplantı Salonu) 925 kişilik kapasite. Ayrıca Fantastica Balo Salonu yer almakta olup 380 kişilik kapasiteye sahiptir. Simultane tecüme sistemi, slide projektör, tepegöz, video, TV, barkavizyon, mikrofon (yaka, telsiz, kablolu), kaset, CD çalar, DVD, podyum (12 m ²), dans pisti (23 m ²), merkezi havalandırma sistemi, telefon, enerji hatları ve kablosuz internet mevcuttur.	
Otopark Kapasitesi: 120 araç (Kapalı)	
Otelin Genel Özellikleri: Sağlık kulübü, kuaför, Business Center, doktor, TV odası, çamaşırhane, hamam, sauna, fitness, kapalı havuz, La Couronne d'Or Restoran, English Pub, Lobby Snack House, Vitamin Bar, Dancing Bar, pastane birimleri bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: 157 oda, 314 yatak kapasitesi bulunmaktadır. Odalar 1 kral dairesi, 4 standart suit, 4 atrium suit, 2 juinor suit, 3 apart daire, 4 köşe oda, 1 connetc oda, 138 standart oda, 1 engelli odası şeklinde dağılmaktadır. Odalarda telefon, direkt telefon, banyo, saç kurutma makinası, elektronik kasa, minibar, uydu TV, merkezi ısıtma, merkezi klima bulunmaktadır.	
Oda Fiyatı: Şirket Özel Fiyatı= 110 Euro Tek kişilik ve çift kişi 140 Euro KDV dahil. (Kahvaltı+KDV dahil)	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: USTA PARK OTEL (****)	
Yer: Şehit İbrahim Karaoğlu Caddesi, Merkez/Trabzon	
Proje Sahibi: Usta Turizm Ticaret ve Otelcilik A.Ş. (Hüseyin Usta)	
İşbirliği: Usta Turizm Ticaret ve Otelcilik A.Ş. (Hüseyin Usta)	
Mimari Tasarım: Melike Zamanış (Zamanış Yapı Araştırma Tasarım)	
Yatırım Değeri: 3.900.000 TL	
İnşaat Başlangıcı: 2002	
Tamamlanma Tarihi: 2005	
Açılış Tarihi: 15 Haziran 2005	
Arsa Büyüklüğü: 790 m ²	
Toplam İnşaat Alanı: 7.413 m ²	
Toplam Oda Sayısı: 120	
Yatak Kapasitesi: 250	
Oda Büyüklükleri: ~23 m ²	
Suit Büyüklükleri: ~40 m ²	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 3 adet toplantı salonu (Ballroom 200 kişi, Zigana 80 kişi, Kaçgar 50 kişi) bulunmakta olup salonlarda tepegöz, beyaz tahta, slide projektör, flipchart, projeksiyon, ses sistemi, mikrofon, video player, dvd player, televizyon, fax, ışık sistemi, kablosuz internet bağlantısı bulunmaktadır.	
Otopark Kapasitesi: 25 araç (Kapalı)	
Otelin Genel Özellikleri: Merkezi klima ve ısıtma, tv odası, kablosuz internet , business center, çamaşırhane, 24 saat oda servisi, jeneratör, doktor, ücretsiz otopark ile hizmet vermektedir.	
Odaların Genel Özellikleri: Bütün odalarda direk telefon, minibar, kasa, kablosuz internet, uydu tv, merkezi klima, küvet, banyo, wc, saç kurutma makinası ve banyoda telefon bulunmaktadır.	
Oda Fiyatı: Şirket Özel Fiyatı= Tek kişilik 50 EURO KDV dahil. Çift kişilik 60 EURO KDV dahil.	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: FUNDA OTEL (****)	
Yer: Merkez/Trabzon	
Proje Sahibi: Gültekin Otelcilik Turizm Ltd. Şti.	
İşbirliği: Gültekin Otelcilik Turizm Ltd. Şti.	
Mimari Tasarım: Ercan YAZICI	
Yatırım Değeri: N/A	
İnşaat Başlangıcı: 01.01.1998	
Tamamlanma Tarihi: 28.08.2006	
Açılış Tarihi: 28.08.2006	
Arsa Büyüklüğü: 396 m ²	
Toplam İnşaat Alanı: 4.330 m ²	
Toplam Oda Sayısı: 51	
Yatak Kapasitesi: 110	
Oda Büyüklükleri: ~25 m ²	
Suit Büyüklükleri: ~35 m ²	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: 1 toplantı odası (60 max. kapasite). Perde, slide projektör, projeksiyon, ses sistemi, mikrofon, video player, DVD player, klima, ışık sistemi, internet, telefon ve 4 adet sinema salonu mevcuttur.	
Otopark Kapasitesi: -	
Otelin Genel Özellikleri: Merkezi sıtma, split klima, tv köşesi, internet bağlantısı, business center, çamaşırhane, ütü, kuru temizleme, hediyelik eşya, sinema, 24 saat oda servisi, jeneratör, telefonla doktor, sağlık kulübü, hamam, sauna, buhar odası, kapalı havuz, spor salonu. Kahvaltı salonu, kafeterya, lobi bar, havuz bar, roof bar, teras bar, restaurant bar, 1 alakart restoran (80 kişi açık ,150 kişi kapalı). birimleri bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: 51 oda, 128 yatak kapasitesi bulunmaktadır. Odalar 40 standart, 10 suit ve 1 V.I.P suit oda şeklinde dağılmaktadır. Odalarda uydu TV, telefon, saç kurutma makinesi, split klima, özel güvenlik kasaları, minibar, banyoda telefon ve 24 saat sıcak su standart olarak sunulmaktadır.	
Oda Fiyatı: Şirket Özel Fiyatı= Tek kişilik 40 EURO KDV dahil. Çift kişilik 60 EURO KDV dahil. (Fiyatlara kahvaltı dahildir.)	

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Adı: SAYLAMLAR OTEL (****)	
Yer: Devlet Karayolu üzeri, Yalincak/Trabzon	
Proje Sahibi: Saylamalar Otel Ltd. Şti. Selahattin SAYLAM	
İşbirliği: Saylamalar Otel Ltd. Şti. Selahattin SAYLAM	
Mimari Tasarım: Selim YADİGAR	
Yatırım Değeri: N/A	
İnşaat Başlangıcı: 2002	
Tamamlanma Tarihi: 2007	
Açılış Tarihi: Temmuz 2007	
Arsa Büyüklüğü: ~6.100 m ²	
Toplam İnşaat Alanı: ~6.600 m ²	
Toplam Oda Sayısı: 66	
Yatak Kapasitesi: 110	
Oda Büyüklükleri: ~35 m ²	
Suit Büyüklükleri: ~45 m ²	
Toplantı Salonu Sayısı ve Kapasitesi: Saylamlar Otel'in Balo salonu (çok amaçlı 800 kişilik) ve 2 adet Alobora, Vira (24+75) kişilik toplantı salonları, 1 adet seminer ve toplantı salonu (max. 80 kişi.) bulunmakta olup salonlarda projektör, perde, klima, yazı tahtası, ses sistemi, ışık sistemi, kablosuz internet bağlantısı donanımları mevcuttur.	
Otopark Kapasitesi: 250 araç (Açık)	
Otelin Genel Özellikleri: Business center, araba kiralama, bagaj servisi ve açık otoparkı ile hizmet vermektedir. Saylamlar Otelde açık havuz, hamam, sauna, fitness center ve sağlık kulübü, Abardo restoran (300 kişilik), roof bar, vitamin bar, snack lobby, balo salonu (çok amaçlı 800 kişilik), dip cafe ve havuz başı restoranı birimleri bulunmaktadır.	
Odaların Genel Özellikleri: Saylamlar otel 33 twin standart odası, 30 king standart odası ve 3 deluxe odası olmakla birlikte toplamda 66 odası bulunmaktadır. Odalarda küvet, duş, uydu tv, saç kurutma makinesi, elektronik emanet makinesi, alarm sistemi, mini bar, çalışma masası, havalandırma, kablosuz internet bağlantısı, direkt telefon, suit odalarda jakuzi ve tüm oda tiplerinde oturma gurubu bulunmaktadır.	
Oda Fiyatı: Şirket Özel Fiyatı= Tek kişilik 44 EURO KDV dahil. Çift kişilik 55 EURO KDV dahil. (Fiyatlara kahvaltı dahildir.)	

