

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

**KAYSERİ İLİ KOCASINAN İLÇESİ**

**2420 ADA 9 PARSEL**

**KAYSERİ NOVOTEL VE İBİS OTEL**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2014-020-GYO-REV2-005**

**Değer Tarihi: 31.12.2014**

**Revize Rapor Tarihi: 08.12.2015**



**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	: 02.01. 2015
1. Revizyon Tarihi	: 02.12.2015
2. Revizyon Tarihi	: 08.12.2015
Rapor No	: 2014-020-GYO-REV2-005
Değerleme Tarihi	: 11.11.2014 - 31.12.2014
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	: Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, 2420 Ada, 9 Parsel no'lu, 11.035,40 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Karkas Otel ve Arsası" nitelikli gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	: Şirketimiz tarafından hazırlanan 02.12.2015 tarihli revize raporu tarafımıza sunulan güncel tapu kayıt örnekleri kapsamında revize edilmiştir.
Değerleme Konusu Gayrimenkulun Arsa Alanı	: 11.035,40 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulun Kapalı Alanı	: Novotel: 5.370,68 m <sup>2</sup> İbis Otel: 5.627,85 m <sup>2</sup> Toplam : 10.998,53 m2 (Proje ve Mevcut Duruma Göre)
Değerleme Konusu Gayrimenkulun İmar Durumu	: Turizm Tesis Alanı

### 31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (Euro)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	19.190.000	54.130.000
KDV Dahil	22.644.000	63.873.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	971.000	2.739.000
KDV Dâhil	1.146.000	3.232.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-Euro = 2,8207 -TL; 1,-EUR = 1,21-USD olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Hamdi ARIKAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	: Dilek Yılmaz AYDIN
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 konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(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 değerler 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 değerlerin 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
3.4	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
3.5	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu .....	8
3.6	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler .....	9
3.7	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	10
3.7.1	Kayseri İli.....	10
3.7.2	Kocasinan İlçesi.....	12
3.7.3	Kayseri Turizm Sektörü ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler .....	13
4	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	17
4.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	17
4.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	19
4.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	20
4.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	21

4.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
4.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	21
4.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	22
4.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	22
4.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	22
4.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
4.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
4.3.6	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 .....	23
4.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	24
4.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	24
4.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	27
5	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	29
5.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	29
5.2	Swot Analizi .....	29
5.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	30
5.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	30
5.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	30
5.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	30
5.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	32
5.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	34
5.4.4	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri .....	39
5.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	42



5.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	42
5.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	42
5.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	42
6	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	43
6.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	43
6.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	44
6.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	44
6.4	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 .....	44
7	SONUÇ .....	46
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	46
7.2	Nihai Değer Takdiri .....	46
8	EKLER .....	47



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 08.12.2015

**Rapor Numarası** : 2014-020-GYO-REV2-005

**Raporun Türü** : Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, 2420 Ada, 9 Parsel no'lu, 11.035,40 m<sup>2</sup> 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, Hamdi ARIKAN

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

**\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.**

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 11.11.2014 tarihinde çalışmalara başlanmış, 02.01.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır. Rapor 02.12.2015 tarihinde revize edilmiş olup 08.12.2015 tarihinde tekrar revize edilmiştir.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 07.12.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmış ve 02.12.2015 tarihli değerlendirme raporu Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş tarafından sunulan güncel tapu kayıt örnekleri kapsamında revize edilmiştir.

### 1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu 02.12.2015 tarihli değerlendirme raporumuzun Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş tarafından sunulan güncel tapu kayıt örnekleri çerçevesinde Sermaye Piyasası Kurulu Düzenlemeleri kapsamında revize edilmesi amacıyla hazırlanmış olup, diğer bilgi, değer ve araştırmalar güncellenmemiştir.





## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Akfen GYO A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Büyükdere Caddesi, No:201, C Blok, 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 m<sup>2</sup> 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 13.10.2014 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 değerlendirilmesi 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 değerlendirilmesi 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 işlemleri; 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) 2013 sonuçlarına göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 76.667.864'tür. Bu sayının yüzde 50,18'i (38.473.360) erkeklerden, yüzde 49,81'i (38.194.504) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,58'ini 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 2013'te yüzde 24,58'ine karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,7'dir. Nüfusun %91,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,4'dür. 2013 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okur yazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (51.926.357 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %57'sinin hizmetler, %23,6'sının tarım, %19,4'ü sanayi, %7 inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

