

AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KAYSERİ İLİ KOCASINAN İLÇESİ

2420 ADA 9 PARSEL

KAYSERİ NOVOTEL VE İBİS OTEL

GAYRİMENKULDEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-020-GYO-004

Değer Tarihi: 30.12.2016

Rapor Tarihi: 06.01.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	: 06.01.2017
Rapor No	: 2016-020-GYO-004
Değerleme Tarihi	: 30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, 2420 Ada, 9 Parsel no'lu, 11.035,40 m ² yüzölçümlü, "Karkas Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	: Konu gayrimenkulün üst hakkı güncel pazar değeri ve yıllık güncel kiradeğerinin tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	: 11.035,40 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	: Novotel: 5.370,68 m ² İbis Otel: 5.627,85 m ² Toplam : 10.998,53 m2 (Proje ve Mevcut Duruma Göre)
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	: Turizm Tesis Alanı

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (Euro)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	11.410.000	42.096.000
KDV Dâhil	13.464.000	49.673.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	510.167	1.882.000
KDV Dâhil	602.000	2.221.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 4-) Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli, TCMB döviz alış kuru 1 Euro 3,6898 TL olarak kullanılmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Serkan TANRIÖVER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	: Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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



ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı).....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	15
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	16
4.6.1	Kayseri İli.....	16
4.6.2	Kocasinan İlçesi.....	18
4.6.3	Kayseri Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler	20
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	23

5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	23
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	25
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	25
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	26
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	27
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	28
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	28
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	28
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama.....	29
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	29
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	29
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	32
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	34
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	34
6.2	Swot Analizi	34
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	35
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	35
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	35
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	35

6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	37
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	39
6.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri.....	45
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	48
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	48
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	48
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	48
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	49
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	49
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	50
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	50
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	50
8	SONUÇ	51
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	51
8.2	Nihai Değer Takdiri	51
9	EKLER	52



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası :2016-020-GYO-004

Raporun Türü :Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, 2420 Ada, 9 Parsel no'lu, 11.035,40 m² yüzölçümlü, "Karkas Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Serkan TANRIÖVER

Raporu Kontrol Eden :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı :Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı :Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış, 06.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 06.09.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, Pervane Mahallesi, 2420 Ada, 9 Parsel no'lu, 11.035,40 m² yüzölçümlü, "Karkas Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün üst hakkının kurul düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değeri ve kira değerini tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Raporda Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 06.09.2016 tarihli talebine istinaden, mülkiyeti Kayseri Sanayi Odası'na ait ve üzerinde AKFEN Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 20.08.2008 başlangıç tarihli 49 yıllık Üst Hakkı sözleşmesinin kalan süresince işletilmesi ve kiralanması sonucu ortaya çıkacak potansiyel gelir incelenmiştir.Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Kayseri Sanayi Odası ve Accor Grubu ile yapmış olduğu sözleşmeler dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

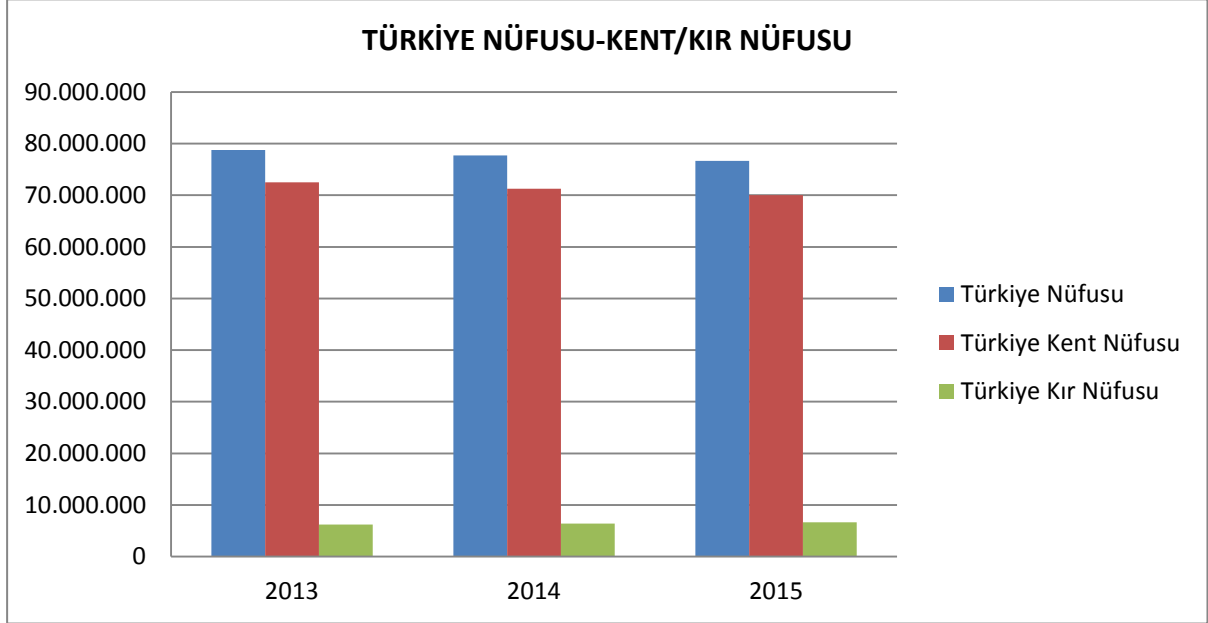
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının % 50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

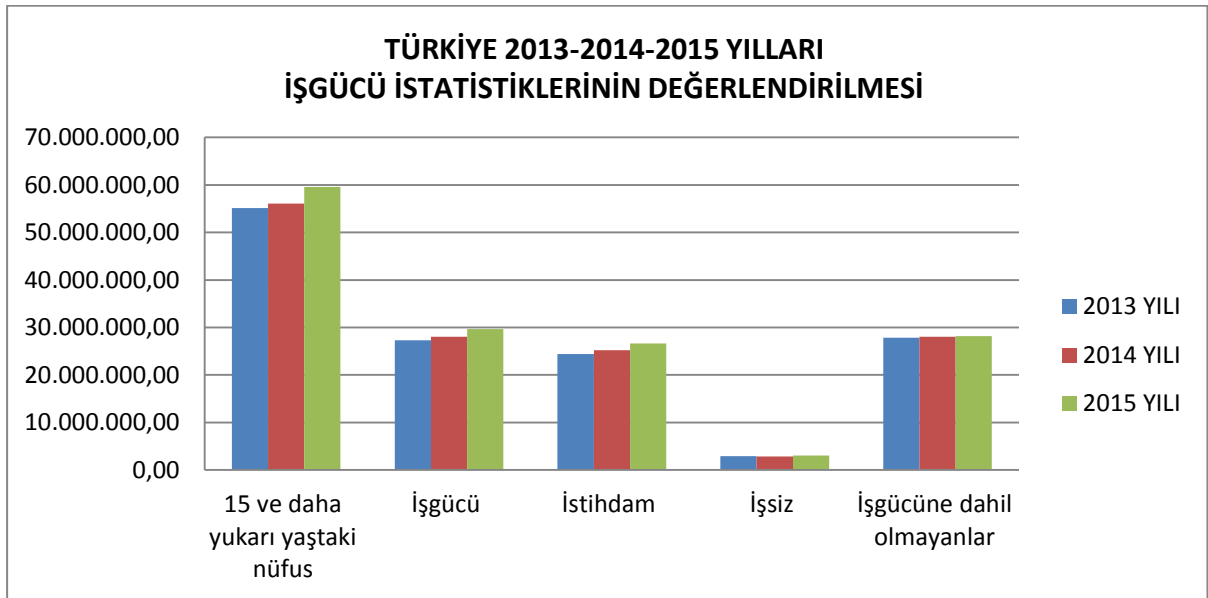
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye geneli nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda 'uluslararası fon hareketleri' için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde 'genişletici para politikası' araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed'in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed'i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu'da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed 'parasal genişleme politikasından' geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile 'tahvil geri alım tutarında' azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının 'tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı' Ekim 2014'de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde,



üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

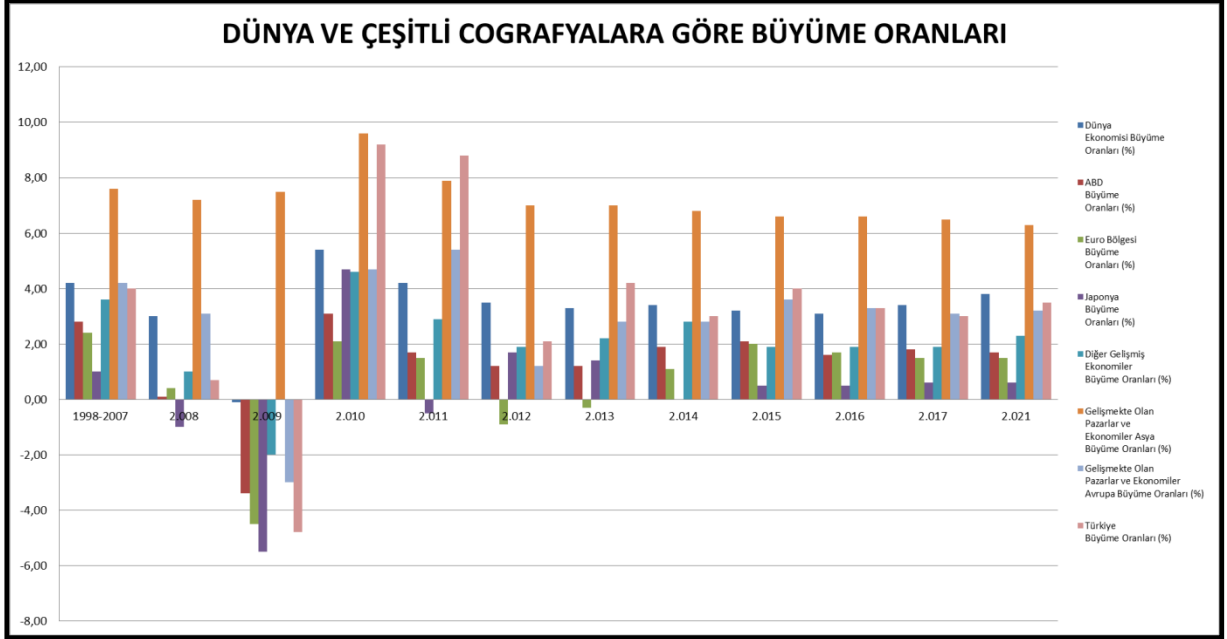
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2.008	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2.009	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2.010	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2.011	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2.012	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2.013	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2.014	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2.015	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2.016	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2.017	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2.021	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki ana öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda "Brexit Oylaması"nın sürpriz bir şekilde red edilmesine piyasalar

güven verici bir şekilde tepki vermiştir. Yine ABD Başkanlık seçiminde sürpriz yaşanmış ve piyasalar yine sert tepki göstermiştir. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.

- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Pek çok gelişmekte olan pazarda daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikaları ile mücadele ile karşı karşıyadır.
- ✓ Endişe verici beklentiler gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendeler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir.
- ✓ Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir) Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Bretix oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmakta ve emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmaları ve iç çekişmeler politik anlaşmazlıkları ve jeopolitik gerginliklere yol açmaktadır.

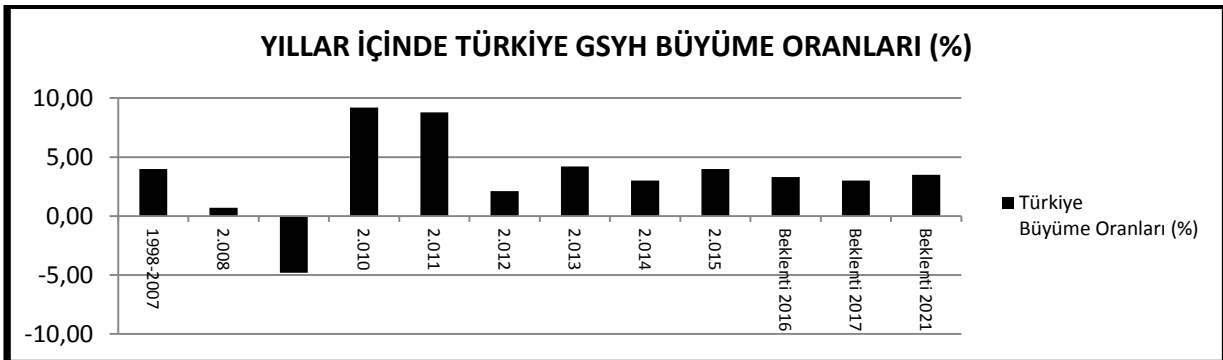
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklardaki azalışlar beklenmektedir.
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bunu Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ile Türkiye dahil aynı zamanda uygulamıştır.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: Word Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: Word Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ Tüm bunlara karşın makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemede 2016-2017 yıllarında son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi tarafından büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile gelişmesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında % -4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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



Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

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

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,

Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)

- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,

- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

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

2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ölkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünölmektedir. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörölmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75’ten % 80’e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER’in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV’nin yüzde 8’e düşürölmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının arttırılması hedeflenmiştir.

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye’nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörölmüştür.