BÖLÜM
4

**DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET
HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ**

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri

İli	:	Trabzon
İlçesi	:	Yomra
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	Cumhuriyet
Köyü	:	Kaşüstü
Sokağı	:	-
Mevkii	:	Yalı
Pafta	:	G43b02c1c2ad2
Ada	:	209
Parsel	:	12
Niteliği	:	Betonarme Otel ve Müştemilatı ve Arsası
Yüzölçümü	:	13.450,71 m ²
Sahibi	:	Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş.

4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

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

Trabzon ili, Yomra İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 13.09.2011 tarihinde yapılan araştırmalara ve 13.09.2011 tarihinde alınan ve ekte sunulan takyidat belgesine göre değerleme konusu gayrimenkul üzerinde yer alan hak ve sınırlamalar aşağıda listelenmiştir.

Serhler

- TAMARİS Turizm A.Ş. Lehine Kira Şerhi: Daimi ve müstakil hak sahibi Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından 25 yıllığına kiraya verildi. (24.09.2008 tarih ve 1761 yevmiye no)

Rehinler

- İpotek: Türkiye İş Bankası Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 150.000.000,00 EURO bedelle, 1. dereceden, %3,75 faiz oranı ile ipotek bulunmaktadır. (15.10.2008 tarih ve 1858 yevmiye no)

İstanbul Zeytinburnu 774 ada, 55 parsel Kayseri-Kocasinan Pervane mahallesi, 2420 ada, 1 parsel ve Gaziantep Şehitkamil, Yaprak mahallesi, 5020 ada, 2 parsel ile müşterek ipoteklidir.

Haklar ve Mükellefiyetler

- Üst Hakkı: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 49 yıl daimi müstakil üst hakkı tesisi. (27.02.2008 tarih ve 389 yevmiye no)

4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Taşınmaz üzerinde 27.02.2008 tarih ve 389 yevmiye no ile "üst hakkı" kurulmuştur. Taşınmaza ait yazılı 13.09.2011 tarihli takyidat belgesi rapor ekinde sunulmaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Sayfa: 1 / 1

TAPU KAYIT ÖRNEĞİ					
İLİ	: TRABZON	İLÇESİ	: YOMRA		
MAHALLESİ	: K.ÜSTÜ/CUMHURİYET	ADA	: 209		
MEVKİİ	: YALI	PARSEL	: 12		
SOKAĞI	:	CİLT	: 37		
YÜZÖLÇÜMÜ	: 13450,71	SAYFA	: 3628		
CİNSİ	: BETONAR.OTEL VE MÜST.VE ARSASI				
MALIKIN - ADI SOYADI: BABA ADI	HİSSESİ	EDİNME NEDENİ	EDİNME TARİHİ	YEVMIYE NO:	
TRABZON DÜNYA TİCARET MER KEZİ A.Ş.:	Tam	IFRAZ (2.450.000,00)	27.02.2008	388	
SERHLER:					
Tarih: 24.09.2008 Yevmiye: 1761 Kimin Hissesinde: TAŞINMAZIN TAMAMINDA					
Açıklama: DAİMİ VE MÜST.HAK SAHİBİAKFEN GAYRİMENKULYATIRIMORT.A.Ş.TARAFINDAN 25 YILLIĞINA KIRAYA VERİLDİ.					
Lehdarı/Alacaklısı: TAMARIS TURİZM A.Ş.LEHİNE KİRA Bedeli: 0,00 Serhe Es.Evr.Tarihi: Sayısı: Süre:					
GAYRİMENKUL REHİN HAKLARI					
Tarih: 15.10.2008 Yevmiye: 1858 Kimin Hissesinde: TRABZON DÜNYA TİCARET MER KEZİ A.Ş.					
Açıklama:					
Alacaklının Adı Soyadı:Baba adı: Bedeli: 150.000.000,00 Faiz Oranı: %3,75 Derece/Sıra: 1/ Süre: FBK					
TÜRKİYE İŞ BANKASI TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI					
HAK VE MÜKELLEFİYETLER:					
Tarih: 27.02.2008 Yevmiye: 389 Kimin Hissesinde: TAŞINMAZIN TAMAMINDA					
Açıklama: AKFEN GAYRİMENKUL Y.O.A.Ş.LEHİNE 49 YIL.DAİMİ MÜSTAKİL ÜST HAKKI TESİSİNDEN.					

Kayıtlarımız uygundur.13.09.2011

Akfen
Tapu Sicil Müdür V.
13.09.2011

Trabzon ili Yomra ilçesi Kağıtüstü Köyü 209 Ada 12 parsel (13450.71)m2 miktarındaki Betonarme Otel ve Müstemilatı ve Arsası olarak Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş.olarak kayıtlı olup, bu defa taşınmazın tamamında Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.lehine 49 yıl müddetle müstakil ve daimi nitelikte üst hakkı mevcut olup; bu hak üzerinde 24.9.2008/1761 Yevmiye no ile 25 yıllık kira serhi ; ve yine bu hak üzerinde 15.10.2008 tarih, 1858 Yevmiye no ile Türkiye İş Bankası A.Ş.Türkiye Sınai Kalkınma Bankası lehine 1.dereceden (150000000EUR) 'luk ipotek rehninin bulunduğu(ipotek rehni İstanbul-Zeytinburnu 774 Ada 55 parsel,Kayseri- Kocasinan -Pervane Mah.2420 Ada 9 parsel,Gaziantep-Şehitkamil-Yaprak Mah.5020 Ada 2 parsel ile müşterektir) kayıtlarımızın tetkikinden anlaşılmıştır.

13.9.2011

4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu

39

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

✓ Ruhsat ve İzinler

- 17.11.2006 tarihli ve 1-11 no'lu "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır. Belge 15.232 m²'lik "Otel ve müştemilatı, bodrum kat, zemin kat, 1. Kat, 2-3. Kat, 4-5. Kat ve teras katı " için alınmıştır.
- 27.08.2008 tarihli ve 08-13 no'lu "Yapı Kullanma İzin Belgesi" bulunmaktadır. Belge 15.232 m²'lik "Restorantlı veya "Restorantsız Otel" için alınmıştır.*
- Taşınmaza ait 17.11.2006 onay tarihli "Onaylı Mimari Projesi" bulunmaktadır.

Ruhsat -Yapı Kullanma İzin Belgesi Tarih/No	Veriliş Nedeni	Alanı (m ²)	Açıklama
17.11.2006 / 1-11 Yapı Ruhsatı	Otel binası	15.232	
27.08.2008 / 08-13 Yapı Kullanma izin Belgesi	Otel Binası	15.232	

* Söz konusu gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde, mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark olmadığı görülmüştür. Mevcut yapı 27.08.2008 tarihli ve 08-13 no'lu "Yapı Kullanma İzin Belgesi" ile uyumludur.