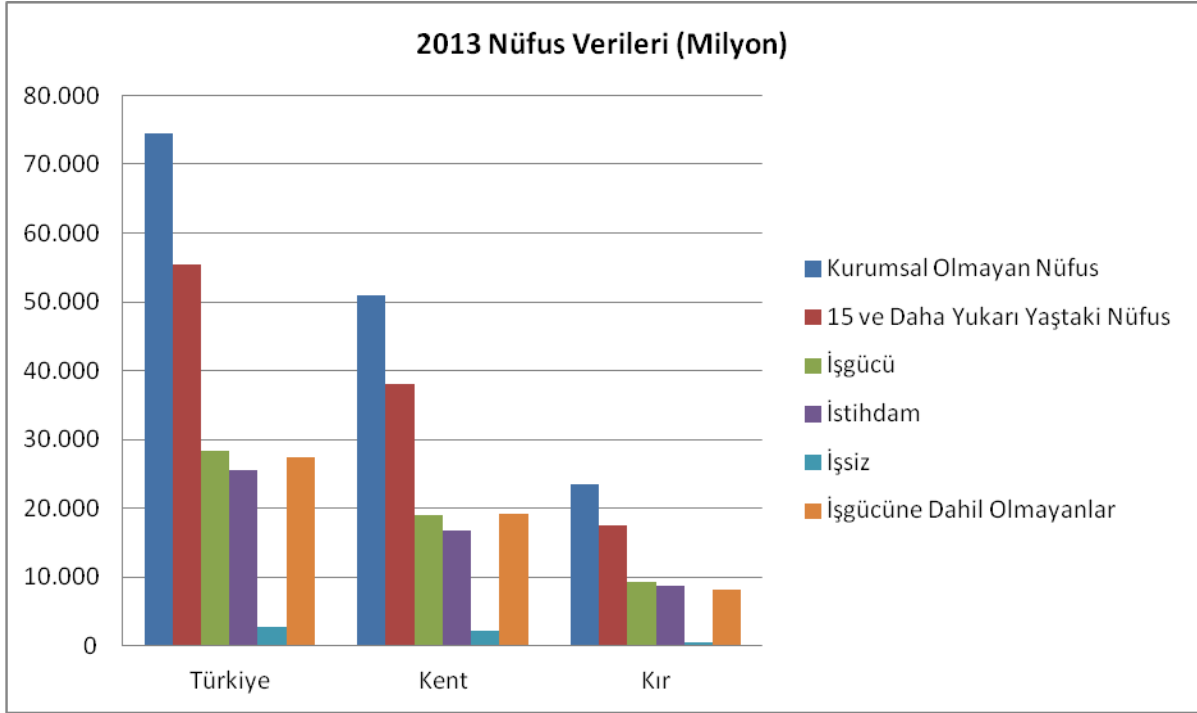
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	73.504	74.457	50.397	50.885	23.207	23.572
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	54.724	55.508	37.656	38.129	17.068	17.479
İşgücü (000)	27.339	28.271	18.186	18.907	9.153	9.364
İstihdam (000)	24.821	25.524	16.167	16.736	8.653	8.788
İşsiz (000)	2.518	2.747	2.018	2.171	500	576
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.385	27.337	19.470	19.222	7.915	8.115
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	50,80	48,30	49,60	53,6	53,60
İstihdam Oranı (%)	45,40	45,90	42,90	43,90	50,70	50,30
İşsizlik Oranı (%)	9,20	9,70	11,10	11,50	5,50	6,10
Tanım dışı işsizlik oranı (%)	11,50	12,00	11,40	11,80	11,90	12,90
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	17,50	18,70	20,30	21,20	11,90	13,70

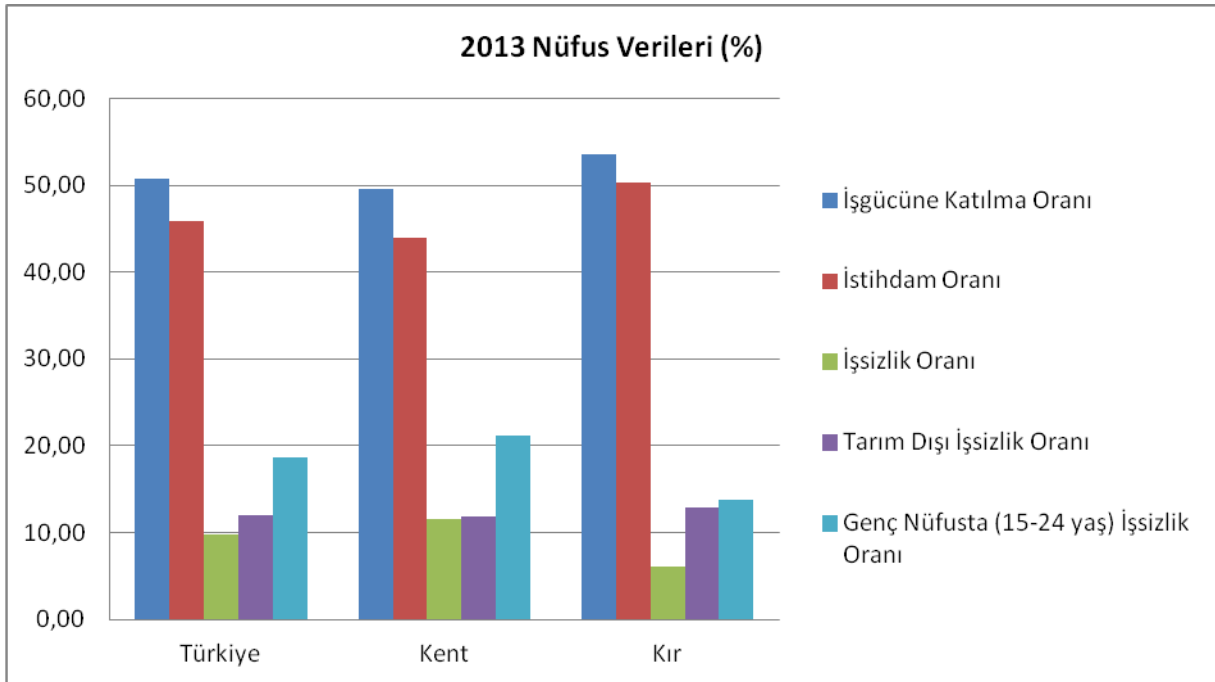
*2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)*