4.5 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Turizm tüm dünya genelinde olduğu gibi Türkiye’de de sürekli gelişim gösteren bir endüstri olma özelliğini korumaktadır. Turizm Bakanlığının verileri incelendiğinde Türkiye’nin turizm alanında son çeyrek asırda hangi noktalara geldiği görülmektedir. Turizm endüstrisinin başladığı doksanlı yıllarda ülke geneline turistik amaçlı gelen ziyaretçilerin sayısı 4.4 milyon iken 2000’li yıllarda bu rakam 10 milyonları geçmiştir. 2010’lu yıllara gelindiğinde ise artık dünya pazarında önemli bir yer elde etmiş ve 30 milyon rakamlarını geçmiştir. Son gelinen noktada Türkiye turistlerin destinasyon olarak tercih ettikleri ülkeler kategorisinde 2015 yılında dünya sıralamasında 5. sıraya yerleşmiştir.

TÜİK verilerine göre 2015 yılı turizm gideri, bir önceki yıla göre yüzde 4,2 artarak 5 milyar 698 milyon 423 bin dolar olduğu görülmektedir. Bunun 4 milyar 768 milyon 443 bin dolarını kişisel, 929 milyon 980 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturduğu belirtilmektedir. Söz konusu yılda yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı ise bir önceki yıla göre yüzde 9,6 artarak 8 milyon 750 bin 851 kişi olduğu görülmektedir. Bunların kişi başı ortalama harcaması 651 dolar olarak gerçekleşmiştir ve ortalama 11,9 gün konaklamaya ayrılmıştır

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Eylül 2016 raporuna göre, 2016 yılı Ocak-Eylül döneminde ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı dönemine göre %31,96 azalış olduğu görülmektedir. 2016 yılı Ocak-Eylül döneminde ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülkeler sıralamasında Almanya % 15,51 (3.139.308) ile birinci, Gürcistan % 8,34 (1.689.543) ile ikinci, İngiltere % 7,32 (1.481.200) ile üçüncü sırada olduğu görülmektedir. 2015-2016 yılları arası ülkelere göre gelen turist sayılarındaki değişim incelendiğinde, Rusya Federasyonu’ndan gelenlerin %83,55 azaldığı, Ukrayna’dan gelenlerin %54,29 arttığı göze çarpmaktadır.

Art arda yaşanan terör olayları ve darbe girişiminin olumsuz etkileri yüzünden Türkiye konaklama sektörü tarihinin en ‘boş’ yazını geride bıraktığı görülmektedir. Türkiye otelleri Kurban Bayramı döneminde kıyı bölgelerde yerli ve şehirlerde Arap turistlerle kısmen doluluk yükselmesi yaşadığı ancak yüksek sezon olarak adlandırılan yaz ayları sezonu kurtarmaya yetmediği yetkililerce açıklanmıştır. Dünyanın Önde Gelen Veri ve Analiz Şirketlerinden STR Global’in hazırladığı Ekim 2016 Ülke Performans Raporu incelendiğinde, Türkiye'nin Ekim 2016 otel dolulukları, 2015 yılının aynı dönemine oranla 14'lük bir düşüş ile %52,2 olarak kaydedilmiştir. (TR Ekim 2015: %60,7). (TR Ekim 2014: %63,8) Avrupa ülkeleri arasında, Ekim ayı içerisinde, en büyük düşüş oranını (%15,3) yaşayan ülke İsrail olmuştur. Türkiye (% 14), İsrail (% 15,3) ve Estonya'nın (15,2) ardından, düşüş oranı bakımından üçüncü ülke olmuştur.

Ancak, Türkiye doluluk oranı bakımından %52,2 doluluk oranı ile Avrupa ülkeleri arasında en düşük doluluk oranına sahip ülke olmuştur. En yüksek artış oranı ise %43,2 ile Hırvatistan'a aittir. (Ekim 2016 : %62,7). Ekim 2016'nın en yüksek doluluk oranı ise %89,5 ile Malta'ya aittir. 2016 yılının ilk on aylık



dönemini incelediğimizde, Türkiye, doluluk oranlarındaki %20,8'lik düşüş ile tüm Avrupa'da en büyük düşüş oranı gösteren ve %50,4 doluluk ile en düşük doluluk oranına sahip ülke olmuştur. (2015 ilk 10 ay %63,7) (2014 ilk 10 ay %62,7)

Ancak otel yatırımları her tür olumsuzluğa rağmen artarak devam etmektedir. Almanya merkezli otel yatırımları araştırma kuruluşu Top hotel projects'in verilerine göre, Türkiye'de halen yatırım, proje ve planlama aşamasında 3, 4 ve 5 yıldızlı 57 otel projesi bulunmaktadır. 57 projenin büyük bölümü ise İstanbul'da yer almaktadır.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 Kayseri İli

Kayseri, İç Anadolu Bölgesi'nin güney bölümü ile Toros Dağları'nın birbirine yaklaştığı yer olan Orta Kızılırmak Bölümü'nde yer almaktadır. Klasik çağlarda Kapadokya adı verilen bölgede yer alan İlden İpek Yolu geçmektedir. Kayseri 37 derece 45 dakika ile 38 derece 18 dakika kuzey enlemleri ve 34 derece 56 dakika ile 36 derece 58 dakika doğu boylamları arasında bulunmaktadır. İlin; doğu ve kuzeydoğusu Sivas, kuzeyi Yozgat, batısı Nevşehir, güneybatısı Niğde, güneyi ise Adana ve Kahramanmaraş illeri ile çevrilidir.

6360 sayılı On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un (06 Aralık 2012 tarih ve 28489 sayılı) yürürlüğe girmesinden önceki dönemde ilçeler, mahalle ve köy sayıları ile bunların yüzölçümleri de irdelenmiştir. Bu dönemde ilde toplam olarak 49 adet belediye, 426 adet mahalle ve 394 adet köy yerleşimi bulunmaktadır. En çok mahalleye sahip olan ilçeler sırasıyla; 96 adet mahalle ile Kocasinan İlçesi ve 83 adet mahalle ile Melikgazi İlçesi ve en çok köy yerleşimine sahip olan ilçe ise 111 adet köy ile Pınarbaşı ve 45 adet köy ile Develi İlçesi olmuştur. 6360 Sayılı Kanun'un yürürlüğe girmesi ile 30 Mart 2014 tarihli yerel seçimlerden sonra belediye sayısı 17 - 1 büyükşehir ve 16 ilçe belediyesi - Akkışla,Bünyan,Develi,Felahiye, Hacılar,İncesu, Kocasinan, Melikgazi,Özvatan, Pınarbaşı,Sarıoğlan, Sarız,Talas, Tomarza, YahyalıveYeşilhisar ve toplam mahalle sayısı ise 820 olmuştur.



Kayseri İli'nin Konumu ve İlçelerinin Dağılımı

İlin toplam yüzölçümünün 16.917 km² ve 2013 yılında fiziksel nüfus yoğunluğunun 77 kişi olduğu görülmektedir. İlin toplam yüzölçümünün oldukça yüksek ve toplam nüfusun 2013 yılında 1.295.355 kişi olması nedeni ile fiziksel yoğunluğun düşük düzeyde kaldığı vurgulanmalıdır. İlin toplam yüzölçümü içinde % 19,52 oranı ve 3.300 km² alanı ile en büyük alana sahip olan ilçesi Pınarbaşı ve % 1,18 oranı ve 200 km² alanı ile en düşük alana sahip olan ilçesi ise Özvatan olarak belirlenmiştir. İlin merkez ilçelerinin (Kocasinan, Melikgazi, Hacılar, Talas ve İncesu) toplam il yüzölçümü içindeki payı % 21,00 olup, merkez ilçelerin yüzölçümlerinin İlin yüzölçümü içindeki payının düşük düzeyde kaldığı vurgulanmalıdır. İlde arazi-insan ilişkilerinin arazi varlığının lehine olduğu ve fiziksel, tarımsal ve hatta kentsel nüfus yoğunluğunun düşük düzeyde kaldığı açıkça görülmektedir.

İlin toplam yüzölçümü 1.691.700 hektar olup, bunun 671.000 hektarı tarım alanı, 668.700 hektarı mera alanı, 108.000 hektarı orman arazisi ve 244.000 hektarı diğer arazilerdir. Toplam alanın %39,66'sı tarım arazisi, %39,54'ü mera, %6,38'i orman ve %14,42'si diğer arazi türlerinden oluşmaktadır. İl ve ilçelerin yerleşim yerlerinin toplam alanının, il'in yüzölçümü içindeki payının % 14,42 olması, kentsel alanın gelişme eğilimini göstermesi bakımından önemli bir ölçüt olarak ele alınabilir. İlin yüzölçümü ülkenin toplam alanının % 2,2'lik kısmını kaplamakta ve il merkezinin denizden yüksekliği 1.054 metre olarak ölçülmektedir.

Konut ve diğer taşınmaz türlerinde talebi etkileyen unsurların başında demografi ve nüfusun gelişimi ile gelir düzeyi ve tasarruf eğilimleri gelmektedir. Bu nedenle öncelikle ilin demografi ve nüfus gelişmeleri ile eğilimleri değerlendirilmekte, ardından bu eğilimler ve kullanılan varsayımlara bağlı olarak nüfus öngörülleri yapılmaktadır. Nüfus büyüklüğü verileri incelendiğinde, ilin nüfusu 2008, 2009 ve 2010 yıllarında artış göstermiş ve 2011 ile 2012 yıllarında azalmış ve 2013 yılında tekrar artış eğilimine girmiştir. Kayseri'nin ülke nüfusu içindeki payı 2007 yılında %1,65 iken, 2013 yılında %1,69 olmuştur. (Çizelge 5) İlde nüfus artış hızı ülke ortalamasının üzerinde seyretmektedir.

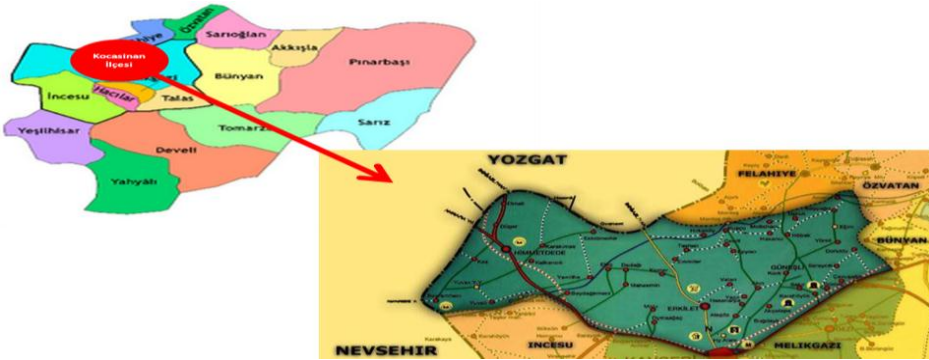
Yıllar	Nüfus Büyüklüğü		Kayseri Payı (%)	Nüfus Artış Hızı (%)	
	Kayseri	Türkiye		Kayseri	Türkiye
2007	1.165.088	70.586.256	1,65	-	-
2008	1.184.386	71.517.100	1,66	16,4	13,1
2009	1.205.872	72.561.312	1,66	18,0	14,5
2010	1.234.651	73.722.988	1,67	23,6	15,9
2011	1.255.349	74.724.269	1,68	16,6	13,5
2012	1.274.968	75.627.384	1,69	15,5	12,0
2013	1.295.355	76.667.864	1,69	15,9	13,7
2014	1.322.376	77.695.904	1,70	20,6	13,7
2015	1.341.056	78.741.053	1,70	14,1	13,4

Kayseri'nin Nüfus Büyüklüğü ve Ülke Nüfusu İçindeki Payı(Kaynak: TÜİK 2014 Verileri)

Türkiye’de 2007-2014 döneminde kilometre başına düşen nüfus 92-101 kişi arasında değişmiş ve bu sayının yıllara göre artış eğiliminde olduğu tespit edilmiştir. Kayseri yönünden nüfus yoğunluğu incelendiğinde, kilometre başına düşen kişi sayısının 2007-2015 döneminde ülke ortalamasının altında kaldığı görülmektedir. İlde fiziksel nüfus yoğunluğunun düşük olmasının temel nedenleri arasında; arazi varlığının nispeten bol, arazi – insan ilişkilerinin özellikle İstanbul ve kıyı illerine oranla daha dengeli olması yer almaktadır.

4.6.2 Kocasinan İlçesi

Kocasinan ilçesi, Melikgazi, Hacılar, Talas ve İncesu ilçeleri ile birlikte Kayseri’nin merkez ilçeleri arasında yer almaktadır.



Kocasinan İlçesi'nin Konumu

Kocasinan ilçesi, Kayseri’nin zengin tarihi yapısı içinde 1989 yılında fiilen Kayseri şehrinin bölümlenmesinden oluşmuştur. Sivas yönünden gelen Devlet Yolu’nun şehir içinde Sivas Caddesi’ni takiben Düvenönü ve Osman Kavuncu Caddesi’ni takip ederek Ankara Çevre Yolu ile Boğazköprü’ye kadar olan kısmın kuzeyinde kalan bölüm, Kocasinan ilçesinin kabaca sınırlarını belirlemektedir.