✓ Yapı Denetim:

- Değerleme konusu taşınmazın yapı denetiminin fenni mes'ulleri mimari projede, Kahraman Maraş caddesi, Yıldırımlar İşhanı, Kat:2, No:223 Trabzon adresinde "Rıza Nuri NALBANTOĞLU", statik proje G.Paşa mahallesi, Kasımoğlu çıkmazı, Aygün Apartmanı, Kat:3, No:19 Trabzon adresinde "Kemal ÇAM", Elektrik projesinde, Uzun sokak, Tabakhane Yolu, No:105/F Trabzon adresinde "Mustafa Yılmaz ODABAŞ" ve mekanik tesisat projesi Uzun sokak, Çinili Çarşı, Kat:2, No:411 Trabzon adresinde "Şaban BÜLBÜL" tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

- 209 Ada, 1 parsel (52.270,39 m²), 209 ada, 7 parsel (17,04 m²), 209 ada 7 parsel (17,04 m²) ve 209 ada 8 parsel no'lu (788,90 m²) taşınmazlar 3194 sayılı imar yasasının 18. Maddesi uyarınca 07.03.2006 tarih ve 5 sayılı Kaşüstü Belediyesi Encümeninin kararı ile tevhit edilerek 209 ada 9 parsel (53.078,33 m²) olmuştur.
- 209 Ada 9 parsel imar uygulaması görerek 03.08.2007 tarih ve 889 yevmiye no'lu 209 ada 10 parsel (34.916,64 m²) olmuştur.
- 209 Ada 10 parsel 27.02.2008 tarihinde ifraz görerek 209 ada 12 parsel (13.450,71 m²) olmuştur.
- Taşınmaz üzerindeki 120.386,47 TL bedelle, İstanbul 12. İcra Müdürlüğü, 23.01.2009 tarihli ve 08/20140 sayılı yazı ile haciz 20.02.2009 tarih ve 316 yevmiye no ile terkin edilmiştir.
- Taşınmaza ait 22.12.2010, 07.03.2011 ve 13.09.2011 tarihli imar belgeleri ek'te sunulmuştur.

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

Değerleme konusu arsa üzerinde üst hakkı bulununan otelin GYO portföyüne alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre mümkün olabileceği ve ayrıca taşınmazın tapu kaydında mevcut olan müşterek ipoteğin proje finansmanı maksadıyla tesis edilmesinden dolayı konu

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

mülkün GYO portföyüne alınabilmesinde ipotekten dolayı bir sakınca bulunmadığı düşünülmektedir.

4.5 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu varlık üzerinde bulunan, “İpotek: Türkiye İş Bankası Türkiye Sınai Kalkınma Bankası, 150.000.000,00 EURO bedelle, 1. dereceden, %3,75 faiz oranı ile ipotek bulunmaktadır. (15.10.2008 tarih ve 1858 yevmiye no) İstanbul Zeytinburnu 774 ada, 55 parsel Kayseri-Kocasinan Pervane mahallesi, 2420 ada, 1 parsel ve Gaziantep Şehitkamil, Yaprak mahallesi, 5020 ada, 2 parsel ile müşterek ipoteklidir.” takyidatın proje finansmanı maksadıyla tesis edildiği tespit edilmiştir. Söz konusu ipotek ile ilgili resmi yazı ekte sunulmaktadır.

4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır.

Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

BÖLÜM 5
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE
FİZİKSEL BİLGİLERİ

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkulün açık adresi: Cumhuriyet Mahallesi, Devlet Karayolu Caddesi, No:17, Kaşüstü-Yomra/TRABZON

Söz konusu taşınmaz, Trabzon ili, Yomra ilçesi, Kaşüstü beldesinde konumlu 4 yıldızlı **Novotel** tesisi'dir.

Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım için Trabzon-Rize Karayolu'ndan Rize istikametine doğru devam edilir. Önce Trabzon Havaalanı daha sonra Dünya Ticaret Merkezi geçildikten sonra değerleme konusu taşınmaz sol kolda, denize cephesi olan 209 ada 12 parsel üzerinde konumlu otel binasıdır.

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı Kaşüstü Beldesi son yıllarda Dünya Ticaret Merkezi, Novotel, Trabzon Forum AVM, 400 yatak kapasiteli Eğitim ve Araştırma Hastanesi gibi yatırımlarla cazip hale gelmiştir. Beldenin en önemli avantajı inşaat yapmaya uygun düz alanın çok olması ve şehrin Kaşüstü Beldesine doğru gelişmesi gösterilebilir.

Bölgede az katlı konut tipi yapılaşmanın yoğunlukta olduğu gözlenmiştir. Değerleme konusu taşınmaza özel araçla ve toplu taşıma araçları ile ulaşım olanağı vardır.



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Değerleme konusu taşınmazın bazı noktalara mesafesi şu şekildedir:

Konum	Mesafe
Trabzon Havaalanı	~6 km.
Trabzon Şehir Merkezi	~12,6 km.
Trabzon-Rize Karayolu	~0,2 km.

5.2 Gayrimenkulün Katlara Göre İç Mekan İnşaat Özellikleri

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

Otelde 3 adet merdiven, 3 adet personel, 1 adet yük, 2 adet misafir asansörü mevcuttur. Otelde standart, köşe, suit ve engelli odaları olmak üzere 4 tip oda bulunmaktadır. Odalarda yerler halıfleks, duvarlar kısmen boya kısmen duvar kağıdıdır. Islak hacimlerde duvarlar ve yerler seramiktir. Odalarda televizyon, fön makinesi, telefon, mini buzdolabı, kasa, internet bağlantısı standart olarak bulunmaktadır. Oda tipine göre banyoda küvet yada duş bulunmaktadır. Aydınlanma dekoratif aplikler ile sağlanmaktadır. Deniz cephesine bakan odalarda fransız balkonu bulunmaktadır. Bina içinde jeneratör, su deposu, yangın ve güvenlik sistemi bulunmaktadır.

Bodrum Kat

Bodrum kat, 2.340 m² alana sahip olup, mekanik odalar, su depoları, çamaşırhane, bakım-onarım atölyesi, sığınak, havuz pompa odası gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler kısmen seramik, kısmen epoksidir. Aydınlanma floresan armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde ve çamaşırhanede seramik, diğer alanlarda boyadır.

Zemin Kat

Zemin kat, 4.570 m² alana sahip olup, otel bölümü ve toplantı salonları olmak üzere 2 bölüme ayrılmıştır. Otel bölümünde, mutfak, dükkanlar, resepsiyon, lobi-bar, restoran, sağlık merkezi, kapalı yüzme havuzu, fitness gibi alanlar bulunmaktadır. Toplantı bölümünde 584,09 m² alanlı bölünebilir çok amaçlı salon, fuaye, vestiyer, giriş holü ve 50,91 m², 50,74 m², 25,64 m², 27,27 m² alanlı toplantı odaları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler kısmen seramik, kısmen laminat parke, kısmen halıfleksdir. Aydınlatma kısmen floresan, kısmen spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde ve mutfakta seramik, diğer alanlarda kısmen boya kısmen duvar kağıdıdır.

1.Normal Kat

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

2. ve 3. Normal Kat

2.Normal kat, 1.517 m² alana sahip olup 39 adet oda (38 oda+1 suit oda) ve servis alanları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler halıfleksdir. Aydınlatma spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde seramik, diğer alanlarda kısmen boya kısmen duvarkağıdıdır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

4. ve 5. Normal Kat

4.Normal kat, 1.736 m² alana sahip olup 47 adet oda (46 oda+1 suit oda) ve servis alanları gibi alanlar bulunmaktadır. Katta yerler halıfleksdir. Aydınlanma spot armatür ile sağlanmaktadır. Duvarlar ıslak hacimlerde seramik, diğer alanlarda kısmen boya kısmen duvarkağıdır.