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kırsal için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kırsal nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış göstermiş olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü

için artmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



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

## Türkiye Ekonomik Görünüm

Küresel ekonomi halen ılımlı bir büyüme trendinde olsa da büyümenin görünümü zayıf ve dengesiz seyretmektedir. Daha önce açıklanmış olan, gelişmiş ekonomilere yönelik 2014 büyüme beklentileri aşağı revize edilmektedir. Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme oranı beklentisi %1,2'den %0,8'e çekilirken, ABD ve Japonya'da ise sırasıyla %2,6'dan %2,1'e ve %1,2'den %0,9'a doğru aşağı yönlü revizyonlar söz konusu olmuştur.

Gelişmekte olan piyasalar için de benzer bir tablo söz konusudur. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme sürmekte; ancak büyüme oranları geçmişteki seviyelerin belirgin derecede altında seyretmektedir.

ABD Merkez Bankası Fed'in parasal genişlemesinin sonuna gelmesi ve artık faiz artırımlarının söz konusu olması gibi adımlarıyla değişen likidite koşulları gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. 2014 ün ilk çeyreğinde beklentilerin altında büyüyen Euro Bölgesi ve Japonya 2014 yılının ilk 9 ayında beklenilenden düşük bir performans sergilemiştir.

Bu durum merkez bankalarının politikalarına da yansımış olup, Fed'in 2014 başından başlayan varlık alım programını küçültmesi sürecine devam etmesi, Avrupa Merkez Bankası'nın ek genişleme adımları atması Japonya'nın da mevcut gevşek politika duruşunu sürdürmesi beklenmektedir.

Uluslararası piyasalarda bu gelişmeler olurken 2014 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi iç talebin, özellikle de özel tüketimin etkisiyle büyümesini sürdürmüş, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde bir yavaşlama olmuştur. İlk çeyrekteki yıllık %4,7'lik büyüme, ikinci çeyrekte %2,1'e gerilemiş çeyrekse büyüme ise 2012'nin birinci çeyreğinden bu yana ilk kez daralma göstermiş ve ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında küçülmüştür.

Ekonomideki bu yavaşlamanın nedenleri olarak 2014 Şubat ayında yürürlüğe giren ve tüketimi kısımaya dönük makro ihtiyati önlemler ile Merkez Bankası'nın Ocak ayı sonunda yaptığı sert faiz artırımının iç talep, özellikle de tüketim üzerinde etkileri, TL'deki zayıflama gösterilebilir.

<b>TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER</b>					
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014*</b>	<b>2015*</b>
<b>GSYİH</b>	774 Milyon \$	785,7 Milyon \$	820 Milyon \$	-	
<b>GSYİH -Kişi Başı</b>	10.604 USD	10.666 USD	10.782 USD	-	
<b>Büyüme</b>	8,50%	2,20%	4,00%	<b>3,50%</b>	3,90%
<b>Enflasyon</b>	10,50%	6,20%	7,40%	<b>8,50%</b>	7,20%
<b>Cari Açık</b>	-77 Milyar USD	-48 Milyar USD	-65,1 Milyar USD	<b>-63 Milyar USD</b>	-65 Milyar USD
<b>Cari Açık / GSYİH</b>	9,90%	6,30%	7,90%	<b>6,00%</b>	6,20%
<b>İşsizlik Oranı</b>	9,80%	9,20%	9,70%	<b>9,90%</b>	9,60%

*Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası (\* Tahminler, öngörüler)*



Önümüzdeki dönemde Uluslararası sermaye akımlarının yeniden ABD'yi merkez alması ve doların güçlenmesi beklenmektedir. Bu durum, özellikle Türkiye gibi finansman ihtiyacı yüksek olan ülkeler açısından önem taşımakta olup Avrupa ve Amerikalı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisini sınırlamaktadır.

Körfez Bölgesi yatırımcıları büyük ölçüde konut projelerine olan ilgileriyle pazara geri dönmüşlerdir. Yerel yatırımcılar ise arsa satın alımları ve mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı mülk satışları konusunda istekli bir tutum sergilemeye devam etmişlerdir.

Gelecek yıl Fed'in faiz artışı ilişkili zorlukların, Türkiye'nin dış finansmana olan bağıllığı göz önüne alındığında, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Türkiye ekonomisini etkilemesi ve 2014 sonu itibarıyla Türkiye'deki düşük ekonomik büyümenin, azalan sermaye girişi, yüksek enflasyon ve faiz oranları nedeniyle sürmesi bu durumun da iç tüketimi ve yatırım aktivitesini azaltması beklenmektedir.