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre ilçe toplam nüfusu 388.364 kişidir. Kocasinan ilçesi Kayseri’nin en çok mahalleye sahip olan ilçesidir.

İLÇELER	Yüzölçümü (Km ²)	Oran (%)	Belediye (adet)	Mahalle (adet)	Köy (adet)
Kocasinan	721	4,26	5	96	25
Melikgazi	700	4,15	2	83	1
Akkışla	440	2,60	3	13	5
Bünyan	1.310	7,74	8	32	24
Develi	1.843	10,90	5	37	45
Felahiye	410	2,42	3	9	9
Hacılar	621	3,67	1	10	2
İncesu	860	5,08	1	27	7
Özvatın	200	1,18	2	11	4
Pınarbaşı	3.300	19,52	3	17	111
Sarıoğlan	710	4,20	6	16	18
Sarız	1.410	5,33	2	13	35
Talas	650	3,84	1	21	12
Tomarza	1.452	8,58	3	11	47
Yahyalı	1.310	7,74	2	16	28
Yeşilhisar	980	5,79	1	14	21
TOPLAM	16.917	100,00	49	426	394

Kayseri'nin İlçelere Göre Yüzölçümü ve Mahalle Sayılarının Dağılımı

(Kaynak: TÜİK 2013 Verileri)

Kocasinan'da konut ve konut dışı yapı talebi artış eğilimindedir ve yakın gelecekte de aynı eğilimin devam etmesi beklenmektedir. Ayrıca iş merkezi, ofis ve rezidans gibi yapıların ilçede konumlanması söz konusudur. Kocasinan İlçesi kentsel gelişimin de hızlı olduğu Kayseri ilçeleri arasındadır.

4.6.3 Kayseri Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler

Kayseri'nin bulunduğu bölge ve özellikleri yönlerinden önemli turizm potansiyelinin olduğu ve günümüzde bu potansiyelden tam olarak yararlanılmadığı gözlenmektedir. İlde 2015 yılı içinde işletme belgeli konaklama tesislerine 203.318 yerli ve 19.142 yabancı olmak üzere toplam 222.460 ziyaretçi kayıt yaptırmış ve 264.144 yerli ve 38.067 yabancı olmak üzere toplam 302.211 ziyaretçi geceleme yapmıştır.

TESİSLERE GELİŞ, GECELEME, ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANININ İLLERE VE İLÇELERE GÖRE DAĞILIMI (2014)													
Number of Arrivals, Nights Spent, Average Length of Stay and Occupancy Rates of Establishments by Provinces and Districts													
İLLER Provinces	İLÇELER Districts	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI(%) Occupancy Rate		
		YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total
KAYSERİ													
	Kocasinan	18 688	148 789	167 477	32 708	202 367	235 075	1.8	1.4	1.4	4.87	30.15	35.02
	Melikgazi	6 868	87 292	94 160	11 005	128 244	139 249	1.6	1.5	1.5	1.99	23.15	25.14
	Toplam	25 556	236 081	261 637	43 713	330 611	374 324	1.7	1.4	1.4	3.57	26.98	30.55

Kayseri 2014 Yılı Ziyaretçi Profili ve Konaklama Bilgileri

Ülkeye giriş yapan ve geceleleyen ziyaretçi sayıları ile Kayseri ilinde toplam geceleme sayısı, yabancı uyruklu kişilerde 2015 yılında önceki yıla oranla azalış göstermiş ve Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan kişilerin ziyaret sayısı azalmıştır. İl'de geceleme yapan ziyaretçilerin toplam geceleme sayılarının ülkenin toplam geceleme sayısı içindeki payının 2012 yılında % 7,48 ve 2013 yılında ise % 9,19 olduğu görülmektedir. Geceleme sayısı düşük olmamakla birlikte ilde tesis sayısı ve özellikle kış turizm olanaklarının geliştirilmesine paralel mevcut ziyaretçi sayılarının kısa dönemde en azından iki katına çıkarılması ve ziyaretlerin yılın bütün mevsimlerine yayılması mümkün görülmektedir.

İç ve dış turizm gelirlerinin artırılması, tesis sayısı ve hizmet kalitesi ile yakından ilişkilidir. İlde turizm işletme belgeli otel sayısı 22 adet, turizm yatırım belgeli otel sayısı 7 adet, Erciyes Dağı'na yakın konumdaki kamu tesisleri 4 adet ve belediye belgeli otel sayısı 37 adet olmak üzere toplam 71 adet otelin faaliyet gösterdiği belirlenmiştir. Toplam 71 adet otel işletmesinde 3.584 adet oda ve 7.424 adet yatak kapasitesi bulunmaktadır.

İl'de toplam 12 adet yatırım belgeli otelden 1 adeti 3 yıldızlı, 4 adeti 4 yıldızlı, 1 adeti 5 yıldızlı ve 6 adet otelin de butik otel niteliğinde olduğu tespit edilmiştir. Yatırım belgeli otellerin kapasitesi 1.101 oda ve tesislerin yatak sayısının ise 2.290 adet olduğu saptanmıştır. İl'in toplam 20 adet işletme belgeli otelden 2 adetinin 2 yıldızlı, 9 adetinin 3 yıldızlı, 5 adetinin 4 yıldızlı, 2 adetinin 5 yıldızlı olduğu ve 2 adet otelin de butik otel olduğu tespit edilmiştir. Yatırım belgeli otellerin kapasitesi 1.568 oda ve yatak kapasitesi ise 3.187 adet olarak belirlenmiştir. Erciyes Dağı çevresinde kamuya ait 4 adet

konaklama tesisinde 119 adet oda kapasitesinin bulunduğu ve bu tesislerin 340 adet yatak kapasitesi ile hizmet sunmakta olduğu tespit edilmiştir.

Kayseri İli'nde Faaliyette Bulunan Otellerin Oda ve Yatak Sayıları				
İşletmeler		Adet	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Turizm İşletme Belgeli		22	1.638	3.290
Turizm Yatırım Belgeli		7	720	1.530
Erciyes'teki Kamu Tesisleri		4	119	340
Belediye Belgeli		37	1.107	2.164
Toplam		71	3.584	7.424
Kayseri İli'nde Yatırım Belgeli Otellerin Oda ve Yatak Sayıları				
No	Otelin Adı	Yıldız Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
1	Erciyes Prestij Otel	4 Yıldız	108	216
2	Erkara Otel	4 Yıldız	132	264
3	Taş Plas Otel	3 Yıldız	96	192
4	ASR Marmara	4 Yıldız	72	176
5	Kuloğlu Otel	4 Yıldız	171	342
Toplam				

Kayseri İli'nde İşletme Belgeli Otellerin Oda ve Yatak Sayıları				
No	Otelin Adı	Yıldız Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
1	Grand Eras	4 Yıldız	100	200
2	City One Otel	4 Yıldız	100	200
3	Erciyes Grand Eras	4 Yıldız	55	118
4	Novotel	4 Yıldız	96	192
5	Mirada Del Lago	4 Yıldız	105	229
6	Mirada Del Monte	3 Yıldız	40	96
7	Nüzhet Otel	3 Yıldız	52	108
8	İbis Otel	3 Yıldız	160	320
9	Almer Otel	3 Yıldız	75	150
10	Altın Saray	3 Yıldız	66	135
11	Ayata Otel	3 Yıldız	37	74
12	Bent Otel	3 Yıldız	40	80
13	Grand Ülger	3 Yıldız	33	66
15	Lifos Oteli	3 Yıldız	42	84

Kayseri İli'ndeki Konaklama Tesislerine İlişkin Bilgiler

İl'in tarihsel ve doğal özellikleri yönünden önemli turizm potansiyeline sahip olduğu görülmekte olup, İl'in Kapadokya Bölgesi destinasyonunda yer alması da bir avantaj olarak görülmektedir. Özellikle Erciyes Dağı ve çevresi önemli kış turizmi olanağı ve İl'in geneli önemli kongre, kültür ve inanç turizm olanağı sunmaktadır. Erciyes 1/25 000 ölçekli Turizm Planı ile 4.750 kişi konaklama kapasiteli otel, 110.500 kişilik piknik alanı, kayak pisti ve yardımcı tesislerin inşa edilmesi sağlanacaktır.

Kaynak: Kayseri İli Gayrimenkul Sektörü Değerlendirme Ve Öngörüler Raporu , GYODER, 2014

İlçedeki 4 ve 3 yıldızlı oteller incelenerek şirketlere özel fiyatları edinilmiştir. Kayseri ilindeki otellere ilişkin şirket fiyatları incelenmiş aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

OTEL ADI	YILDIZ	TOPLAM ODA SAYISI	TOPLAM YATAK KAPASİTESİ
City One Otel	4 YILDIZ	100	200
Mirada Del Lago	4 YILDIZ	105	264
Nüzhet Otel	3 YILDIZ	54	
Almer Hotel	3 YILDIZ	75	
Ayata Otel	3 YILDIZ	49	86
Bent Otel	3 YILDIZ	40	90
Grand Ülger	3 YILDIZ	33	
Lifos Otel	3 YILDIZ	42	

İncelenen otellerde şirketlere özel verilen oda fiyatlarının kahvaltı dahil 30 Euro-108 Euro arasında değiştiği görülmüştür. Ayrıca ilde 3 adet beş yıldızlı otel mevcuttur. Bunlar Hilton Kayseri, Radison Blu Otel ve Ommer Otel Kayseri 'dir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz Pervane Mahallesi, Kocasinan Bulvarı No: 161-Kayseri posta adresinde yer almaktadır. Tapuda Kayseri ili, Kocasinan ilçesi, Pervane mahallesi, 349 pafta, 2420 ada, 9 parsel numarası ile kayıtlıdır. Parsel üzerinde 4 yıldızlı Novotel ve 3 yıldızlı İbis Otel olarak faaliyet gösteren 2 adet otel bulunmaktadır.

Taşınmaza ulaşmak için Ankara yönünden Kayseri kent merkezine giriş yapıldıktan sonra Osman Kavuncu Bulvarı ve devamındaki Park Bulvarı takip edilerek, Valilik ve Adliye Binaları ile Hilton Otel'in de yer aldığı kent meydanına gelinir. Bu meydan üzerinden sola, İstasyon Caddesi'ne dönülür. İstasyon Caddesi üzerinde yaklaşık 1,00 km devam edildikten sonra sağa, Kocasinan Bulvarı'na dönülür. Rapor konusu taşınmaz bu bulvar üzerinde yaklaşık 1,25 km sonra yolun sol tarafında, Kayseri Sanayi Odası'nın hemen yanında, Kocasinan Bulvarı ve Mustafa Kemal Paşa Bulvarları'nın kesişiminde yer almaktadır. Söz konusu bulvarlar Kayseri merkezinin önemli akslarıdır. Kayseri Havalimanı'na ~3,5 - 4 km. mesafededir. Bölgeye toplu taşıma araçları ile ulaşım oldukça kolaydır. Mustafa Kemal Paşa Bulvarı üzerinden Havalimanı'na kolayca ulaşılmaktadır.

Taşınmazın batı bitişiğinde Kayseri Sanayi Odası binası, doğu bitişiğinde Kocasinan Bulvarı'na cepheli Kayseri Ticaret Odası'na ait şuan için inşaat çalışmaları devam eden Kayseri Ticaret Odası Binası inşaatı yer almaktadır. Kuzey cephesinden (otelin arka cephesinden) Ankara-Kayseri-Sivas hattını birbirine bağlayan devlet demiryolu geçmektedir. Demiryolunun kuzeyinde yer alan parseller üzerinde inşaatına son 1-2 yıldır başlanılan konut blokları yer almaktadır. Yakın civarında İller Bankası, Kocasinan Kaymakamlığı, Mevlana Camii, Nuh Mehmet Küçükçalık Anadolu Lisesi, KASKİ Binası yer almaktadır.

Kayseri Büyükşehir Belediyesi'ne, Radison Blu Otel ve Forum Kayseri Alışveriş Merkezi'ne ~1,5 km. Adliye, Valilik, Hilton Otel ve kent meydanına ~2,5 km. mesafededir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün (Novotel ve İbis Otel) Konumu



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Üç Boyutlu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

		Ana Gayrimenkul	Üst Hakkı
İli	:	Kayseri	Kayseri
İlçesi	:	Kocasinan	Kocasinan
Mahallesi	:	Pervane Mahallesi	Pervane Mahallesi
Pafta No	:	349	349
Ada No	:	2420	2420
Parsel No	:	9	9
Yüzölçümü	:	11.035,40 m ²	-
Maliki	:	Kayseri Sanayi Odası	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	Karkas Otel ve Arsası	49 Yıl süre ile 56 cilt 5913 sayfadaki 2420 ada 9 parsel üzerindeki "üst hakkı"
Tapu Tarihi	:	02.08.2007	17.08.2007
Yevmiye No	:	17645	17645
Cilt No	:	56	56
Sayfa No	:	5913	5919

Değerleme konusu taşınmaz Kocasinan Tapu Sicil Sicil Müdürlüğü, **Pervane Mahallesi 56 cilt, 5913** sayfada kayıtlıdır. Niteliği "Karkas Otel ve Arsası" olup, maliki "Kayseri Sanayi Odası"dır.