Teras Kat

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

Kat	Alan (m ²)	Oda Sayısı
Bodrum Kat	2.340,00	-
Zemin Kat	4.570,00	-
1. Kat	1.755,00	28,00
2. Kat	1.517,00	39,00
3. Kat	1.517,00	39,00
4. Kat	1.736,00	47,00
5. Kat	1.736,00	47,00
Teras Kat	61,00	-
Toplam	15.232,00	200,00

5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

Bina Adı	:	Otel binası
İnşaat Tarzı	:	Betonarme
İnşaat Nizamı	:	Ayrık nizam
Binanın Kat Adedi	:	8 (bodrum+zemin+5 normal kat+teraz kat)
Binanın Yaşı	:	~1
Ekspertiz Alanı	:	15.232 m ²
Dış cephe	:	Seramik
Çatı Kaplaması	:	Teras çatı+metal çatı
Otopark	:	Mevcut (açık otopark)
Asansör	:	Mevcut (5 adet)
Jeneratör	:	Mevcut
Yangın Sistemi	:	Mevcut
Güvenlik Sistemi	:	Mevcut
Su Deposu	:	Mevcut

5.4 Harici ve Müteferrik İşler

Harici ve müteferrik işler olarak; beton sahalar, çevre duvarları, açık otopark alanları, peyzaj alanları, dış aydınlatma, çevre düzenlemesi, bekçi klübeleri, çocuk oyun alanı, toplam 664 m²'lik tenis kortları, soyunma bölümü, bahçe barı gibi işler yapılmıştır.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

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

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

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

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

Kaşüstü, Trabzon'un gelişmekte olan bölgelerinden biridir. Bölgede son yıllarda birçok önemli yatırım yapılmaktadır. Değerleme konusu gayrimenkul, imar planında "Kongre alanı, Fuar Alanı ve Panayır alanı, Merkezi İş Alanı, Turizm Yerleşme Alanı, Akaryakıt İstasyonu, Spor Tesis Alanı, Umumi Bina Alanında" kalmaktadır. Taşınmazın mevcut kullanımı imar planı kullanımı ile uyumludur. Bu nedenle, taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, mevcut kullanımıdır.

BÖLÜM 7
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

BÖLÜM 7**TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER****7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler**

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
✖ Konu parsel, mevcut imar planında “Kongre alanı, Fuar Alanı ve Panayır alanı, Merkezi İş Alanı, Turizm Yerleşme Alanı, Akaryakıt İstasyonu, Spor Tesis Alanı, Umumi Bina Alanında”nda bulunmaktadır. ✖ Tesisin ruhsat ve iskan belgeleri alınmış durumdadır. ✖ Tesis, yaz turizmi için gerekli doğal ve tabii özelliklere sahiptir. Orman ve deniz arasında, denize sıfır konumda bulunduğu için, doğal açıdan cazibesi bulunmaktadır. ✖ Talebin gerekliliği olan kapalı yüzme havuzu, tenis kortu, fitness center, sauna, hamam, v.b gibi bir aktiviteyi bünyesinde bulundurmaktadır. ✖ Taşınmazın altyapı problemi bulunmamaktadır. ✖ Taşınmaz havaalanına, il merkezine, dünya ticaret merkezine ve yeni yapılan Trabzon Forum AVM’ne yakın konumludur. ✖ Değerleme konusu otellerin dünyanın her yerinde aynı standartları sağlayan bir marka adı altında işletilmektedir.	✖ Taşınmazın Trabzon-Rize Karayoluna cephesi bulunmamaktadır.
FİRSATLAR	TEHDİTLER
✖ Taşınmazın konumlandığı bölge Trabzon ilinin talep gören ve gelişmekte olan cazip bir bölgesidir.	✖ Ekonomide belirsizlik ve dalgalanmalar mevcuttur.

7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkul değeri için maliyet ve gelir indirgeme yaklaşımları kullanılmıştır.

7.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

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

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede arsa rezervinin sınırlı olduğu ve uzun zamandır alım-satım yapılmadığı belirtilmiştir. Ancak konu taşınmazın konumu ve imar hakları göz önüne alındığında 800 - 1.000 TL/m² fiyatla satılabileceği bilgisi edinilmiştir.
- Bölgede konut arsalarının konumuna göre 400 - 450 TL/m² aralığında satıldığı, bu arsaların genellikle yola cephesi bulunmadığı öğrenilmiştir.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Değerleme konusu taşınmaza nispeten yakın konumlu, 22.400 m² alana sahip, "Konut+Ticaret Alanı " imarlı arsanın 11.000.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisine ulaşılmıştır.(491 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, 5.000 m² alana sahip, "Konut + Ticaret Alanı" imarlı arsanın 5.000.000 TL fiyatla satılmış olduğu bilgisi alınmıştır. (1.000 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, 750 m² alana sahip, "Ticaret Alanı" imarlı arsanın 660.000 TL fiyatla satılmış olduğu bilgisi alınmıştır. (880 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, 20.000 m² alana sahip, "Ticaret Alanı" imarlı arsanın 12.000.000 TL fiyatla satılmış olduğu bilgisi alınmıştır. (600 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, 1.096 m² alana sahip, anayola cepheli, "Konut + Ticaret Alanı" imarlı arsanın 1.000.000 TL fiyatla satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (912 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, anayola cepheli, 16.500 m² alana sahip, "Konut+Ticaret Alanı" imarlı arsanın 19.000.000 TL fiyatla satılık olduğu bilgisine ulaşılmıştır. (1.151 TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmaza yakın konumlu, havaalanına yakın konumlu, "Turizm Alanı" imarlı, emsal:1,5, olan 12.300m² alana sahip denize sıfır konumdaki taşınmaz 11.000.000 USD fiyatla satılıktır. (1.645 TL/m²)
- Yapılan piyasa araştırmasında ticari imarlı arsa fiyatlarının 600 – 1.000 TL/m² (271 - 452 Euro/m²) aralığında değiştiği görülmüş olup, konu taşınmazın değeri, konumu ve imar hakları göz önüne alındığında 900 TL/m² (358 Euro/m²) olarak takdir edilmiştir.

Emsal No	Alanı (m ²)	İmar Durumu	Fiyat (TL/m ²)	Açıklama
1	22.400	Konut+Ticari	491	
2	5.000	Konut +Ticari	1.000	
3	750	Ticari	880	
4	20.000	Ticari	600	
5	1.096	Konut+ Ticari	912	
6	16.500	Konut+Ticari	1.151	Anayola cepheli
7	12.300	Turizm	1.645	Denize sıfır konumlu

ARSA ÜST HAKKI DEĞERİ				
1 m ² Arsa Değeri (*) 45,41/49 yıllık(**)	232	.-EURO/m ²		
Arsa Büyüklüğü	13.450,00	m ²		
Toplam Arsa Değeri	3.120.400	.-EURO	3.120.400	EURO
(*) Arsa için birim değeri olarak 358 EURO turizm imarlı arsa değerine binaen 49 yıllık üst hakkı değeri olarak % 70'i alınmıştır.				
(**) Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş. mülkiyetinde bulunan arsa üzerinde Akfen GYO A.Ş. lehine 27.02.2057 tarihine kadar Müstakil ve Daimi Üst Hakkı kurulmuştur.				
Arsa Değeri Hesap Detayı = (imarlı arsa değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x süre oranı)				
= 358(EURO/m ²) x 0.70 x 45,41/49				
= 232 (EURO/m²)				

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

9.3.2 Maliyet Yaklaşımına Göre Bina Değeri

ARSA DEĞERİ			
1 m ² Arsa Değeri	232	.-€	
Toplam Arsa Büyüklüğü	13.450,00	m ²	
Toplam Arsa Değeri	3.120.400,00		
Akfen GYO A.Ş.	3.120.400,00	.-€	3.120.400 .-€
TOPLAM			3.120.400 .-€