#### **4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu**

Türkiye'de inşaat sektörü 2010 yılında yüzde 18,3 ve 2011 yılında yüzde 11,3 gibi yüksek hızlarla büyüdükten sonra 2012 yılında yüzde 0,6 oranında büyüme göstermiştir. Ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak inşaat sektörünün büyüme performansında da önemli bir yavaşlama ortaya çıkmıştır.

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 da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.

Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra 2013 yılında yasa ile ilgili uygulamaların artmaya başlaması ile çoğu büyük ölçekli olan kamu alt yapı yatırımları ivme kazanmış, yasanın sağladığı avantajlar da 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyümeyi yeniden hızlandırmıştır.

"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.

2014 yılında gayrimenkul piyasası genellikle dalgalı bir seyir halinde ilerlemiştir. Yüksek iç talep ve yabancı yatırımcıların bir miktar desteği fiyatların dengede kalmasına sebep olmuş ve 2013 yılı ile benzer şekilde konut fiyatları ortalama %13-14 lere yakın şekilde yükselme göstermiştir.

2014 Yılında ABD Merkez Bankası (FED)'nin gevşek para politikasına son vermesi beklentisi ile faizler ve TL- Dolar kuru Dolar lehine miktar atmış, uluslararası fonlar gelişmekte olan ülkelerdeki fonlarını azaltma eğilimine girmişse de Haziran 2014 'de Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarını negatife çekmesinin gelecekte fon girişlerine olumlu etkileri olabileceği düşünülmektedir.

Standard & Poor's, "Gelişmekte Olan Ekonomilerde Konut Sektörü" raporunda Türkiye'de halen konut talebi arzın üzerinde seyretmekte olduğu, Türkiye konut piyasasının kredi odaklı iç talepten uzak olarak, daha fazla ihracata dayalı hareket edeceği ve Türkiye'de reel ve nominal konut fiyatlarının 2014 ve 2015'te yavaşlayacağı "öngörüsüne yer vermiştir.

Türkiye'nin genç nüfusu ve hızlı kentleşme oranı özellikle büyük şehirlerde gayrimenkul olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak arsa arzının kısıtlı olması ve arsa fiyatlarının çok yüksek olması, müteahhit firmaları genellikle orta-üst gelir grubuna hitap edecek projeler geliştirmeye yönelmektedir. Bu durum, hedef kitleyi oldukça kısıtlı tutmakta, orta ve orta-alt gelir grubuna dahil kesimin geliştirilecek yeni projelere erişimini zorlaştırmaktadır. Gelecekte 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.

#### 4.3 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2013 yılını %9,5 artışla 34.910.098 kişi ile tamamlamıştır.

Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilik sırayı 11.12 milyon kişi ile Antalya almıştır. Öte yandan İstanbul %11 dolayında bir büyüme sağlamıştır. Muğla ve İzmir 'de ise artış %2,8 civarında olmuştur.

Turistik Merkezlere Gelen Ziyaretçi Sayısı			
	2012	2013	Değişim
Antalya	10.299.366	11.122.510	7,9
İstanbul	9.381.670	10.475.307	11,6
Muğla	3.009.342	3.078.781	2,3
İzmir	1.368.929	1.407.240	2,8
4 İl Toplam	24.061.319	26.085.851	8,4
Türkiye	31.782.832	34.910.098	9,5

Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2013

Yabancılar ve yurtdışında yaşayan Türklerin ülkeyi ziyaretlerinden elde edilen turizm geliri 2013'te yüzde 11.4 artarak 32.3 milyar dolara ulaşmıştır. 2013'te yabancı ziyaretçilerden elde edilen gelir % 13 artarak 22.4 milyar dolardan 25.3 milyar dolara çıkmıştır. Aynı dönemde, yurtdışında yaşayan





vatandaşların ülkeyi ziyaretlerinden elde edilen turizm geliri ise % 6.4 artışla 6.7 milyar dolara yükselmiştir. (Kaynak: Akdeniz Turistik Otelciler ve İşletmeciler Birliği (AKTOB) Araştırma Birimi)

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

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

#### **4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi**

##### **4.4.1 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 ilden 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, Yahyalı ve Yeşilhisar ve toplam mahalle sayısı ise 820 olmuştur.



*Kayseri İli'nin Konumu ve İlçelerinin Dağılımı*

İlin toplam yüzölçümünün 16.917 km<sup>2</sup> 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 km<sup>2</sup> alanı ile en büyük alana sahip olan ilçesi Pınarbaşı ve % 1,18 oranı ve 200 km<sup>2</sup> 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, İl'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.