Taşınmaz üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 49 yıl süre ile *Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst Hakkı"* tesis edilmiş ve aynı tapu kütüğünün (**Pervane Mahallesi 56 cilt) 5919** nolu sayfasına tescil edilmiştir. Her iki sayfada yer alan tapu bilgileri yukarıda tabloda, üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Kocasinan İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 26.10.2016 tarih, saat 10:31 itibariyle alınan tapu kaydına göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

İrtifak Hakları Hanesinde (Pervane Mahallesi, 56 Cilt, 5913 Sayfa)

- *Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst Hakkı" tescil edilmiştir. Yüzölçümü: 11.035,40 m², Başlangıç Tarihi: 20.08.2008, Süre: 49 yıldır. Malik/Lehdar: Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 17.08.2007 tarih ve 17645 yevmiye no.*

Serhler Hanesinde (Pervane Mahallesi, 56 Cilt, 5919 Sayfa)

- *Tamaris Turizm A.Ş. lehine, 26.09.2008 tarih ve 25040 yevmiye no ile 20.000.740,60 YTL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. İstanbul 6. Noterliği'nin 24.09.2008 tarih, 11039 sayılı sözleşmeye istinaden 12 yıl müddetle kira şerhi vardır.(Başlama Tarihi: 25.09.2008 tarih, Süre: 12 Yıl).*
- *Tamaris Turizm A.Ş. lehine, 10.10.2008 tarih ve 25726 yevmiye no ile 26.09.2008 tarih 25040 yevmiyeli 12 yıl süreli kira şerhine 13 yıl ilave edilerek kira süresi 25 yıla çıkartılmıştır. Kira şerhi yenilenmiştir. (Süre 13 yıl, Bedel 23.111.332,6 YTL, Başlama Tarihi: 10.10.2008, Bitiş Tarihi: 07.10.2021'dir.)*

Rehinler Hanesinde (Pervane Mahallesi, 56 Cilt, 5919 Sayfa):

- *Credit Europe Bank N.V. lehine, 173.052.185,00 EURO tutarında, FBK müddetle, yıllık %7,2 faiz oranı ile 28.01.2015 tarih ve 3407 yevmiye no ile 1. Derece ipotek bulunmaktadır.*
- **Düşünceler:** Bu ipotek Osmangazi Tapu Md. Altınova Mahallesi 3198 ada 67 parsel, Kocasinan Tapu Md. Pervane Mahallesi 2420 ada 9 parsel, Zeytinburnu Tapu Md. Zeytinburnu Mahallesi 774 ada 55 parsel, Şehitkâmil Tapu Md. Yaprak Mahallesi 5020 ada 2 parsel, Esenyurt Tapu Md. Yakuplu Mahallesi 404 ada 39 parsel, Akyurt Tapu Md. Balıkhisar-İmar Mahallesi 1843 ada 5 parsel, Yomra Tapu Md. Kaşüstü/Cumhuriyet Mahallesi 209 ada 12 parsel, Çınarlı Mahallesi 585 ada 2 parsel 1 nolu bağımsız bölüm, Çınarlı Mahallesi, 585 ada 2 parsel 2 nolu bağımsız bölüm ile müşterektir.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde AKFEN Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 49 yıl süreli Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst Hakkı", AKFEN Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin "Üst" üzerinde de 25 yıl süreli kira şerhi ile Credit Europe Bank N.V. lehine, 173.052.185,00 EURO tutarında, 1. Derece ipotek bulunmaktadır.



Gayrimenkulün üst hakkının gayrimenkul rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe'un 27.12.2016 tarihli yazısına göre söz konusu ipotek Accor Grubu ve Akfen GYO arasındaki anlaşma uyarınca Accor Grubu tarafından "IBIS" ve "NOVOTEL" markaları altında işletilmekte olan 8 adet otelin ve inşaatı devam etmekte olup inşaatın tamamlanmasını müteakip "IBIS" markası altında işletilecek 1 adet otelin yatırımının finansmanını amacıyla 2015 yılı içerisinde sağlanmış olan proje Finansman Sendikasyon Kredisi'nin teminatı olarak tesis edilmiştir. Credit Bank Europe'un bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur

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

Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipoteklerin taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde, bir engel teşkil etmemektedir.

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

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

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kayseri Kocasinan Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 16.11.2016 tarihinde yapılan incelemelere ve üzerinde tarih ve sayı numarası belirtilmemiş imar planı örneğine göre taşınmazın imar durumu aşağıda verilmiştir:

Değerleme konusu taşınmaz 28.11.2008 tasdik tarihli, 1/1000 Ölçekli "Uygulama İmar Planı" kapsamında "Turizm Tesis Alanı" lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları ise,

Emsal :0,90 - Çekme mesafeleri : Ön bahçe 30,00 m, yan bahçeler 5,00'er m, arka bahçe 10,00 m'dir.

İmar durum yazısı ve haritası rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Onaylı mimari proje: 11.02.2008 tarihli onaylı mimari projesi bulunmaktadır. Projesine göre toplam kapalı alan 10.998,53 m² dir.

Yapı ruhsatı: 06.03.2008 tarih ve 1/28 no'lu 1 adet 9.628,00 m² alanlı "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi", 1 adet 1.238,00 m² alanlı "Ortak Alan (Bina İçi Sığınak)" ve 198,00 m² alanlı "Su Deposu" olmak üzere toplam 11.064,00 m² kullanım alanını kapsayan "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır.

Yapı kullanma izin belgesi: 27.03.2009 tarih ve 1/37 no'lu 1 adet 9.628,00 m² alanlı "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi", 1 adet 1.238,00 m² alanlı "Ortak Alan (Bina İçi Sığınak)" ve 198,00 m² alanlı "Su Deposu" olmak üzere toplam 11.064,00 m² kullanım alanını kapsayan "Yapı Kullanma İzin Belgesi" bulunmaktadır. Söz konusu belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

Yerinde yapılan incelemelere göre mevcut durumu ile yasal durumu arasında fark yoktur. Mevcut yapı 27.03.2009 tarihli ve 1/37 no'lu "Yapı Kullanma İzin Belgesi" ile uyumludur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Otel ruhsat tarihi 06.03.2008 olup Kayseri ili 01.01.2011 tarihinden itibaren yapı denetim kanunu kapsamına girmiştir.

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

Kocasinan Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan sözlü bilgilere ve alınan imar planı örneğine göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün hukuki durumunda bir değişiklik söz konusu değildir.

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

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

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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, Pervane Mahallesi, 2420 Ada, 9 Parsel’de bulunmakta olup 11.035,40 m² yüzölçümlü, “Karkas Otel ve Arsası” niteliklidir.

Parsel üzerinde, NOVOTEL ve İBİS Otel olarak kullanılan, kısmen bitişik nizam, betonarme karkas yapı tarzında iki blok şeklinde inşa edilmiş yapı bulunmaktadır. NOVOTEL olarak kullanılan blok; bodrum+zemin+5 normal kat, İBİS Otel olarak kullanılan blok; bodrum+zemin+8 normal kat olarak inşa edilmiştir. Parselin cephe aldığı Kocasinan Bulvarı’na göre, NOVOTEL bölümü, İBİS Otel bölümüne göre daha önde konumlanmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin yapı ruhsatı 11.064,00 m² için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 10.998,53 m²’dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden dolayı değerlendirme çalışmasında mevcut kapalı alan esas alınmıştır.

Toplam inşaat alanı 10.998,53 m²’dir. NOVOTEL’in inşaat alanı 5.370,68 m², İBİS Otel’in inşaat alanı ise, 5.627,85 m²’dir. Novotel bölümünde 96, İbis Otel bölümünde ise 160 adet oda bulunmaktadır.

Onaylı mimari projesine ve yerinde yapılan tespitlere göre NOVOTEL olarak kullanılan bloğun bodrum katında; hidrofor odası ve idari ofisler, personel yemekhanesi, bay/bayan wc’ler, çamaşırhane, orta gerilim odası, UPS odası, teknik atölye ve depo, mutfak hazırlık bölümü ve kuru gıda deposu ve fitness salonu, revir gibi alanlar yer almaktadır. Bu alanlar NOVOTEL ve İBİS Otel’in ortak kullanım alanlarıdır.

NOVOTEL zemin katta; resepsiyon, lobi, restaurant-bar, fuaye alanı, toplantı salonları, bay/bayan wc’ler, bagaj odası, güvenlik odası, idari ofis, 1. 2. 3. 4. ve 5. normal katlarda ise otel odaları yer almaktadır. NOVOTEL normal katlarda yer alan oda bölümleri çeşitli farklı özelliklere sahip olsalar da, genel anlamda iki adet oda tipi mevcuttur. Bunlardan ilki 24,00 m² kullanım alanlı standart odalar, diğeri ise 50,19 m² kullanım alanlı süit odalardır. NOVOTEL’in 1.normal katında 20 adet standart oda, 2. 3. 4. ve 5. normal katlarında ise 1 adet süit 18 adet standart oda olmak üzere olmak üzere her katta toplam 19, tüm katlara toplam 96 adet oda bulunmaktadır.

İBİS Otel bodrum katında soğuk hava depoları, kazan dairesi, makina dairesi ve su deposu bölümleri yer almaktadır. Bu alanlar da NOVOTEL ve İBİS Otel’in ortak kullanım alanlarıdır.

İBİS Otel zemin katında; resepsiyon, lobi, restaurant-bar, bay/bayan wc'ler ve idari ofisler, 1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. ve 8 nci normal katlarda ise her katta 20 oda olmak üzere toplam 160 adet oda bulunmaktadır. İbis Otel'de de 2 tip oda mevcuttur. 16,57 m² ve 16,08 m² kullanım alanlı ve 4 adet engelli odası ile yine çeşitli şekillerde tasarlanmış standart odalar vardır.

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

NOVOTEL	1. Kat	2. Kat	3. Kat	4. Kat	5. Kat	Toplam
Standart Oda	15	10	10	10	13	58
Standart Birleşebilir Oda				1		1
Küvetli Standart Oda	2	2	2	2	2	10
Küvetli Birleşebilir Oda		2	2	1		5
İkiz Oda		2	2	2	2	8
İkiz Birleşebilir Oda	1	2	2	2	1	8
Suit Oda		1	1	1		3
Birleşebilir Suit Oda					1	1
Engelli Odası	1					1
Birleşebilir Engelli Odası	1					1
Toplam	20	19	19	19	19	96

İBİS OTEL	1.Kat	2.Kat	3.Kat	4.Kat	5.Kat	6.Kat	7.Kat	8.Kat	Toplam
Standart Oda	12	13	13	13	14	14	14	14	107
Standart Birleşebilir Oda	3	2	2	2	2	2	2	2	17
Deskbedli Oda	2	2	2	2	2	2	2	2	16
Birleşebilir Deskbedli Oda	2	2	2	2	2	2	2	2	16
Engelli Oda		1	1	1					3
Birleşebilir Engelli Oda	1								1
Toplam	20	20	20	20	20	20	20	20	160

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

Novotel ve İbis Otel'in Yapısal ve İç Mekân İnşaat Özellikleri	
Toplam Alan	Mimari projeye ve mevcut duruma göre: 10.998,53 m ² Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesine göre: 11.064,00 m ² (Novotel 5.370,68 m ² ve İbis Otel 5.627,85 m ²)
Yaş	7 yıl
Yapı Tipi	Betonarme
Çatı Sistemi	Teras çatı
Nizamı	Bitişik nizam
Kat Adedi	Novotel: 7 katlı (Bodrum+Zemin + 5 Normal Kat) İbis Otel:10 katlı (Bodrum+Zemin + 8 Normal Kat)
Dış cephe	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik boya.
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (2 Adet)
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Açık)
Zemin	Halı döşemesi, seramik ve granit
Duvar	Saten boya, fayans, laminant ve duvar kâğıdı
Doğrama	Dış doğramalar alüminyum, iç doğramalar
Tavan	Asma tavan
Isıtma	Merkezi
Aydınlatma	Duvar tipi aplikler, avizeler, abajurlar, spot ışıklandırma ve floresan armatürler
Dış Cephesi	Ön ve arka cephe kaplamaları yer yer cam, yer yer sinterflex ve kalan yerler özel akrilik

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

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Novotel ve İbis Otel, kısmen bitişik nizam olarak inşa edilen ve 2 ayrı otel olarak faaliyet gösteren yapılardır.
- Novotel bodrum + zemin + 5 normal katlı olmak üzere toplam 7 katlıdır. İbis Otel ise bodrum + zemin + 8 normal katlı olmak üzere toplam 10 katlı olarak inşa edilmiştir.