BİNA DEĞERİ (NOVOTEL)			
1 m ² Bodrum Kat İnşaat Maliyeti	550	.-€	
Bina Toplam Kapalı Alanı	2.340,00	m ²	
Toplam İnşaat Maliyeti	1.287.000	.-€	
Yıpranma Payı	3%		
Yıpranma Bedeli	38.610	.-€	
Bina Değeri	1.248.390	.-€	1.248.390 .-€
1 m ² Bina İnşaat Maliyeti	1.200	.-€	
Bina Toplam Kapalı Alanı	12.892,00	m ²	
Toplam İnşaat Maliyeti	15.470.400	.-€	
Yıpranma Payı	3%		
Yıpranma Bedeli	464.112	.-€	
Bina Değeri	15.006.288	.-€	15.006.288 .-€
Toplam Arsa Değeri			3.120.400 .-€
Toplam Bina Değeri			16.254.678 .-€
Harici Müteferrik İşler			400.000 .-€
TOPLAM DEĞER			19.775.078 .-€
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER			19.775.000 .-€

9.3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

9.3.3.1 Gayrimenkulle İlgili Sözleşmeler

Gayrimenkul ile ilgili olarak son resmi senetlere ve kira sözleşmesine ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır:

- 23.09.2008 tarihli, “Trabzon Dünya Ticaret Merkezi Kompleksi Yap-İşlet-Devret Modeli ile 4 Yıldızlı Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi”:** Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş. mal sahibi, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. yatırımcı firma, Accotel Yapım Yatırım ve İşletim A.Ş. devreden arasında yapılmıştır. Belgede taahhüdün şartları belirtilmekte olup ayrıca “49 yıllık işletme süresi tüm inşaatların tamamlanıp, otel ve müştemilatının tamamının Kültür ve Turizm Bakanlığından İşletme Belgesinin alınması ile ki işletme belgesi alınma süresi inşaatın bitim tarihinden itibaren başlamak suretiyle 6 (altı) ayı geçemez-başlayacaktır.” denilmektedir. Söz konusu belge ekte yer almaktadır.
- 22.09.2008 tarihli, “Kira Sözleşmesi, Novotel Trabzon”:** Sözleşmede kiralayan “Aksel Turizm Yatırım ve İşletmecilik A.Ş. (yeni Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.), kiracı Accor SA. olarak belirtilmiştir. Söz konusu belge ekte yer almaktadır.

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- 27.02.2008 tarihinde başlayan üst hakkı 27.02.2057 tarihinde sona erecektir. Bu tarihe kadar sözleşmede belirtilen şartlarda işletilen otelin üst hakkı süresinin dolması ile Trabzon Dünya Ticaret Merkezi A.Ş.'ye bırakılacağı varsayılmıştır.

9.3.4. Gelir İndirgeme Yaklaşımına Göre Gayrimenkulün Değeri

Varsayımlar,

- ❖ Değerleme çalışması yapılan otelin üst hakkı Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada üst hakkı süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- ❖ Gelir indirgeme yönteminde kullanılan yıllar itibariyle gayrimenkulün işletilmesinden dolayı elden edilen nakit akımlarına göre değerlendirme çalışması yapılacağı varsayılmıştır.
- ❖ Otelin yatak sayısının mevcut durumdaki oda sayısı olan 200'de yıllar itibariyle sabit kalacağı varsayılmıştır.
- ❖ Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- ❖ Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, kişi başı fiyatının 2011 yılı için 58,00 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatı ilk 10 yıl %4 oranında arttırılmıştır. İlk 10 yıl içerisinde otelin reklam kabiliyeti, bilinirliği ve priminin artması, oda fiyatlarının %4 oranında artarak doygunluk seviyesine ulaşacağı ve bu tarihten sonraki yıllarda %2,5 olan enflasyon oranında artacağı öngörülmüştür.
- ❖ Doluluk oranlarının 2012 yılında, satılan oda sayısı ile bağlantılı olarak % 70 oranından başlayarak artacağı ve 2014 yılından itibaren %78 seviyelerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- ❖ Otel içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %60'ı oranında olacağı varsayılmıştır.
- ❖ Tesisin kar marjının 2012 yılında %42 olacağı ve yıllar itibariyle %45'e yükselerek bu oranda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- ❖ Tesisin inşaat maliyetinin %1,5'i oranında yenileme giderinin ilk yıl için, sonraki yıllar için enflasyon oranında arttırılarak ayrılacağı varsayılmıştır.
- ❖ 27.02.2008 tarihli, "Trabzon Dünya Ticaret Merkezi Kompleksi Yap-İşlet-Devret Modeli ile 4 Yıldızlı Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" gereği üst hakkı bedelinin ilk 5 yıl alınmayacağı, 5. yılın sonunda 36.676 Euro olarak 5 yıl boyunca ödeneceği, daha sonraki yıllarda ise sözleşme şartlarında belirtilen bedellerin ödeneceği öngörülmüştür.
- ❖ 27.02.2008 tarihli, "Trabzon Dünya Ticaret Merkezi Kompleksi Yap-İşlet-Devret Modeli ile 4 Yıldızlı Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" gereği her yıl 100 odanın Trabzon Dünya Ticaret Merkezine ayrılacağı varsayılmıştır.
- ❖ Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 TL=2,5157 EURO kabul edilmiştir.
- ❖ Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- ❖ Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %5,20 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- ❖ İndirgeme oranı % 9,13 olarak öngörülmüştür.
- ❖ Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- ❖ Emlak vergisi ve bina sigortası müşteri beyanları doğrultusunda gerçekleşen rakamlar üzerinden hesaplara ilave edilmiş ve her yıl için enflasyon oranı olan %2,5 oranında artacağı varsayılmıştır.

NOVOTEL TRABZON - NAKİT AKIŞ TABLOSU

NOVOTEL (4 YILDIZ)	
ODA SAYISI	200
YATAK SAYISI	400
AÇIK OLAN GÜN SAYISI	365
TDTM GECELEME HAKKI	100
YILLIK ODA KAPASİTESİ	72.900
ODA FİYATI (EURO)(2011)	58,00
İLK 10 YIL ODA FİYATI ARTIŞ ORANI (%)	4,0%
KALAN YILLAR İÇİN YATAK FİYATI ARTIŞ ORANI (%) EURO BÖLGESİ ENFLASYON ORANI	2,5%
DİĞER GELİR ORANI (%)	60%
YENİLEME MALİYETİ ORANI	1,5%
EMLAK VERGİSİNE ESAS DEĞER (EURO) (2011)	5.836.944