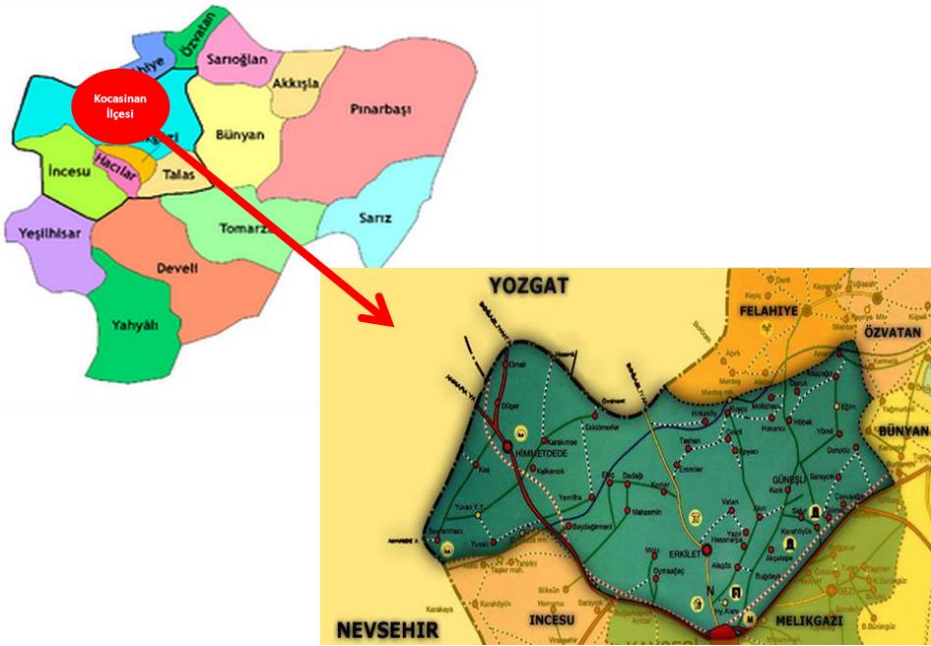
Yıllar	Nüfus Büyüklüğü		Kayseri Payı (%)	Nüfus Artış Hızı (% <sub>0</sub> )	
	Kayseri	Türkiye		Kayseri	Türkiye
2007	1.165.088	70.586.256	1,65	-	-
2008	1.184.386	71.517.100	1,66	16,4	13,1
2009	1.205.872	72.561.312	1,66	18,0	14,5
2010	1.234.651	73.722.988	1,67	23,6	15,9
2011	1.255.349	74.724.269	1,68	16,6	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

*Kayseri'nin Nüfus Büyüklüğü ve Ülke Nüfusu İçindeki Payı (Kaynak: TÜİK 2013 Verileri)*

Türkiye'de 2007-2013 döneminde kilometre başına düşen nüfus 92-100 kişi arasında değişmiş ve bu sayının yıllara göre artış eğiliminde olduğu tespit edilmiştir. Kayseri yönünden nüfus yoğunluğu incelendiğinde, kilometre başına düşen kişi sayısının 2007-2013 döneminde ülke ortalamasının altında kalarak 68-76 kişi aralığında değiştiği 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.

#### 4.4.2 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.

2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre ilçe toplam nüfusu 377.051 kişidir. Kocasinan ilçesi Kayseri'nin en çok mahalleye sahip olan ilçesidir.

İLÇELER	Yüzölçümü (Km <sup>2</sup> )	Oran (%)	Belediye (adet)	Mahalle (adet)	Köy (adet)
<b>Kocasinan</b>	<b>721</b>	<b>4,26</b>	<b>5</b>	<b>96</b>	<b>25</b>
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
Özvatan	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
<b>TOPLAM</b>	<b>16.917</b>	<b>100,00</b>	<b>49</b>	<b>426</b>	<b>394</b>

*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.

#### 4.4.3 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 yararlanılamadığı gözlenmektedir. İlde 2013 yılı içinde işletme belgeli konaklama tesislerine 174.212 yerli ve 20.534 yabancı olmak üzere toplam 194.746 ziyaretçi kayıt yaptırmış ve 206.771 yerli ve 25.828 yabancı olmak üzere toplam 232.599 ziyaretçi geceleme yapmıştır. Ziyaretçilerden 66.934'ü yerli, 50.653'ü yabancı olmak üzere toplam 117.587 kişinin havayolu ulaşımı kullanarak ziyaretlerini gerçekleştirdikleri ve kalanların karayolunu kullandıkları belirlenmiştir. Ziyaretçilerin havayolunu kullanım oranının (% 50,55) oldukça yüksek bulunduğu vurgulanmalıdır.

Ziyaretçiler	İşletme Belgeli Konaklama Tesislerine Giriş Yapan Ziyaretçiler	İşletme Belgeli Konaklama Tesislerinde Geceleme Yapan Ziyaretçiler	Havaalanına Giriş Yapan Ziyaretçiler
Yerli	174.212	206.771	66.934
Yabancı	20.534	25.828	50.653
<b>Toplam</b>	<b>194.746</b>	<b>232.599</b>	<b>117.587</b>

*Kayseri 2013 Yılı Ziyaretçi Profili ve Konaklama Bilgileri*

Ülkeye giriş yapan ve geceleleyen ziyaretçi sayıları ile Kayseri ilinde toplam geceleme sayısı, yabancı uyruklu kişilerde 2013 yılında önceki yıla oranla artış göstermiş ve Türkiye Cumhuriyeti vatandaşı olan kişilerin ziyaret sayısı azalmıştır. 2013 yılında ili ziyaret eden yabancı uyruklu ve vatandaş olan kişilerin sayıları, önceki yıla oranla düşük düzeyde de olsa artış göstermiştir. 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 20 adet, turizm yatırım belgeli otel sayısı 12 adet, Erciyes Dağı’na yakın konumdaki kamu tesisleri 4 adet ve belediye belgeli otel sayısı 22 adet olmak üzere toplam 58 adet otelin faaliyet gösterdiği belirlenmiştir. Toplam 58 adet otel işletmesinde 3.475 adet oda ve 6.968 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.