Kat Alanları (m ²)	Novotel	İbis Otel
Bodrum Kat	945,83	447,28
Zemin Kat	875,7	686,73
1. Normal Kat	707,71	561,73
2. Normal Kat	710,36	561,73
3. Normal Kat	710,36	561,73
4. Normal Kat	710,36	561,73
5. Normal Kat	710,36	561,73
6. Normal Kat	-	561,73
7. Normal Kat	-	561,73
8. Normal Kat	-	561,73
	5.370,68	5.627,85

- Oteller merkezi bir konumda, önemli ana arterlere ve kamu kurum ve kuruluşlarına yakın konumdadır. Ulaşım kolay bir şekilde sağlanmaktadır.
- Bina içlerinde müşteri ve servis asansörleri, yangın alarm ve söndürme sistemleri, havalandırma ile ısıtma ve soğutma sistemleri yer almaktadır.
- Otelde otopark alanları genel itibarıyla ortak kullanımlı olup yalnızca açık otopark alanı mevcuttur. Kapalı otopark bulunmamaktadır.
- Parselin etrafı 1,00 m ile 1,50 m arası yüksekliğe sahip beton duvar üzeri tel örgü ile çevrilmiştir.
- Parsel üzerinde 1 adet trafo binası ve 1 adet taşınabilir jeneratör binası bulunmaktadır.
- Parselin, bina oturumu dışında kalan alanları kısmen asfalt kaplı olup, kısmen yeşil alan bulunmaktadır. Kapalı otopark alanı yoktur. Otellerin bahçe alanlarının büyük bir bölümü açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır. Alanda 113 araçlık açık otopark alanı ve süs havuzu vardır.
- Sahada tespit edilen ve değerlendirilme kapsamına alınan diğer konular harici ve müteferrik işler olarak trafo binası, beton sahalar, peyzaj çalışması, parsel etrafını çevreleyen beton duvar, güvenlik kulübesi ve süs havuzudur. Harici ve müteferrik işler maliyet yaklaşımı analizinde yapılan hesaplamalara ek maliyet olarak ilave edilmiştir.
- Tesislere misafir girişleri zemin kattan ayrı kapılardan sağlanmaktadır. Bununla birlikte iki binanın birleşim noktasında yer alan servis bölümü ile her kattan iki binaya da görevli geçişini sağlayabilecek bölümler oluşturulmuştur.



- Değerleme konusu otelin arka cephesinde bina taşıyıcı sistemini etkilemeyecek şekilde yalnızca camekan kaplama kullanılarak oluşturulan 30,00 m² alanlı kapalı alan mimari projesinde görülmemekle beraber, portatif olması sebebiyle ve yalnızca camekan doğrama malzemesi kullanıldığı için, gayrimenkulün hukuki durumunda herhangi bir sıkıntı yaratmamaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Otellerin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Tesisler ana arterlerin keşisim noktasında bulunmaktadır. Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir. Havaalanının 3,5-4 km.mesafededir.
- Kayseri şehircilik anlamında düzenli olarak gelişmektedir.
- Kayseri ili sanayi ve ticaretin geliştiği ve halen gelişmekte olan şehirlerimizdendir.
- Kiracısı, tüm dünyada faaliyet gösteren Accor oteller grubuna ait iki ayrı marka (NOVOTEL ve İBİS OTEL) adı altında faaliyet gösteren otel işletmeleridir ve 25 yıl süreli kira sözleşmesi tapu kütüğüne şerh edilmiştir.

Zayıf Yönler

- Otopark alanları ortak kullanım olup tesisin tamamında kapalı otopark bulunmamaktadır. Yalnızca açık otopark mevcuttur.

Fırsatlar

- Yakın çevresinde değerlendirme konusu taşınmazlara benzer özelliklerde yeni inşa edilmiş ve belirli bir marka adı altında faaliyet gösteren 3 ve 4 yıldızlı şehir oteli bulunmamaktadır.
- Parselin doğu bitişiğindeki arsa üzerine Kayseri Ticaret Odasının yeni merkez binasının inşaatına başlanmıştır.

Tehditler

- Değerleme konusu taşınmaza yaklaşık 1,5 km mesafede inşa edilen 5 yıldızlı Rodison Blu Otel yaklaşık 1 yıl önce faaliyete geçmiştir.
- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye ile gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.

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

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelik ve aynı yapılanma koşullarında *yakın zamanda* satışı gerçekleşmiş arsa emsali bulunamamıştır. Ancak, değerlendirme konusu parselin yakın civarında geçmiş yıllarda (2008 ve 2013 yıllarında) satışı gerçekleşmiş Ticaret imarlı arsa emsalleri bilgilerine ulaşılmıştır.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

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

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1	Yeni Pervane Mah. Gayrimenkulün arka cephesinde	Konut alanı imarlı, E=1.5 yapılaşma koşullu arsa.	8135	10.000.000	1.229	Turgem Emlak 0352 222 00 10
Emsal 2	Gayrimenkule yakın konumda ana yıl üzerinde, Galericiler kavşağında arsa	Konut+ticaret parseli	700	2.400.000	3.428	Büyükince Emlak 0352 232 87 87
Emsal 3	Yakın konumda, bulvara yakın ticari imarlı parsel	Ticaret alanı E=1.00	1538	2.400.000	1.560	Turgem Emlak 0352 222 00 10
Emsal 4	Gayrimenkule yakın konumda bulvara 150 m mesafede yer alan arsa	Ticari imarlı E=1.00	905	1.095.000	1.209	Mal Sahibi 0533 652 42 34
Beyan	Gayrimenkulün bulunduğu bölgede bulvar cepheli parsellerin m2 sinin 1.500 TL ile 2.000 TL. Aralığında olduğu beyan edilmiştir. Kalkan Emlak 0352 222 00 10					
Beyan	Gayrimenkulün bulunduğu bölgede ticaret imarlı arsaların 1.500 TL/m2 civarında olduğu beyan edilmiştir. Talas Emlak 0352 437 30 37					

- Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal tablosunda yer alan emsal arsalar konum büyüklük ve imar durumlarına göre değerlendirmiş olup emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU								
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4	
Alan (m ²)	8.135	m ²	700	m ²	1.538	m ²	905	m ²
İstenen Değer (TL)	10.000.000		2.400.000		2.400.000		1.095.000	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	9.000.000		2.160.000		2.160.000		985.500	
Konum Düzeltmesi (+-%)	-30%		-10%		-10%		-20%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	0%		10%		10%		10%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	10%		10%		10%		10%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	1328	TL/m ²	2777	TL/m ²	1264	TL/m ²	1089	TL/m ²
Emsal Ortalaması	1.614							TL/m ²

- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede "Turizm Tesis İmarlı" arsa stoğunun oldukça kısıtlı olduğu öğrenilmiş olup, değerlendirme konusu parsel ile benzer özelliklere ve aynı yapılanma koşullarına sahip yakın zamanda satışa konu edilmiş somut bir arsa emsali bulmakta güçlük çekilmiştir.
- Mahallinde yapılan araştırmalar ve yapılan görüşmeler neticesinde yukarıdaki emsaller de göz önünde bulundurularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değerinin 1.614.- TL/m² ~1.600 TL /m² olabileceği kanaatine varılmıştır.
- Birim m² arsa değerinin 1/3'ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3'ü üst hakkı değeri olarak kabul edilmiştir.
- Toplam 49 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle de arsanın üst hakkının bugünkü birim m² değerine ulaşılmıştır.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	885 TL
Arsa Büyüklüğü	11.035,4 m ²
Toplam Arsa Değeri (TL)	9.767.605 TL
Toplam Arsa Değeri (Euro)	2.647.478 €

Birim Arsa Değeri	1.600 TL
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	40,66
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	885 TL

*:Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak ilk olarak 2/3'ü alınmıştır. Ardından 49 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(Birim Arsa Değeri x 49 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre)
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri	=(1.600 TL x 2/3 x 40,66 /49)



Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, turizm tesisi imarlı oluşu, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde gelir getiren iki adet otel binasının mevcut ve faaliyette olması, tüm yasal izinlerinin alınmış ve cins tashihinin yapılmış olması (yasal) durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsa birim satış değeri **1.600T L/m²** olarak takdir edilmiştir. Üst hakkı kalan zaman birim m² arsa değeri ise, **885 TL** olarak hesaplanmıştır.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

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

MALİYET TABLOSU (ARSA+BİNA)

	KAPALI ALANLAR			BİRİM MALİYETLER (EURO)			AMORTİSMANLI MALİYET
	NOVOTEL	İBİS OTEL	TOPLAM İNŞAAT ALANI	NOVOTEL	İBİS OTEL	TOPLAM MALİYET	10%
Bodrum Kat	945,83	447,28	1.393,11	450,00	450,00	626.900	564.210
Zemin Kat	875,70	686,73	1.562,43	1.100,00	1.000,00	1.650.000	1.485.000
1. Normal Kat	707,71	561,73	1.269,44	1.100,00	1.000,00	1.340.211	1.206.190
2. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.100,00	1.000,00	1.343.126	1.208.813
3. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.100,00	1.000,00	1.343.126	1.208.813
4. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.100,00	1.000,00	1.343.126	1.208.813
5. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.100,00	1.000,00	1.343.126	1.208.813
6. Normal Kat		561,73	561,73		1.000,00	561.730	505.557
7. Normal Kat		561,73	561,73		1.000,00	561.730	505.557
8. Normal Kat		561,73	561,73		1.000,00	561.730	505.557
TOPLAM	5.370,68	5.627,85	10.998,53			10.674.805	9.607.324
arsa değeri							2.647.478
TOPLAM DEĞER							12.254.802

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

(**) Değerleme konusu taşınmazın inşaatının bitim tarihi 27.03.2009'dur. Değerleme tarihinde taşınmazın yaşı ve fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

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

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

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

NOVOTEL PROJEKSİYONU:

- NOVOTEL 96 odadan oluşmuştur.
- 2017 yılı için ortalama doluluk oranı %58 olarak alınmış ve bu oranın 2030 yılına kadar her yıl artacağı, 2030 yılında %80 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %80 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, ortalama oda fiyatının 2017 yılı içinde 38 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2025 yılına kadar yıllık %5 oranında artacağı; 2025 yılından itibaren her yıl EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı öngörülmüştür.
- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlere oranının %68, diğer gelirlerin ise % 33 olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlere departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karınının (GOP) 2017 yılında %25 oranında olacağı ve sonraki yıllarda artarak üst hakkı bitiş tarihi olan 2057 yılında %41'e ulaşacağı kabul edilmiştir.

İBİS OTEL PROJEKSİYONU:

- Değerleme konusu otel 160 odadan oluşmuştur.
- 2017 yılı için doluluk oranının %61 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2022 yılı sonuna kadar her yıl %2 artacağı; 2023'te doluluk oranının %70 olacağı; bu tarihten 2028 yılına kadar %2 artışta %77'ye ulaşacağı ve sonraki yıllarda %77 dolulukla işletileceği varsayılmıştır.
- Otelin 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin geçmiş yıllardaki performansı, turizm sektöründe ve bölgede yapılan incelemeler göz önünde bulundurularak, ortalama oda fiyatının 2017 yılı içinde 32 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının 2018 yılı için 32 Euro, 2019 yılı için 33 Euro, 2020 yılı için 36 Euro, 2021 yılı için 40 Euro olacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda her yıl %5 artacağı öngörülmüştür. 2057 yılında 126 Euro'ya ulaşacağı öngörülmüştür.



- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %84'ü, diğer gelirlerin ise % 16'sı olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2017 yılında %35 oranında olacağı kabul edilmiştir. Brüt İşletme Karı 2018 yılı için %35, 2019 yılı için %36, 2020 yılı için %37 olacağı öngörülmüştür. Yıllar itibarı ile belirli artış oranı öngörülmüş ve 2057 yılında %49'a ulaşacağı kabul edilmiştir.

Genel Kabuller (NOVOTEL ve IBIS OTEL için)

- Her iki otel için ortak olarak emlak vergisi ödeneceği kabul edilmiştir. Müşteriden temin edilen bilgilere göre emlak vergisi olarak 2017 yılında 22.385 Euro ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Sigorta bedeli müşteriden temin edilen bilgilere göre 2017 yılı için 10.770 Euro olup sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, ACCOR ile yapılan sözleşmelerden elde edilmiştir. Buna göre yıllık brüt gelirin %3,5'u olarak kabul edilmiştir.
- Her yıl için ödenecek Üst Hakkı Bedeli, AKFEN GYO A.Ş. ile Kayseri Sanayi Odası arasında imzalanan üst hakkı sözleşmesine göre kabul edilmiştir.
- "Üst Hakkı" bedeli 2017 ve 2018 yılı için yıllık 50.000 USD (47.055 EURO) olup, 2019 ile 2023 yılları arasında 105.000 USD (98.816 EURO) olacağı, 2024 yılında 140.000 USD (131.754 EURO), 2025 yılından itibaren her yıl 1.400 USD (1.316 EURO) artarak devam edeceği, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Kayseri Sanayi Odası arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir. 49 yıl süre bitiminde tesis Kayseri Sanayi Odası'na devredilecektir.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %7,21 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade

edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016'da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada "İşletme Modeli Nakit Akışı" için risk primi % 4,33, olarak belirlenmiştir.

- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı "İşletme Modeli Nakit Akışı" için % 11,54 olarak belirlenmiştir.
- Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihinde USD döviz alış kuru 3.4721; Euro döviz alış kuru ise 3,6894 TLolarak kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Novotel Nakit Akışı

W	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
Tarih	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036
Sözleşme Süresi																					
GELİRLER																					
ODA GELİRLERİ																					
Yıllık Ortalama Doluluk, %	58%	59%	60%	63%	64%	66%	68%	69%	71%	72%	74%	75%	77%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	38	40	42	44	46	49	51	54	55	56	58	61	62	64	65	70	72	73	73	75	75
Toplam Oda Gelirleri	772.282	829.187	888.059	973.516	1.042.636	1.116.663	1.216.409	1.302.774	1.362.050	1.424.023	1.488.816	1.556.557	1.627.381	1.742.581	1.786.146	1.830.800	1.960.666	2.009.682	2.059.924	2.111.422	2.166.186
DEPARTMAN GELİRLERİ																					
Yiyecek & İçecek-Toplantı	343.236	368.527	394.693	432.674	463.394	496.295	540.626	570.011	605.355	632.899	661.696	691.803	723.280	774.481	793.843	813.689	871.407	893.192	915.522	938.410	960.306
Telefon & İnternet	5.721	6.142	6.578	7.211	7.723	8.272	9.010	9.650	10.089	10.548	11.028	11.530	12.065	12.908	13.231	13.561	14.887	15.259	15.640	15.640	15.640
Kiralamalar	37.162	18.426	19.735	21.624	23.170	24.815	27.031	28.951	30.268	31.645	33.085	34.590	36.164	38.724	39.692	40.684	43.570	44.660	45.776	46.920	48.096
Diğer Gelirler	5.721	6.142	6.578	7.211	7.723	8.272	9.010	9.650	10.089	10.548	11.028	11.530	12.065	12.908	13.231	13.561	14.523	14.887	15.259	15.640	15.640
Toplam Departman Gelirleri	371.839	399.238	427.584	468.730	502.010	537.633	585.678	627.261	655.802	685.641	716.837	749.454	783.534	839.021	859.996	881.496	944.024	967.625	991.815	1.016.611	1.041.611
TOPLAM GELİRLER	1.144.121	1.228.425	1.315.643	1.442.246	1.544.646	1.654.316	1.802.087	1.930.035	2.017.852	2.109.664	2.205.654	2.306.011	2.410.934	2.581.602	2.646.142	2.712.296	2.904.690	2.977.307	3.051.740	3.128.033	3.208.033
GİDERLER																					
DEPARTMAN GİDERLERİ																					
Oda Harcamaları	501.983	522.388	542.693	535.434	573.450	583.456	632.532	677.442	681.025	712.012	714.632	747.148	781.143	836.439	857.350	878.784	903.475	926.062	949.213	972.943	996.256
Yiyecek & İçecek	171.618	184.264	197.346	216.337	231.697	248.147	270.313	289.505	302.678	316.450	330.848	345.902	361.640	387.240	396.921	406.844	435.703	446.596	457.761	469.205	480.920
Telefon & İnternet	2.832	3.040	3.256	3.570	3.823	4.094	4.460	4.777	4.994	5.221	5.459	5.707	5.967	6.389	6.549	6.713	7.189	7.369	7.553	7.742	7.936
Diğer	2.860	3.071	3.289	3.606	3.862	4.136	4.505	4.825	5.045	5.274	5.514	5.765	6.027	6.454	6.615	6.781	7.262	7.443	7.629	7.820	8.016
Toplam Departman Giderleri	679.293	712.763	746.584	798.946	812.831	839.834	911.811	976.549	993.741	1.038.957	1.056.453	1.104.522	1.154.777	1.226.523	1.267.436	1.299.122	1.353.629	1.387.470	1.422.156	1.457.730	1.493.736
Net Departman Gelirleri	464.828	515.662	569.058	683.300	731.815	774.802	890.776	953.486	1.024.110	1.070.707	1.149.201	1.201.489	1.256.157	1.345.079	1.378.706	1.413.174	1.551.061	1.589.837	1.629.584	1.670.323	1.707.323
İŞLETME GİDERLERİ																					
Genel Yönetim Giderleri	80.088	85.990	92.095	100.957	108.125	115.802	126.146	135.102	141.250	147.676	154.396	161.421	168.765	180.712	185.230	189.861	203.328	208.411	213.622	218.962	224.536
Pazarlama	17.162	18.426	19.735	21.624	23.170	24.815	27.031	28.951	30.268	31.645	33.085	34.590	36.164	38.724	39.692	40.684	43.570	44.660	45.776	46.920	48.096
Enerji	80.088	85.990	92.095	100.957	108.125	115.802	126.146	135.102	141.250	147.676	154.396	161.421	168.765	180.712	185.230	189.861	203.328	208.411	213.622	218.962	224.536
Toplam İşletme Giderleri	177.339	190.406	203.925	223.548	239.420	256.419	273.323	299.155	312.767	326.998	341.876	357.432	373.695	400.148	406.406	412.227	450.227	461.483	473.020	484.845	496.928
BRÜT İŞLETME KANI	287.489	325.256	365.134	459.752	502.944	558.063	617.753	684.331	751.083	823.669	894.678	970.541	1.047.263	1.134.801	1.222.296	1.310.447	1.460.434	1.526.317	1.588.720	1.651.475	1.714.384
Sözleşme Süresi																					
GELİRLER																					
ODA GELİRLERİ																					
Yıllık Ortalama Doluluk, %	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	77	79	84	86	88	91	93	101	103	106	108	111	114	120	123	126	129	132	135	139	143
Toplam Oda Gelirleri	2.164.208	2.218.313	2.357.867	2.416.814	2.477.234	2.539.165	2.602.644	2.667.710	2.818.499	2.888.961	2.961.185	3.035.215	3.111.095	3.188.873	3.352.420	3.416.508	3.522.420	3.610.481	3.700.743	3.793.261	3.892.062
DEPARTMAN GELİRLERİ																					
Yiyecek & İçecek-Toplantı	961.870	985.917	1.047.941	1.074.139	1.109.993	1.128.518	1.156.731	1.185.649	1.252.666	1.283.983	1.316.082	1.348.984	1.382.709	1.417.277	1.490.085	1.527.337	1.565.520	1.604.658	1.644.775	1.685.894	1.728.006
Telefon & İnternet	16.031	16.432	17.466	17.902	18.350	18.809	19.751	20.878	21.400	21.915	22.483	23.045	23.621	24.835	25.456	26.092	26.744	27.413	28.098	28.796	29.506
Kiralamalar	48.094	49.296	52.397	53.707	55.060	56.426	57.837	59.282	62.633	64.199	65.804	67.449	69.135	70.864	72.637	74.454	78.276	82.239	86.355	90.620	95.036
Diğer Gelirler	16.031	16.432	17.466	17.902	18.350	18.809	19.751	20.878	21.400	21.915	22.483	23.045	23.621	24.835	25.456	26.092	26.744	27.413	28.098	28.796	29.506
Toplam Departman Gelirleri	1.042.026	1.068.077	1.135.269	1.163.651	1.192.742	1.222.561	1.253.125	1.284.463	1.357.055	1.390.981	1.425.756	1.461.400	1.497.933	1.535.383	1.614.258	1.654.615	1.695.980	1.738.380	1.781.839	1.826.385	1.872.000
TOPLAM GELİRLER	3.206.234	3.286.390	3.493.136	3.580.465	3.669.976	3.761.726	3.855.769	3.952.163	4.175.554	4.279.942	4.386.941	4.496.615	4.609.028	4.724.256	4.966.940	5.091.122	5.218.401	5.348.861	5.482.582	5.619.647	5.760.002
GİDERLER																					
DEPARTMAN GİDERLERİ																					
Oda Harcamaları	997.267	1.022.199	1.043.045	1.069.121	1.095.849	1.123.245	1.151.326	1.180.110	1.196.941	1.226.865	1.257.536	1.288.975	1.321.199	1.354.229	1.366.846	1.401.017	1.436.043	1.471.944	1.508.742	1.546.461	1.585.148
Yiyecek & İçecek	480.935	492.958	523.970	537.070	550.496	564.259	578.365	592.824	626.333	641.991	658.041	674.492	691.354	708.638	745.042	763.668	802.329	822.387	842.947	864.506	887.074
Telefon & İnternet	7.935	8.134	8.646	8.862	9.083	9.310	9.543	9.782	10.334	10.593	10.858	11.129	11.407	11.693	12.293	12.916	13.238	13.569	13.909	14.250	14.601
Diğer	8.016	8.216	8.733	8.951	9.175	9.404	9.639	9.880	10.439	10.700	10.967	11.242	11.523	11.811	12.417	13.046	13.372	13.706	14.049	14.400	14.760
Toplam Departman Giderleri	1.494.153	1.531.507	1.584.394	1.624.003	1.664.604	1.706.219	1.748.874	1.792.596	1.844.048	1.890.149	1.937.402	1.985.837	2.035.483	2.086.371	2.136.599	2.190.014	2.244.764	2.300.883	2.358.406	2.417.366	2.477.684
Net Departman Gelirleri	1.712.081	1.754.883	1.908.743	1.956.461	2.005.373	2.055.507	2.106.895	2.159.567	2.331.506	2.389.794	2.449.539	2.510.778	2.573.547	2.637.885	2.830.350	2.901.109	2.973.676	3.047.977	3.124.177	3.202.281	3.282.258
İŞLETME GİDERLERİ																					
Genel Yönetim Giderleri	224.436	230.047	244.520	250.633	256.898	263.321	276.651	292.289	299.596	307.086	314.763	322.632	330.698	347.686	356.379	365.288	374.420	383.781	393.375	403.206	413.274
Pazarlama	48.094	49.296	52.397	53.707	55.060	56.426	57.837	59.282	62.633	64.199	65.804	67.449	69.135	70.864	72.637	74.454	78.276	82.239	86.355	90.620	95.036
Enerji	224.436	230.047	244.520	250.633	256.898	263.321	276.651	292.289	299.596	307.086	314.763	322.632	330.698	347.686	356.379	365.288	374.420	383.781	393.375	403.206	413.274
Toplam İşletme Giderleri	496.966	509.390	541.436	554.972	568.846	583.067	597.644	612.585	647.211	663.391	679.576	696.975	714.400	732.260	769.877	789.124	808.852	829.073	849.800</		