NOVOTEL NAKİT AKIŞI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
YILLAR	30.09.2011	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025	30.09.2026
KAPASİTE KULLANIM ORANI (%)	0%	70%	75%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
SATILAN ODA SAYISI	0	51.170	54.675	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862
ODA FİYATI (EURO)	58,00	60,32	62,73	65,24	67,85	70,57	73,39	76,32	79,38	82,55	85,85	88,00	90,20	92,46	94,77	97,14
ODA GELİRİ (EURO)	0	3.086.563	3.429.916	3.709.797	3.858.189	4.012.516	4.173.017	4.339.938	4.513.535	4.694.077	4.881.840	5.003.886	5.128.983	5.257.207	5.388.638	5.523.354
DİĞER GELİRLER (EURO)	0	1.851.938	2.057.950	2.225.878	2.314.913	2.407.510	2.503.810	2.603.963	2.708.121	2.816.446	2.929.104	3.002.331	3.077.390	3.154.324	3.233.183	3.314.012
TOPLAM GELİRLER (EURO)	0	4.938.501	5.487.865	5.935.675	6.173.102	6.420.026	6.676.827	6.943.900	7.221.656	7.510.523	7.810.944	8.006.217	8.206.373	8.411.532	8.621.820	8.837.366
GOP (%)	0%	42%	43%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
GOP (EURO)	0	2.074.170	2.359.782	2.671.054	2.777.896	2.889.012	3.004.572	3.124.755	3.249.745	3.379.735	3.514.925	3.602.798	3.692.868	3.785.189	3.879.819	3.976.815
YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%1,5)	0	251.361	257.645	264.086	270.688	277.456	284.392	291.502	298.789	306.259	313.915	321.763	329.807	338.053	346.504	355.167
EMLAK VERGİSİ	0,40%	0	0	25.143	25.772	26.416	27.076	27.753	28.447	29.158	29.887	30.634	31.400	32.185	32.990	33.815
BİNA SİGORTASI	0	18.386	18.794	19.264	19.746	20.240	20.746	21.264	21.796	22.341	22.899	23.472	24.058	24.660	25.276	25.908
YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ	0	0	0	36.676	36.676	36.676	36.676	36.676	55.014	55.014	55.014	55.014	55.014	73.351	74.085	74.818
GİDERLER (EURO)	0	-3.134.078	-3.404.523	-3.609.790	-3.748.088	-3.891.801	-4.041.144	-4.196.340	-4.375.957	-4.543.559	-4.717.734	-4.834.302	-4.953.784	-5.094.592	-5.220.856	-5.350.259
OTEL FAALİYET KARI	0	1.804.423	2.083.343	2.325.885	2.425.015	2.528.225	2.635.683	2.747.560	2.845.700	2.966.964	3.093.209	3.171.915	3.252.588	3.316.940	3.400.964	3.487.107
NET NAKİT AKIŞLARI	0	1.804.423	2.083.343	2.325.885	2.425.015	2.528.225	2.635.683	2.747.560	2.845.700	2.966.964	3.093.209	3.171.915	3.252.588	3.316.940	3.400.964	3.487.107

16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33
30.09.2027	30.09.2028	30.09.2029	30.09.2030	30.09.2031	30.09.2032	30.09.2033	30.09.2034	30.09.2035	30.09.2036	30.09.2037	30.09.2038	30.09.2039	30.09.2040	30.09.2041	30.09.2042	30.09.2043	30.09.2044
78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862
99,56	102,05	104,60	107,22	109,90	112,65	115,46	118,35	121,31	124,34	127,45	130,64	133,90	137,25	140,68	144,20	147,80	151,50
5.661.437	5.802.973	5.948.048	6.096.749	6.249.168	6.405.397	6.565.532	6.729.670	6.897.912	7.070.360	7.247.119	7.428.296	7.614.004	7.804.354	7.999.463	8.199.449	8.404.436	8.614.547
3.396.862	3.481.784	3.568.829	3.658.049	3.749.501	3.843.238	3.939.319	4.037.802	4.138.747	4.242.216	4.348.271	4.456.978	4.568.402	4.682.612	4.799.678	4.919.670	5.042.661	5.168.728
9.058.300	9.284.757	9.516.876	9.754.798	9.998.668	10.248.635	10.504.851	10.767.472	11.036.659	11.312.575	11.595.390	11.885.274	12.182.406	12.486.966	12.799.141	13.119.119	13.447.097	13.783.274
45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
4.076.235	4.178.141	4.282.594	4.389.659	4.499.401	4.611.886	4.727.183	4.845.362	4.966.496	5.090.659	5.217.925	5.348.373	5.482.083	5.619.135	5.759.613	5.903.604	6.051.194	6.202.474
364.046	373.147	382.475	392.037	401.838	411.884	422.181	432.736	443.554	454.643	466.009	477.659	489.601	501.841	514.387	527.247	540.428	553.939
34.660	35.526	36.415	37.325	38.258	39.215	40.195	41.200	42.230	43.285	44.368	45.477	46.614	47.779	48.974	50.198	51.453	52.739
26.556	27.220	27.900	28.598	29.313	30.046	30.797	31.567	32.356	33.165	33.994	34.844	35.715	36.608	37.523	38.461	39.423	40.408
75.552	76.285	77.019	77.752	78.486	79.219	79.953	80.686	81.420	82.154	82.887	83.621	84.354	85.088	85.821	86.555	87.288	88.022
-5.482.878	-5.618.795	-5.758.091	-5.900.852	-6.047.163	-6.197.113	-6.350.794	-6.508.298	-6.669.722	-6.835.163	-7.004.722	-7.178.501	-7.356.607	-7.539.147	-7.726.232	-7.917.976	-8.114.495	-8.315.908
3.575.421	3.665.962	3.758.785	3.853.947	3.951.506	4.051.522	4.154.057	4.259.174	4.366.937	4.477.412	4.590.668	4.706.773	4.825.799	4.947.820	5.072.909	5.201.143	5.332.602	5.467.366
3.575.421	3.665.962	3.758.785	3.853.947	3.951.506	4.051.522	4.154.057	4.259.174	4.366.937	4.477.412	4.590.668	4.706.773	4.825.799	4.947.820	5.072.909	5.201.143	5.332.602	5.467.366

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46
30.09.2045	30.09.2046	30.09.2047	30.09.2048	30.09.2049	30.09.2050	30.09.2051	30.09.2052	30.09.2053	30.09.2054	30.09.2055	30.09.2056	27.02.2057
78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%	78%
56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862	56.862
155,29	159,17	163,15	167,23	171,41	175,69	180,08	184,59	189,20	193,93	198,78	203,75	208,84
8.829.910	9.050.658	9.276.924	9.508.848	9.746.569	9.990.233	10.239.989	10.495.988	10.758.388	11.027.348	11.303.032	11.585.607	4.880.239
5.297.946	5.430.395	5.566.155	5.705.309	5.847.941	5.994.140	6.143.993	6.297.593	6.455.033	6.616.409	6.781.819	6.951.364	2.928.143
14.127.856	14.481.053	14.843.079	15.214.156	15.594.510	15.984.373	16.383.982	16.793.582	17.213.421	17.643.757	18.084.851	18.536.972	7.808.382
45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
6.357.535	6.516.474	6.679.386	6.846.370	7.017.529	7.192.968	7.372.792	7.557.112	7.746.039	7.939.690	8.138.183	8.341.637	3.513.772
567.787	581.982	596.531	611.445	626.731	642.399	658.459	674.920	691.793	709.088	726.815	744.986	313.812
54.058	55.409	56.794	58.214	59.670	61.161	62.690	64.258	65.864	67.511	69.198	70.928	29.877
41.418	42.454	43.515	44.603	45.718	46.861	48.033	49.233	50.464	51.726	53.019	54.344	22.892
88.755	89.489	90.222	90.956	91.689	92.423	93.156	93.890	94.623	95.357	96.090	96.824	40.092
-8.522.339	-8.733.912	-8.950.756	-9.173.003	-9.400.788	-9.634.249	-9.873.528	-10.118.771	-10.370.126	-10.627.747	-10.891.791	-11.162.417	-4.701.284
5.605.517	5.747.141	5.892.323	6.041.153	6.193.722	6.350.124	6.510.454	6.674.811	6.843.295	7.016.009	7.193.060	7.374.555	3.107.098

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	5,20%	5,20%	5,20%
Risk Primi	3,80%	3,93%	4,80%
İNDİRGEME ORANI	9,00%	9,13%	10,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	33.965.734	33.391.366	29.931.665