<b>Kayseri İli'nde Faaliyette Bulunan Otellerin Oda ve Yatak Sayıları</b>			
<b>İşletmeler</b>	<b>Adet</b>	<b>Oda Sayısı</b>	<b>Yatak Sayısı</b>
Turizm İşletme Belgeli	20	1.568	3.187
Turizm Yatırım Belgeli	12	1.101	2.290
Erciyes'teki Kamu Tesisleri	4	119	340
Belediye Belgeli	22	687	1.151
<b>Toplam</b>	<b>58</b>	<b>3.475</b>	<b>6.968</b>

<b>Kayseri İli'nde Yatırım Belgeli Otellerin Oda ve Yatak Sayıları</b>				
<b>No</b>	<b>Otelin Adı</b>	<b>Yıldız Sayısı</b>	<b>Oda Sayısı</b>	<b>Yatak Sayısı</b>
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
	<b>Toplam</b>			

<b>Kayseri İli'nde İşletme Belgeli Otellerin Oda ve Yatak Sayıları</b>				
<b>No</b>	<b>Otelin Adı</b>	<b>Yıldız Sayısı</b>	<b>Oda Sayısı</b>	<b>Yatak Sayısı</b>
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, il'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 İlindeki 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.

## 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 Odasına ait boş arsa 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, yakın zamanda faaliyete geçen (~1,5-2 ay önce) 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 <sup>2</sup>	-
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	:	17.08.2007	17.08.2007
Yevmiye No	:	17645	17645
Cilt No	:	56	56
Sayfa No	:	<b>5913</b>	<b>5919</b>

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'nün 01.12.2015 tarihli tapu kayıt örneğine 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 m<sup>2</sup>, 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):

- *İstanbul Zeytinburnu Mahallesi 774 Ada 55 Parsel, Bursa Osmangazi Altınova Mahallesi 3198 Ada 67 Parsel, Gaziantep Şehitkâmil Yaprak Mahallesi 5020 Ada 2 Parsel, İstanbul Esenyurt Yakuplu Mahallesi 404 Ada 39 Parsel, Ankara Akyurt Balıkhisar Mahallesi 1843 Ada 5 Parsel, Trabzon Yomra Kaşüstü Cumhuriyet Mahallesi 209 Ada 12 Parsel, Adana Seyhan Çınarlı Mahallesi 585 Ada 2 Parsel 1 Nolu ve 2 Nolu Bağımsız Bölümler ile müştereken 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.*



### 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 Hakkı” üzerinde de 25 yıl süreli kira şerhi ile Credit Europe Bank A.Ş. lehine 173.052.185,00 EURO bedelle 1. Derece ipotek bulunmaktadır.

Gayrimenkulün üst hakkının gayrimenkul rehin hakları hanesinde yer alan ipotek konusunda ipotek sahibi Credit Bank Europe N.V nin 08.12.2015 tarihli yazısına göre söz konusu ipotek Accor Grubu ve Akfen GYO arısındaki 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 Kredisinin teminatı olarak tesis edilmiştir.Söz konusu yazı rapor ekinde sunulmuştur.

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

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

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kayseri Kocasinan Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde 12.11.2014 tarihinde yapılan incelemelere ve 15.12.2014 tarihli imar durum yazısına 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 m<sup>2</sup> dir.

Yapı ruhsatı: 06.03.2008 tarih ve 1/28 no'lu 1 adet 9.628,00 m<sup>2</sup> alanlı "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi", 1 adet 1.238,00 m<sup>2</sup> alanlı "Ortak Alan (Bina İçi Sığınak)" ve 198,00 m<sup>2</sup> alanlı "Su Deposu" olmak üzere toplam 11.064,00 m<sup>2</sup> kullanım alanını kapsayan "Yapı Ruhsatı" bulunmaktadır.

Yapı kullanma izin belgesi: 27.03.2009 tarih ve 1/37 no'lu 1 adet 9.628,00 m<sup>2</sup> alanlı "Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi", 1 adet 1.238,00 m<sup>2</sup> alanlı "Ortak Alan (Bina İçi Sığınak)" ve 198,00 m<sup>2</sup> alanlı "Su Deposu" olmak üzere toplam 11.064,00 m<sup>2</sup> 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

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir. 11.madde'ye göre Kayseri Kanun'un uygulanacağı pilot iller içerisinde değildir.

11. maddede "Bu Kanunun uygulanmasına pilot iller olarak; Adana, Ankara, Antalya, Aydın, Balıkesir, Bolu, Bursa, Çanakkale, Denizli, Düzce, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, İstanbul, İzmir, Kocaeli, Sakarya, Tekirdağ ve Yalova illerinde başlanır." denmektedir.