İbis Otel Nakit Akışı

Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	
Tarih	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	
Sözyime Süresi																						
GELİRLER																						
ODA GELİRLERİ																						
Yıllık Ortalama Doluluk, %	61%	62%	63%	65%	66%	67%	70%	71%	73%	74%	76%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	32	33	36	40	42	44	46	49	50	51	54	56	60	60	60	62	65	67	68	70	70	
Toplam Oda Gelirleri	1.139.968	1.191.837	1.334.276	1.512.179	1.619.544	1.734.531	1.892.948	2.027.348	2.119.592	2.216.033	2.405.363	2.514.807	2.577.677	2.642.119	2.708.172	2.775.876	2.935.543	3.008.931	3.084.154	3.161.258	3.242.144	
DEPARTMAN GELİRLERİ																						
Yiyecek & İçecek-Toplantı	203.566	15%	212.828	15%	238.261	15%	270.092	15%	289.204	15%	309.738	15%	338.007	15%	362.026	15%	378.499	15%	395.720	15%	429.529	15%
Telefon & İnternet	6.786	1%	7.094	1%	7.942	1%	9.001	1%	9.640	1%	10.325	1%	11.268	1%	12.068	1%	12.617	1%	13.191	1%	14.318	1%
Kiralamalar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Diğer Gelirler	6.786	1%	7.094	1%	7.942	1%	9.001	1%	9.640	1%	10.325	1%	11.268	1%	12.068	1%	12.617	1%	13.191	1%	14.318	1%
Toplam Departman Gelirleri	217.137	16%	227.016	16%	254.148	16%	288.094	16%	308.485	16%	330.562	16%	361.161	16%	403.732	16%	422.102	16%	438.164	16%	479.011	16%
TOPLAM GELİRLER	1.357.105	100%	1.418.853	100%	1.588.423	100%	1.800.213	100%	1.928.028	100%	2.145.905	100%	2.252.324	100%	2.438.135	100%	2.663.527	100%	2.993.817	100%	3.068.663	100%
GİDERLER																						
DEPARTMAN GİDERLERİ																						
Oda Harcamaları	569.984	50%	584.000	49%	640.719	48%	711.625	47%	746.908	46%	767.941	44%	757.179	42%	810.939	40%	847.837	40%	886.413	40%	923.659	38%
Yiyecek & İçecek	101.783	50%	95.773	45%	107.219	45%	121.514	45%	130.142	45%	139.382	45%	152.112	45%	162.912	45%	170.324	45%	178.074	45%	193.288	45%
Telefon & İnternet	3.393	50%	3.192	45%	3.574	45%	4.050	45%	4.338	45%	4.646	45%	5.070	45%	5.430	45%	5.677	45%	5.936	45%	6.443	45%
Diğer	3.393	50%	3.192	45%	3.574	45%	4.050	45%	4.338	45%	4.646	45%	5.070	45%	5.430	45%	5.677	45%	5.936	45%	6.443	45%
Toplam Departman Giderleri	678.552	50%	686.157	48%	755.086	48%	841.241	47%	885.726	47%	916.615	44%	918.432	41%	984.712	41%	1.029.516	41%	1.076.359	41%	1.129.833	39%
Net Departman Gelirleri	678.552	50%	732.696	52%	833.338	52%	958.972	53%	1.042.302	54%	1.148.309	56%	1.234.078	59%	1.428.797	59%	1.493.898	59%	1.561.776	59%	1.733.694	61%
İŞLETME GİDERLERİ																						
Genel Yönetim Giderleri	94.997	7.0%	99.320	7.0%	111.190	7.0%	126.015	7.0%	134.962	7.0%	144.544	7.0%	157.746	7.0%	168.946	7.0%	176.633	7.0%	184.669	7.0%	200.447	7.0%
Pazarlama	20.357	1.5%	21.283	1.5%	23.826	1.5%	27.003	1.5%	28.920	1.5%	30.974	1.5%	33.803	1.5%	36.203	1.5%	37.850	1.5%	39.572	1.5%	42.953	1.5%
Enerji	94.997	7.0%	99.320	7.0%	111.190	7.0%	126.015	7.0%	134.962	7.0%	144.544	7.0%	157.746	7.0%	168.946	7.0%	176.633	7.0%	184.669	7.0%	200.447	7.0%
Toplam İşletme Giderleri	210.351	16%	219.922	16%	246.206	16%	279.038	16%	288.844	16%	304.294	16%	318.099	16%	349.149	16%	391.115	16%	408.891	16%	464.042	16%
BRÜT İŞLETME KARI	468.201	35%	512.773	36%	587.132	37%	679.939	38%	743.458	39%	828.241	40%	884.784	44%	1.054.704	44%	1.102.633	44%	1.152.865	44%	1.293.847	45%
Yıl																						
31.12.2037																						
31.12.2038																						
31.12.2039																						
31.12.2040																						
31.12.2041																						
31.12.2042																						
31.12.2043																						
31.12.2044																						
31.12.2045																						
31.12.2046																						
31.12.2047																						
31.12.2048																						
31.12.2049																						
31.12.2050																						
31.12.2051																						
31.12.2052																						
31.12.2053																						
31.12.2054																						
31.12.2055																						
31.12.2056																						
20.08.2057																						
Sözyime Süresi																						
GELİRLER																						
ODA GELİRLERİ																						
Yıllık Ortalama Doluluk, %	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	77%	
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	72	74	77	79	81	83	85	88	92	94	96	99	101	104	108	111	114	117	120	123	126	
Toplam Oda Gelirleri	3.240.290	84%	3.321.297	84%	3.494.599	84%	3.671.513	84%	3.763.301	84%	3.857.383	84%	3.953.838	84%	4.142.933	84%	4.246.506	84%	4.352.669	84%	4.461.486	84%
DEPARTMAN GELİRLERİ																						
Yiyecek & İçecek-Toplantı	578.623	15%	599.089	15%	634.096	15%	639.636	15%	655.627	15%	672.018	15%	688.818	15%	706.039	15%	728.305	15%	777.362	15%	796.694	15%
Telefon & İnternet	19.287	1%	19.770	1%	20.801	1%	21.321	1%	21.854	1%	22.401	1%	22.961	1%	23.535	1%	24.660	1%	25.377	1%	25.909	1%
Kiralamalar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0	0%	0	0%	0	0%	
Diğer Gelirler	19.287	1%	19.770	1%	20.801	1%	21.321	1%	21.854	1%	22.401	1%	22.961	1%	23.535	1%	24.660	1%	25.377	1%	25.909	1%
Toplam Departman Gelirleri	617.198	16%	638.628	16%	665.688	16%	682.779	16%	699.336	16%	716.819	16%	734.740	16%	753.108	16%	789.130	16%	829.080	16%	849.807	16%
TOPLAM GELİRLER	3.857.488	100%	3.959.925	100%	4.160.287	100%	4.264.243	100%	4.370.849	100%	4.480.120	100%	4.592.123	100%	4.706.926	100%	4.824.036	100%	4.953.365	100%	5.181.749	100%
GİDERLER																						
DEPARTMAN GİDERLERİ																						
Oda Harcamaları	1.194.500	37%	1.224.363	37%	1.236.719	35%	1.267.637	35%	1.299.328	35%	1.331.811	35%	1.365.106	35%	1.399.234	35%	1.407.514	34%	1.442.702	34%	1.478.770	34%
Yiyecek & İçecek	290.380	45%	266.880	45%	280.816	45%	287.836	45%	295.032	45%	302.408	45%	309.968	45%	317.718	45%	332.914	45%	341.237	45%	349.768	45%
Telefon & İnternet	8.679	45%	8.896	45%	9.361	45%	9.595	45%	9.834	45%	10.080	45%	10.332	45%	10.591	45%	11.097	45%	11.375	45%	11.659	45%
Diğer	8.679	45%	8.896	45%	9.361	45%	9.595	45%	9.834	45%	10.080	45%	10.332	45%	10.591	45%	11.097	45%	11.375	45%	11.659	45%
Toplam Departman Giderleri	1.472.240	38%	1.538.046	38%	1.536.256	37%	1.574.662	37%	1.614.029	37%	1.654.380	37%	1.695.739	37%	1.738.133	37%	1.762.623	36%	1.806.689	36%	1.851.856	36%
Net Departman Gelirleri	2.368.248	62%	2.444.879	62%	2.623.981	63%	2.689.580	63%	2.756.820	63%	2.825.740	63%	2.868.394	63%	2.968.794	63%	3.039.893	64%	3.143.141	64%	3.098.469	64%
İŞLETME GİDERLERİ																						
Genel Yönetim Giderleri	270.024	7.0%	276.775	7.0%	291.217	7.0%	298.497	7.0%	305.959	7.0%	313.608	7.0%	321.449	7.0%	329.485	7.0%	345.244	7.0%	353.876	7.0%	382.722	7.0%
Pazarlama	57.862	1.5%	59.309	1.5%	62.404	1.5%	63.964	1.5%	65.563	1.5%	67.202	1.5%	68.882	1.5%	70.604	1.5%	73.981	1.5%	75.830	1.5%	77.726	1.5%
Enerji	270.024	7.0%	276.775	7.0%	291.217	7.0%	298.497	7.0%	305.959	7.0%	313.608	7.0%	321.449	7.0%	329.485	7.0%	345.244	7.0%	353.876	7.0%	382.722	7.0%
Toplam İşletme Giderleri	597.911	16%	612.858	16%	644.837	16%	660.958	16%	674.419	16%	694.419	16%	729.574	16%	753.240	16%	781.582	16%	803.171	16%	823.250	16%
BRÜT İŞLETME KARI	1.787.338	46%	1.832.021																			



Yıllar	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	
Tarihler	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	
Sözleşme Tarihi																						
NOVOTEL TOPLAM GELİR		1.144.121	1.228.425	1.315.643	1.442.246	1.544.646	1.654.316	1.802.087	1.930.035	2.017.852	2.109.664	2.205.654	2.306.011	2.410.934	2.581.602	2.646.142	2.712.296	2.904.690	2.977.307	3.051.740	3.128.033	
IBIS OTEL TOPLAM GELİR		1.357.105	1.418.853	1.588.423	1.800.213	1.928.028	2.064.918	2.253.510	2.413.509	2.523.324	2.638.135	2.863.527	2.993.817	3.068.663	3.145.379	3.224.014	3.304.614	3.494.694	3.582.061	3.671.612	3.763.403	
NOVOTEL BRÜT İŞLETME GELİRİ (Euro)		287.489	325.256	365.134	459.752	492.394	558.063	610.953	654.330	711.343	743.709	807.324	844.058	882.462	944.931	968.554	992.768	1.100.834	1.128.355	1.156.564	1.185.478	
IBIS OTEL BRÜT İŞLETME GELİRİ (Euro)		468.201	512.773	587.132	679.939	743.458	828.241	984.784	1.054.704	1.102.693	1.152.865	1.289.847	1.348.535	1.382.249	1.416.805	1.452.225	1.488.530	1.619.240	1.659.721	1.701.214	1.743.744	
SABİT GİDERLER		167.753	173.536	234.976	247.532	256.324	265.709	278.290	322.079	331.140	340.540	353.982	364.274	372.813	383.747	391.062	398.531	414.282	422.277	430.443	438.787	
Emlak Vergisi		22.385	23.057	23.748	24.461	25.195	25.950	26.729	27.531	28.357	29.207	30.084	30.986	31.916	32.873	33.859	34.875	35.921	36.999	38.109	39.252	
Sigorta		10.770	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi		87.543	3,5%	92.655	3,5%	101.642	3,5%	113.486	3,5%	121.544	3,5%	130.173	3,5%	141.946	3,5%	152.024	3,5%	158.941	3,5%	166.173	3,5%	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (\$)		50.000		50.000		105.000		105.000		105.000		105.000		140.000		141.400		142.800		144.200		
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Euro)		47.055		47.055		98.816		98.816		98.816		98.816		131.754		133.072		134.389		135.707		
OTELLER TOPLAM NET İŞLETME GELİRİ		587.937		664.493	0%	717.289	0%	892.139	0%	979.529	0%	1.120.595	0%	1.317.476	0%	1.386.955	0%	1.482.896	0%	1.556.035	0%	
Yıllar	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052	2053	2054	2055	2056	2057	
Tarihler	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	31.12.2040	31.12.2041	31.12.2042	31.12.2043	31.12.2044	31.12.2045	31.12.2046	31.12.2047	31.12.2048	31.12.2049	31.12.2050	31.12.2051	31.12.2052	31.12.2053	31.12.2054	31.12.2055	31.12.2056	20.08.2057	
Sözleşme Tarihi																						
NOVOTEL TOPLAM GELİR	3.206.234	3.286.390	3.493.136	3.580.465	3.669.976	3.761.726	3.855.769	3.952.163	4.175.554	4.279.943	4.386.941	4.496.615	4.609.030	4.724.256	4.966.949	5.091.122	5.218.401	5.348.861	5.482.582	5.619.647	3.840.092	
IBIS OTEL TOPLAM GELİR	3.857.488	3.953.925	4.160.237	4.264.243	4.370.849	4.480.120	4.592.123	4.706.926	4.932.063	5.055.365	5.181.749	5.311.293	5.444.075	5.580.177	5.827.145	5.972.824	6.122.144	6.275.198	6.432.078	6.592.880	4.505.135	
NOVOTEL BRÜT İŞLETME GELİRİ (Euro)	1.215.115	1.245.492	1.367.306	1.401.489	1.436.526	1.472.439	1.509.250	1.546.982	1.684.295	1.726.403	1.769.563	1.813.802	1.859.147	1.905.626	2.060.473	2.111.985	2.164.784	2.218.904	2.274.376	2.331.236	1.593.011	
IBIS OTEL BRÜT İŞLETME GELİRİ (Euro)	1.787.338	1.832.021	1.979.144	2.028.623	2.079.338	2.131.322	2.184.605	2.239.220	2.404.971	2.465.095	2.526.722	2.589.890	2.654.637	2.721.003	2.841.430	2.980.647	2.985.277	3.059.909	3.136.407	3.214.817	2.196.792	
SABİT GİDERLER	447.312	456.024	473.047	482.348	491.855	501.574	511.509	521.667	540.174	550.998	562.066	573.386	584.965	596.808	617.045	629.642	642.530	655.717	669.210	683.018	551.107	
Emlak Vergisi	40.430	41.643	42.892	44.179	45.504	46.869	48.275	49.724	51.215	52.752	54.334	55.964	57.643	59.373	61.154	62.988	64.878	66.824	68.829	70.894	73.021	
Sigorta	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%	10.770	0%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	247.230	3,5%	253.411	3,5%	267.868	3,5%	274.565	3,5%	281.429	3,5%	288.465	3,5%	295.676	3,5%	303.068	3,5%	318.767	3,5%	326.736	3,5%	334.904	3,5%
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (\$)	158.200		159.600		161.000		162.400		163.800		165.200		166.600		168.000		169.400		170.800		172.200	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli (Euro)	148.882		150.200		151.517		152.835		154.152		155.470		156.788		158.105		159.423		160.740		162.058	
OTELLER TOPLAM NET İŞLETME GELİRİ	2.555.140	0%	2.621.490	0%	2.873.403	0%	2.947.763	0%	3.024.009	0%	3.102.187	0%	3.182.346	0%	3.264.535	0%	3.349.091	0%	3.430.506	0%	3.517.233	0%

Risksiz Getiri oranı	7,21%	7,21%	7,21%
Riks Primi	3,97%	4,33%	4,69%
İndirgeme Oranı	11,18%	11,54%	11,90%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	13.669.652	13.086.610	12.542.369
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	13.670.000	13.090.000	12.540.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	50.434.000	48.294.000	46.265.000

6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

Akfen GYO A.Ş.’nin tarafımıza ulaştırdığı kira şartları dokümanına göre;