9.3.5. Taşınmazın Kira Gelirine Göre Değeri

18 Nisan 2005 Tarihli Mutabakat Anlaşması 4. Değişiklik Gereğince Yapılan Varsayımlar,

- ❖ 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 brüt gelirin (KDV hariç) yüzde yirmi ikisi (%22) veya brüt gelirden %4 işletme giderleri için ve %4 yenileme giderleri için olmak üzere toplam %8 düşülerek elde edilen düzeltilmiş brüt işletme gelirin yüzde altmış beşinden (%65) yüksek olan olan miktarı ödeyecektir.
- ❖ 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.
- ❖ Otelin yatak sayısının mevcut durumdaki oda sayısının 200 olarak yıllar itibarıyla sabit kalacağı varsayılmıştır.
- ❖ Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- ❖ Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler gözönünde bulundurularak, kişi başı fiyatının 2011 yılı için 58 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatı ilk 10 yıl %4 oranında arttırılmıştır. İlk 10 yıl içerisinde otelin reklam kabiliyeti, bilinirliği ve priminin artması, oda fiyatlarının %4 oranında artarak doygunluk seviyesine ulaşacağı ve bu tarihten sonraki yıllarda %2,5 olan enflasyon oranında artacağı öngörülmüştür.
- ❖ Doluluk oranlarının 2012 yılında, satılan oda sayısı ile bağlantılı olarak % 70 oranından başlayarak artacağı ve 2014 yılından itibaren %78 seviyelerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- ❖ Otel içinde yer alan dükkan kirası, wellness center, ekstra harcamalar vb. diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı gözönünde bulunarak, diğer gelirlerin konaklama gelirlerinin %60'ı oranında olacağı varsayılmıştır.
- ❖ Tesisin kar marjının 2012 yılında %42 olacağı ve yıllar itibarıyla %45'e yükselerek bu oranda sabit kalacağı varsayılmıştır.
- ❖ Otelin kiralama modeli için yenileme gideri, işletme alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %0,05'i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- ❖ 27.02.2008 tarihli, "Trabzon Dünya Ticaret Merkezi Kompleksi Yap-İşlet-Devret Modeli ile 4 Yıldızlı Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" gereği üst hakkı bedelinin ilk 5 yıl alınmayacağı, 5. yılın sonunda 36.676 Euro olarak 5 yıl boyunca ödeneceği, daha sonraki yıllarda ise sözleşme şartlarında belirtilen bedellerin ödeneceği öngörülmüştür.
- ❖ 27.02.2008 tarihli, "Trabzon Dünya Ticaret Merkezi Kompleksi Yap-İşlet-Devret Modeli ile 4 Yıldızlı Otel ve Müştemilatı İnşaat ve İşletme Sözleşmesi" gereği her yıl 100 odanın Trabzon Dünya Ticaret Merkezine ayrılacağı varsayılmıştır.
- ❖ Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 1 TL=2,5157 EURO kabul edilmiştir.
- ❖ Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- ❖ Değerleme çalışmasında 2020 yılı son 6 aylık Euro bazlı Eurobond tahvili oranı olan %5,20 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2020 yılı Euro bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- ❖ Düşük indirgeme oranı ve risk primi Accor'un uluslararası bilinirliği ve marka gücü ile garantilenmiş kira gelirlerinin yıllar itibarıyla saptanacağı düşünüldükçe verilmiştir.
- ❖ Bu çalışmada 23 yıllık kira sözleşmesi ile Accor grubuna 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. %5,20 "Risksiz Getiri Oranı"na %1,30 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı % 6,50 olarak öngörülmüştür.

NOVOTEL NAKİT AKIŞI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
YILLAR	30.09.2011	30.09.2012	30.09.2013	30.09.2014	30.09.2015	30.09.2016	30.09.2017	30.09.2018	30.09.2019	30.09.2020	30.09.2021	30.09.2022	30.09.2023	30.09.2024	30.09.2025
NOVOTEL GELİRİ ÜZERİNDEN	0	1.086.470	1.207.330	1.305.849	1.358.082	1.412.406	1.468.902	1.527.658	1.588.764	1.652.315	1.718.408	1.761.368	1.805.402	1.850.537	1.896.800
AGOP NOVOTEL	0	1.091.409	1.248.489	1.427.530	1.484.631	1.544.016	1.605.777	1.670.008	1.736.808	1.806.281	1.878.532	1.925.495	1.973.633	2.022.973	2.073.548
KULLANILAN NOVOTEL KİRA GELİRİ	0	1.091.409	1.248.489	1.427.530	1.484.631	1.544.016	1.605.777	1.670.008	1.736.808	1.806.281	1.878.532	1.925.495	1.973.633	2.022.973	2.073.548
YILLIK ÜST HAKKI BEDELİ (EURO)	0	0	0	-36.676	-36.676	-36.676	-36.676	-36.676	-55.014	-55.014	-55.014	-55.014	-55.014	-73.351	-74.085
SİGORTA GİDERİ (EURO)	0	-18.386	-18.794	-19.264	-19.746	-20.240	-20.746	-21.264	-21.796	-22.341	-22.899	-23.472	-24.058	-24.660	-25.276
EMLAK VERGİSİ	0	0	0	-25.143	-25.772	-26.416	-27.076	-27.753	-28.447	-29.158	-29.887	-30.634	-31.400	-32.185	-32.990
YENİLEME MALİYETİ (EURO) (%0,05)	0	-12.602	-12.882	-13.204	-13.534	-13.873	-14.220	-14.575	-14.939	-15.313	-15.696	-16.088	-16.490	-16.903	-17.325
TOPLAM NAKİT AKIŞLARI (EURO)	0	1.060.420	1.216.813	1.333.243	1.388.904	1.446.812	1.507.060	1.569.740	1.616.613	1.684.455	1.755.036	1.800.288	1.846.670	1.875.874	1.923.872

15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32
30.09.2026	30.09.2027	30.09.2028	30.09.2029	30.09.2030	30.09.2031	30.09.2032	30.09.2033	30.09.2034	30.09.2035	30.09.2036	30.09.2037	30.09.2038	30.09.2039	30.09.2040	30.09.2041	30.09.2042	30.09.2043
1.944.220	1.992.826	2.042.647	2.093.713	2.146.056	2.199.707	2.254.700	2.311.067	2.368.844	2.428.065	2.488.767	2.550.986	2.614.760	2.680.129	2.747.133	2.815.811	2.886.206	2.958.361
2.125.386	2.178.521	2.232.984	2.288.809	2.346.029	2.404.680	2.464.797	2.526.417	2.589.577	2.654.316	2.720.674	2.788.691	2.858.408	2.929.869	3.003.115	3.078.193	3.155.148	3.234.027
2.125.386	2.178.521	2.232.984	2.288.809	2.346.029	2.404.680	2.464.797	2.526.417	2.589.577	2.654.316	2.720.674	2.788.691	2.858.408	2.929.869	3.003.115	3.078.193	3.155.148	3.234.027
-74.818	-75.552	-76.285	-77.019	-77.752	-78.486	-79.219	-79.953	-80.686	-81.420	-82.154	-82.887	-83.621	-84.354	-85.088	-85.821	-86.555	-87.288
-25.908	-26.556	-27.220	-27.900	-28.598	-29.313	-30.046	-30.797	-31.567	-32.356	-33.165	-33.994	-34.844	-35.715	-36.608	-37.523	-38.461	-39.423
-33.815	-34.660	-35.526	-36.415	-37.325	-38.258	-39.215	-40.195	-41.200	-42.230	-43.285	-44.368	-45.477	-46.614	-47.779	-48.974	-50.198	-51.453
-17.758	-18.202	-18.657	-19.124	-19.602	-20.092	-20.594	-21.109	-21.637	-22.178	-22.732	-23.300	-23.883	-24.480	-25.092	-25.719	-26.362	-27.021
1.973.087	2.023.551	2.075.295	2.128.351	2.182.752	2.238.531	2.295.723	2.354.363	2.414.487	2.476.133	2.539.338	2.604.142	2.670.584	2.738.706	2.808.549	2.880.156	2.953.572	3.028.842