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

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

- Değerleme çalışması yapılan otelin “Üst Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada “Üst Hakkı” süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- “Üst Hakkı” bedeli 2017 ve 2018 yılı için yıllık 50.000 USD (47.055 EURO) olup, 2019 ile 2023 yılları arasında 105.000 USD (98.816 EURO) olacağı, 2024 yılında 140.000 USD (131.754 EURO), 2025 yılından itibaren her yıl 1.400 USD (1.316 EURO) artarak devam edeceği, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Kayseri Sanayi Odası arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir. 49 yıl süre bitiminde tesis Kayseri Sanayi Odası’na devredilecektir.
- Otelin kiralama modeli için yatırımcı tarafından karşılanacak yenileme gideri, kiralama alternatifinde hesaplanan yenileme giderinin %5’i oranında alınmıştır. Kiralama modelinde otelin yenileme çalışmalarının kiracı tarafından yapılacağı varsayılmıştır.
- Her iki otel için ortak olarak emlak vergisi ödeneceği kabul edilmiştir. Müşteriden temin edilen bilgilere göre emlak vergisi olarak 2017 yılında 22.385 Euro ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

- Sigorta bedeli müşteriden temin edilen bilgilere göre 2017 yılı için 10.770 Euro olup sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Bu çalışmada 25 yıllık kira sözleşmesi ile Accor Grubu'na kiralanmış otelin kira gelirleri sözleşme ile garanti altına alınmıştır. Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kira gelirlerini elde etmesindeki risk priminin oldukça düşük olacağı varsayılarak hesaplanmıştır. %7,21 "Risksiz Getiri Oranı" na %3,24 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı %10,45 olarak öngörülmüştür.
- Rapor içeriğinde 13.12.2016 Tarihinde USD döviz alış kuru 3,4721; Euro döviz alış kuru ise 3,6894 TL olarak kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



AKFEN ELDE EDİLEN KİRA																					
NOVOTEL TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	251.707	270.253	289.441	317.294	339.822	363.949	396.459	424.608	443.927	464.126	485.244	507.322	530.406	567.952	582.151	596.705	639.032	655.008	671.383	688.167	
İşletmecii Payı	45.765	49.137	52.626	57.690	61.786	66.173	72.083	77.201	80.714	84.387	88.226	92.240	96.437	103.264	105.846	108.492	116.188	119.092	122.070	125.121	4%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	45.765	49.137	52.626	57.690	61.786	66.173	72.083	77.201	80.714	84.387	88.226	92.240	96.437	103.264	105.846	108.492	116.188	119.092	122.070	125.121	4%
TOPLAM OTELLER AGOP	142.070	164.562	188.415	249.670	267.397	308.645	338.420	362.447	398.688	416.829	457.382	478.193	499.951	535.342	548.726	562.444	629.633	645.373	661.508	678.045	72,5%
KULLANILAN NOVOTEL OTEL KİRA GELİRİ	251.707	270.253	289.441	317.294	339.822	363.949	396.459	424.608	443.927	464.126	485.244	507.322	530.406	567.952	582.151	596.705	639.032	655.008	671.383	688.167	
IBIS TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	339.276	354.713	397.106	450.053	482.007	516.230	563.378	603.377	630.831	659.534	715.882	748.454	767.166	786.345	806.003	826.154	873.673	895.515	917.903	940.851	
İşletmecii Payı	54.284	56.754	63.537	72.009	77.121	82.597	90.140	96.540	100.933	105.525	114.541	119.753	122.747	125.815	128.961	132.185	139.788	143.282	146.864	150.536	4%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	54.284	56.754	63.537	72.009	77.121	82.597	90.140	96.540	100.933	105.525	114.541	119.753	122.747	125.815	128.961	132.185	139.788	143.282	146.864	150.536	4%
TOPLAM OTELLER AGOP	260.734	289.467	333.542	398.544	427.181	480.710	583.265	624.677	653.099	682.815	769.055	804.047	824.148	844.751	865.870	887.517	971.257	995.538	1.020.426	1.045.937	72,5%
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	339.276	354.713	397.106	450.053	482.007	516.230	583.265	624.677	653.099	682.815	769.055	804.047	824.148	844.751	865.870	887.517	971.257	995.538	1.020.426	1.045.937	
KULLANILAN TOPLAM OTEL KİRA GELİRİ	590.983	624.967	686.547	767.347	821.829	880.179	979.724	1.049.284	1.097.027	1.146.941	1.254.298	1.311.369	1.354.553	1.412.704	1.448.021	1.484.222	1.610.288	1.650.545	1.691.809	1.734.104	
Emlak Vergisi	22.385	23.057	23.748	24.461	25.195	25.950	26.729	27.531	28.357	29.207	30.084	30.986	31.916	32.873	33.859	34.875	35.921	36.999	38.109	39.252	0%
Sigorta	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	0%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi (%5)	5.002	5.295	5.808	6.485	6.945	7.438	8.111	8.687	9.082	9.496	10.138	10.600	10.959	11.454	11.740	12.034	12.799	13.119	13.447	13.783	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli	47.055	47.055	98.816	98.816	98.816	98.816	98.816	131.754	133.072	134.389	135.707	137.024	138.342	139.659	140.977	142.295	143.612	144.930	146.247	147.565	0%
AKFEN NET KİRA GELİRİ	505.770	538.790	547.405	626.816	680.104	737.205	835.298	870.542	915.746	963.079	1.067.600	1.121.989	1.162.567	1.217.947	1.250.675	1.284.249	1.407.186	1.444.728	1.483.236	1.522.735	0

AKFEN ELDE EDİLEN KİRA																						
NOVOTEL TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	705.371	723.006	768.490	787.702	807.395	827.580	848.269	869.476	918.622	941.587	965.127	989.255	1.013.987	1.039.336	1.092.729	1.120.047	1.148.048	1.176.749	1.206.168	1.236.322	844.820	
İşletmecii Payı	128.249	131.456	139.725	143.219	146.799	150.469	154.231	158.087	167.022	171.198	175.478	179.865	184.361	188.970	198.678	203.645	208.736	213.954	219.303	224.786	153.604	4%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	128.249	131.456	139.725	143.219	146.799	150.469	154.231	158.087	167.022	171.198	175.478	179.865	184.361	188.970	198.678	203.645	208.736	213.954	219.303	224.786	153.604	4%
TOPLAM OTELLER AGOP	694.996	712.371	788.695	808.413	828.623	849.339	870.572	892.336	978.932	1.003.405	1.028.490	1.054.203	1.080.558	1.107.572	1.205.760	1.235.904	1.266.801	1.298.471	1.330.933	1.364.206	932.208	72,5%
KULLANILAN NOVOTEL OTEL KİRA GELİRİ	705.371	723.006	768.490	787.702	807.395	827.580	848.269	869.476	918.622	941.587	965.127	989.255	1.013.987	1.039.336	1.092.729	1.120.047	1.148.048	1.176.749	1.206.168	1.236.322		
IBIS TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	964.372	988.481	1.040.059	1.066.061	1.092.712	1.120.030	1.148.031	1.176.732	1.233.016	1.263.841	1.295.437	1.327.823	1.361.019	1.395.044	1.456.786	1.493.206	1.530.536	1.568.800	1.608.019	1.648.220	1.126.284	
İşletmecii Payı	154.300	158.157	166.409	170.570	174.834	179.205	183.685	188.277	197.283	202.215	207.270	212.452	217.763	223.207	233.086	238.913	244.886	251.008	257.283	263.715	180.205	4%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	154.300	158.157	166.409	170.570	174.834	179.205	183.685	188.277	197.283	202.215	207.270	212.452	217.763	223.207	233.086	238.913	244.886	251.008	257.283	263.715	180.205	4%
TOPLAM OTELLER AGOP	1.072.086	1.098.888	1.193.586	1.223.425	1.254.011	1.285.361	1.317.495	1.350.433	1.457.544	1.493.983	1.531.332	1.569.615	1.608.856	1.649.077	1.722.062	1.814.545	1.809.242	1.854.473	1.900.835	1.948.355	1.331.376	72,5%
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	1.072.086	1.098.888	1.193.586	1.223.425	1.254.011	1.285.361	1.317.495	1.350.433	1.457.544	1.493.983	1.531.332	1.569.615	1.608.856	1.649.077	1.722.062	1.814.545	1.809.242	1.854.473	1.900.835	1.948.355	1.331.376	
KULLANILAN TOPLAM OTEL KİRA GELİRİ	1.777.457	1.821.893	1.982.281	2.031.838	2.082.634	2.134.700	2.188.067	2.242.769	2.436.476	2.497.388	2.559.823	2.623.818	2.689.414	2.756.649	2.927.822	3.050.449	3.076.043	3.152.944	3.231.768	3.312.562	2.663.584	
Emlak Vergisi	40.430	41.643	42.892	44.179	45.504	46.869	48.275	49.724	51.215	52.752	54.334	55.964	57.643	59.373	61.154	62.988	64.878	66.824	68.829	70.894	73.021	0%
Sigorta	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	10.770	0%
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi (%5)	14.127	14.481	15.307	15.689	16.082	16.484	16.896	17.318	18.215	18.671	19.137	19.616	20.106	20.609	21.588	22.128	22.681	23.248	23.829	24.425	16.690	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli	148.882	150.200	151.517	152.835	154.152	155.470	156.788	158.105	159.423	160.740	162.058	163.375	164.693	166.010	167.328	168.645	169.963	171.280	172.598	173.916	175.233	0%
AKFEN NET KİRA GELİRİ	1.563.247	1.604.800	1.761.795	1.808.365	1.856.126	1.905.107	1.955.339	2.006.852	2.196.853	2.254.455	2.313.523	2.374.093	2.436.201	2.499.887	2.666.982	2.785.917	2.807.751	2.880.821	2.955.741	3.032.557	1.987.870	0

Risksiz Getiri oranı	7,21%	7,21%	7,21%
Riks Primi	2,88%	3,24%	3,61%
İndirgeme Oranı	10,09%	10,45%	10,82%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	10.174.183	9.725.439	9.307.979
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	10.170.000	9.730.000	9.310.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	37.521.000	35.898.000	34.348.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu üst hakkının kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirine göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerleme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **510.167.- EURO (1.882.000- Türk Lirası)** takdir edilmiştir. Bu hesaplama iskonto oranı %10,00 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2016	31.12.2017
Bir Yıllık Kira Geliri	0	538.790
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (Euro)	510.167	
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (TL)	1.882.000	

6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parsel üzerinde NOVOTEL ve İBİS OTEL adı altında faaliyet gösteren iki ayrı otel yer almaktadır. Gerek Maliyet yaklaşımında yapı değerleri gerekse Gelir yaklaşımında gelir projeksiyonları bu iki otel için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Ancak taşınmaz malikinin Kayseri Sanayi Odası olması, AKFEN Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.nin taşınmazın tamamı üzerinde 49 yıllık üst hakkının olması ve bu üst hakkının kısmen veya tamamen devir ve temlikinin söz konusu olmaması nedeniyle taşınmazın tamamının üst hakkı değeri takdir edilmiştir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Arsa dahil maliyet yöntemine göre değer **12.254.802 Euro (45.213.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Parsel üzerinde konumlanmış yapının imzalanan 49 yıllık kira sözleşmesinin kalan süresinde oluşacak potansiyel gelirlerinin gelir indirgeme yaklaşımına göre indirgenmesi sonucu hesaplanan OTEL net bugünkü değeri **13.090.000.- Euro (48.294.000.- TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **9.730.000.- Euro (35.898.000.- TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **11.410.000.- Euro (42.096.000.- TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2017 tarihi itibarıyla kira değeri ise; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelinine 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 **510.167.- EURO (1.882.000.- Türk Lirası)** takdir edilmiştir.

Çalışmada gelir kapitalizasyonu ve kira gelirlerine göre gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı uygulanarak değerlendirme yapılmıştır.

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

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

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

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



7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 31.12.2014 tarihinde 2014-020-005 nolu değerlendirme raporu hazırlanmış olup rapor 02.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV-005 ve 08.12.2015 tarihinde 2014-020-GYO-REV2-005 rapor numaraları ile revize edilmiştir. Ayrıca 08.01.2015 tarihinde 2015-020-GYO-005 No'lu rapor tanzim edilmiştir.

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

Değerleme konusu, Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, 2420 Ada, 9 Parsel no'lu, 11.035,40 m² yüzölçümlü, "Karkas Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkul üzerinde Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 20.08.2008 başlangıç tarihli 49 yıl süre ile *müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst Hakkı"* tesis edilmiş olup, değerlendirme konusu taşınmazın Gayrimenkule Dayalı Hak (Üst Hakkı) olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (Euro)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	11.410.000	42.096.000
KDV Dâhil	13.464.000	49.673.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	510.167	1.882.000
KDV Dâhil	602.000	2.221.000


- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli, TCMB döviz alış kuru 1 Euro 3,6898 TL olarak kullanılmıştır.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Serkan TANRIÖVER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:401162



Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:402145



Neşecan Çekici
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Takbis Kayıtları
3. Yapı Ruhsatları
4. Yapı Kullanım İzin Belgesi
5. Onaylı İmar Durum Belgesi ve Haritası
6. İmar Planı
7. Mimari Porje
8. Gayrimenkul Resimleri
9. İpotek Yazısı
10. Üst Hakkı Sözleşmesi
11. Accotel İşletme Sözleşmesi
12. İş Yeri Açma ve Çalıştırma Ruhsatı
13. Turizm İşletme Belgesi
14. Turizm Yatırım Belgesi
15. Özgeçmişler
16. Lisans Belgeleri