33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46
30.09.2044	30.09.2045	30.09.2046	30.09.2047	30.09.2048	30.09.2049	30.09.2050	30.09.2051	30.09.2052	30.09.2053	30.09.2054	30.09.2055	30.09.2056	27.02.2057
3.032.320	3.108.128	3.185.832	3.265.477	3.347.114	3.430.792	3.516.562	3.604.476	3.694.588	3.786.953	3.881.626	3.978.667	4.078.134	1.717.844
3.314.878	3.397.749	3.482.693	3.569.761	3.659.005	3.750.480	3.844.242	3.940.348	4.038.856	4.139.828	4.243.323	4.349.407	4.458.142	1.877.916
3.314.878	3.397.749	3.482.693	3.569.761	3.659.005	3.750.480	3.844.242	3.940.348	4.038.856	4.139.828	4.243.323	4.349.407	4.458.142	1.877.916
-88.022	-88.755	-89.489	-90.222	-90.956	-91.689	-92.423	-93.156	-93.890	-94.623	-95.357	-96.090	-96.824	-40.092
-40.408	-41.418	-42.454	-43.515	-44.603	-45.718	-46.861	-48.033	-49.233	-50.464	-51.726	-53.019	-54.344	-22.892
-52.739	-54.058	-55.409	-56.794	-58.214	-59.670	-61.161	-62.690	-64.258	-65.864	-67.511	-69.198	-70.928	-29.877
-27.697	-28.389	-29.099	-29.827	-30.572	-31.337	-32.120	-32.923	-33.746	-34.590	-35.454	-36.341	-37.249	-15.691
3.106.012	3.185.129	3.266.243	3.349.402	3.434.660	3.522.066	3.611.677	3.703.546	3.797.730	3.894.287	3.993.276	4.094.758	4.198.796	1.769.364

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	5,20%	5,20%	5,20%
Risk Primi	0,80%	1,30%	1,80%
İNDİRGEME ORANI	6,00%	6,50%	7,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	30.411.475	27.968.626	25.815.559

Taşınmazın Kira Değeri

YILLAR	30.09.2011	30.09.2012
Kira Değeri Ortalama Nakit Akışı	0	1.432.421

Kira Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	5,20%	5,20%	5,20%
Risk Primi	3,80%	3,93%	4,80%
İNDİRGEME ORANI	9,00%	9,13%	10,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (EURO)	1.313.838	1.312.268	1.301.861

NET BUGÜNKÜ DEĞER(EURO)		1.312.268
NET BUGÜNKÜ DEĞER(TL)		3.301.274

30.09.2011 ve 30.09.2012 arasındaki gün farkı		365
OTELLERİN YILLIK KİRA DEĞERİ(EURO)		1.308.683
OTELİN YILLIK YAKLAŞIK KİRA DEĞERİ(EURO)		1.310.000

9.3.6 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın değeri, maliyet yöntemine göre **20.246.000 €**, gelir indirgeme yöntemine göre ise **33.390.000 €** ve 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 ile hesaplanan kira gelirlerine göre ise net bugünkü değeri **27.960.000 €** olarak tespit edilmiştir.

Taşınmazın kira değeri; gelir indirgeme yöntemine 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 **1.310.000 Euro (3.300.000.-TL)** olarak takdir edilmiştir.

Ancak taşınmaz mevcutta işleyen ve gelir elde eden bir tesis olması nedeni ile adil piyasa değerinin gelir indirgeme yaklaşımı ile bulunan değer olan **36.960.000 €** ve kira gelirin'in net bugünkü değeri olan **27.960.000 €**'nın ortalaması olan **30.680.000.-€ (Otuzmilyonaltıyüzseksenbin.-Euro) (77.180.000.-TL Yetmişyedimilyonyüzseksenbin. - Türk Lirası)** nihai sonuç olarak takdir edilmiştir.

Bina sigortası bedeli, Bayındırlık ve İskan Müdürlüğü 2011 maliyetlerine göre, 7.477.648 Euro olarak hesaplanmış, hesaplanan bu maliyetin %35'i oranında teçhizat / tefrişat maliyeti de eklenerek **10.094.825 Euro** olarak belirlenmiştir. Sigorta değerini hesaplamak için kullanılan inşaat maliyeti, Bayındırlık ve İskan Müdürlüğü 2011 maliyetlerine göre bulunmuştur. Mevcut durum itibari ile binanın, maliyet yaklaşımı bölümünde takdir ettiğimiz inşaat maliyeti üzerinden sigortalması uygundur.

Değerleme çalışmasında mevcut durum değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Otelin gelir indirgeme yöntemine göre değeri kira geliri ve işletme gelirin'e göre 2 yöntemle hesaplanmıştır. Otel mevcutta kiralama sözleşmesi ile işletilmek üzere Accor grubuna kiralanmıştır. Sözleşme ile garanti altına alınmış olan kira gelirleri düşük risk primi ile indirgenerek kira gelirin'e göre değer bulunmuştur. Ayrıca taşınmazın sağladığı toplam gelirlere göre hesaplanacak olan değeri ise işletme gelirlerine göre bulunmuştur. Bu yöntemde hem mülk sahibine hem de işletmeciye kar sağlayan otelin toplam potansiyeli düşünülmüş olup herhangi bir satış durumunda bu değer önemli olacağı düşünülmüştür. Bu sebeple taşınmazın gelir indirgeme yöntemine göre bulunan değeri, kira sözleşmesine göre garanti altına alınmış olan kira geliri ve toplam işletme potansiyeli ile sağlanacak gelirlerin indirgenmesi ile bulunmuş olan iki değer ortalaması alınarak bulunmuştur. Gelir getiren mülklerde gayrimenkulün değeri performansına bağlı olup 2 yöntemle hesaplanan gelir indirgeme değerinin daha sağlıklı olacağı düşünülmüştür.

BÖLÜM 8
SONUÇ

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 8

SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yerin konumu, yakın çevresi, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da gözönüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Lehine 49 Yıllık Üst (İnşaat) Hakkı Tahsis Edilmiş Arsa Üzerinde Bulunan Otelin 30.09.2011 Tarihli Adil Piyasa Değeri (KDV Hariç)

77.180.000.-TL

(Yetmişyedimilyonyüzseksenbin.- Türk Lirası)

30.680.000.- €

(Otuzmilyonüçyüzseksenbin.- EURO)

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Lehine 49 Yıllık Üst (İnşaat) Hakkı Tahsis Edilmiş Arsa Üzerinde Bulunan Otelin 30.09.2011 Tarihli Adil Piyasa Değeri (KDV Dahil)

91.072.400.-TL

(Doksanbirmilyonyetmişikibindörtüz.- Türk Lirası)

36.202.400.- €

(Otuzaltımilyonikiyüzikibindörtüyüz.- EURO)

30.09.2011 Tarihi İtibari ile Otelin Yıllık Kira Değeri (KDV Hariç)

3.300.000.-TL

(Üçmilyonüçyüzbin.- Türk Lirası)

1.310.000.- €

(Birmilyonüçyüzonbin.- EURO)

30.09.2011 Tarihi İtibari ile Otelin Yıllık Kira Değeri (KDV Dahil)

3.894.000.-TL

(Üçmilyonsekiyüzdoksandörtbin.- Türk Lirası)

1.545.800.- €

(Birmilyonbeşyüzkırkbeşbinsekiyüz.- EURO)

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.

2- KDV hariçtir.

3- 1 EURO=2,5157 TL kabul edilmiştir. Euro değeri bilgi amaçlı verilmiştir.

4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

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

Mehmet ASLAN
Değerleme Uzmanı (401124)

Fatih TOSUN
Sorumlu Değerleme Uzmanı (400812)

BÖLÜM 10
EKLER

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 10

EKLER

Ek Listesi

- 1 Tapu Fotokopileri
- 2 İmar Durum Belgesi
- 3 Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- 4 Fotoğraflar
- 5 Özgeçmişler