### 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 15.12.2014 tarihli imar durum yazısına göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün hukuki durumunda bir değişiklik söz konusu değildir.

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

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



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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul, Kayseri İli, Kocasinan İlçesi, Pervane Mahallesi, 2420 Ada, 9 Parsel’de bulunmakta olup 11.035,40 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> için alınmış olup, söz konusu ruhsata ait onaylı mimari projeye göre toplam kapalı alan 10.998,53 m<sup>2</sup>’dir. Taşınmaz onaylı mimari projesi ile uyumlu olarak inşa edildiğinden dolayı değerlendirme çalışmasında mevcut kapalı alan esas alınmıştır.

Toplam inşaat alanı 10.998,53 m<sup>2</sup>’dir. NOVOTEL’in inşaat alanı 5.370,68 m<sup>2</sup>, İBİS Otel’in inşaat alanı ise, 5.627,85 m<sup>2</sup>’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 m<sup>2</sup> kullanım alanlı standart odalar, diğeri ise 50,19 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> ve 16,08 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ve 4 adet engelli odası ile yine çeşitli şekillerde tasarlanmış standart odalar vardır.

Oda türleri ve katlara göre dağılımı aşağıda tablolarda gösterilmiştir.

<b>NOVOTEL</b>	<b>1. Kat</b>	<b>2. Kat</b>	<b>3. Kat</b>	<b>4. Kat</b>	<b>5. Kat</b>	<b>Toplam</b>
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
<b>Toplam</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>96</b>

<b>İBİS OTEL</b>	<b>1.Kat</b>	<b>2.Kat</b>	<b>3.Kat</b>	<b>4.Kat</b>	<b>5.Kat</b>	<b>6.Kat</b>	<b>7.Kat</b>	<b>8.Kat</b>	<b>Toplam</b>
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
<b>Toplam</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>160</b>



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

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

- 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 değerlendirme 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 m<sup>2</sup> 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 keşişim 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 inşasına başlanacağı öğrenilmiştir.

#### Tehditler

- Değerleme konusu taşınmaza yaklaşık 1,5 km mesafede inşa edilen 5 yıldızlı Rodison Blu Otel 1,5-2 ay önce faaliyete geçmiştir.
- Yerel ve globalde gerçekleşen ekonomik değişiklikler, gayrimenkul sektörünü de doğrudan etkilemektedir. Bu durumun bölgeye yapılması planlanan yatırımları geciktirme ihtimali bulunmaktadır.

### 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 emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Kaynak
<b>Emsal 1</b>	Kayseri-Kocasinan, Sanayi Odası Binasının batısında Kocasinan bulvarının diğer köşe parseli, (NİSAN 2008 Yılı Ekspertiz Bedeli)	Ticaret İmarlı, net imar parseli, Emsal: 1,	5.798	4.350.000	750	Geçmiş Dönem Değerleme Verileri
<b>Emsal 2</b>	Aynı Bulvar üzerinde, taşınmazın batısında eski Kayseri Otogarı karşısında köşe konumlu	Ticaret İmarlı, TAKS: 0.50, KAKS: 1 Satış Tarihi: 2008	39.303	33.000.000	840	
<b>Emsal 3</b>	Eski Kırşehir garajı olarak bilinen bölgede <b>2013 yılı başında ihale yoluyla satış görmüştür.</b>	M3 Ticaret, H.Max: 36,50 m. Toplam 6720 m2 inşaat hakkına sahip (~3,8 emsale karşılık gelmektedir.) Net İmar	1.769	7.500.000	4.240	
<b>Emsal 4</b>	Kayseri Melikgazi-Kemeraltı Mah. Otel+AVM+Konut projesine uygun çift bulvara cephe (6.500.000 Euro)	Turizm+Ticaret+ Hizmet+Konut İmarlı, net imar parseli, Emsal: 2.4	8.822	19.175.000	2.174	BEBEK Gayrimenkul İsmet CANPOLAT 0212 257 37
<b>Emsal 5</b>	Kayseri Kocasinan Galerici Sitesi Karşısı Kocasinan Bulvarına cephe (1.056.000 EURO) 2.640 m2 (Brüt), 1840 m2 (Net)	Ticaret İmarlı <b>Emsal: 0.50</b>	2.640	3.115.200	1.180	AKDAMAR Emlak Ahmet AKDAMAR 0352 223 24 24 0532 284

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 6	Kayseri Kocasinan Galerici Sitesi Karşısı (Bulvarın 300-400 metre iç kısmında) (825.000 Euro)	Ticaret İmarlı Net İmar Parseli, Emsal: 0.50	4.200	2.433.750	579	
Emsal 7	Kayseri Kocasinan -Sümer Mah. 4265 ada 7-8 parseller <b>(Miras Yolu ile intikal eden mülkler) (300.000 Euro) (1030 m2+908 m2)</b>	Konut İmarlı Net Parsel, Emsal:2, (Kasım 2014 sonunda satışı gerçekleşmiştir.)	1.938	885.000	457	Sahibi Necati ANTEPLİ 0532 614 06 07
Emsal 8	Kayseri Kocasinan Pervane Mah. 952 ada 31 nolu kadastral parsel (Argincık Stadyumuna yakın)	Kısmen Konut İmarlı, Kısmen yol, Kısmen yeşil alan (İmar K.18nci md.uygulaması yapılmamış)	6.767	1.700.000	251	Emre EMLAK 0352 231 20 84 0532 344 37 55

- **30.12.2014 Tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası EURO Alış Kuru: 2,8207 TL**

Emsaller üzerinden en benzer özellikteki mülkler seçilerek emsal düzeltme tablosu hazırlanmıştır.

#### ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU

	Emsal 2		Emsal 4		Emsal 5	
Alan (m <sup>2</sup> )	39.303	m <sup>2</sup>	8.822	m <sup>2</sup>	2.640	m <sup>2</sup>
İstenen Fiyat (TL)	33.000.000		19.175.000		3.115.200	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	29.700.000		16.298.750		2.647.920	
Konum Düzeltmesi (+-%)	0%		5%		15%	
Yüzölçümü Düzeltmesi (+-%)	-30%		0%		-10%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	-30%		40%		-50%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	1209	TL/m <sup>2</sup>	1016	TL/m <sup>2</sup>	1454	TL/m <sup>2</sup>
Emsal Ortalaması	1.227					TL/m <sup>2</sup>

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

- Yapılan araştırmalar sonucunda, değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede "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 bulundurulularak değerlendirme konusu parselin arsa değerinin tam mülkiyet değerinin 1.200 TL /m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> değerine ulaşılmıştır.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim m <sup>2</sup> Arsa Değeri* (TL)	696
Arsa Büyüklüğü (m <sup>2</sup> )	11.035,4 m <sup>2</sup>
Toplam Arsa Değeri (TL)	7.680.638
Toplam Arsa Değeri (Euro)	2.722.955 €
Birim Arsa Değeri (TL)	1.200
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	42,63
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim m <sup>2</sup> Arsa Değeri* (TL)	696
*:Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak, ilk etapta 2/3'ü olacak şekilde 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	=(1.200 TL x 2/3 x 42,63 /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 **1.200 TL/m<sup>2</sup>** olarak takdir edilmiştir. Üst hakkı kalan zaman birim m<sup>2</sup> arsa değeri ise, 696 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 (m <sup>2</sup> )	NOVOTEL	İBİS OTEL	TOPLAM MALİYET	Amortisman Oranı (4%)
Bodrum Kat	945,83	447,28	1.393,11	500,00	500,00	696.555	668.693
Zemin Kat	875,70	686,73	1.562,43	1.200,00	1.100,00	1.806.243	1.733.993
1. Normal Kat	707,71	561,73	1.269,44	1.200,00	1.100,00	1.467.155	1.408.469
2. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.200,00	1.100,00	1.470.335	1.411.522
3. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.200,00	1.100,00	1.470.335	1.411.522
4. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.200,00	1.100,00	1.470.335	1.411.522
5. Normal Kat	710,36	561,73	1.272,09	1.200,00	1.100,00	1.470.335	1.411.522
6. Normal Kat		561,73	561,73		1.100,00	617.903	593.187
7. Normal Kat		561,73	561,73		1.100,00	617.903	593.187
8. Normal Kat		561,73	561,73		1.100,00	617.903	593.187
TOP. İNŞ. MLY.	5.370,68	5.627,85	10.998,53			11.705.002	11.236.802
Harici Müteferrik İşler (***) (€)							120.000
TOPLAMYAPI DEĞERİ (€)							11.356.802
ARSA DEĞERİ (€)							2.722.955
TOPLAM DEĞER(€)							14.079.757

(\*)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.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2015 yılında %58 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2027 yılına kadar her yıl artacağı, 2027 yılında %74 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %74 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 2015 yılı içinde 55 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının her yıl EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı öngörülmüştür.
- Tesisin performansı göz önünde bulunarak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %67,5, diğer gelirlerin ise % 32,5 olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karının (GOP) 2015 yılında %40 oranında olacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir.

#### İBİS OTEL PROJEKSİYONU:

- Değerleme konusu otel 160 odadan oluşmuştur.
- Otelin ortalama doluluk oranının 2015 yılında %60 olarak gerçekleşeceği ve bu oranın 2026 yılına kadar her yıl artacağı, 2026 yılında %75 doluluğa ulaşacağı ve sonraki yıllarda %75 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 2015 yılı içinde 40 EURO olacağı varsayılmıştır. Oda fiyatının her yıl EURO Bölgesi enflasyon oranında (%2,5) artacağı 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) 2015 yılında %48 oranında olacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir

#### **Genel Kabuller (NOVOTEL ve IBIS OTEL için)**

- Her iki otel için ortak olarak emlak vergisi ödeneceği kabul edilmiştir. Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2015 yılında emlak vergisinden muaf olduğu 2016 yılı için ise 20.303 Euro ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2015 yılı için 16.151 Euro olduğu öğrenilmiş ve sonraki yıllarda Akfen GYO A.Ş. tarafından sigorta primlerinde artış meydana gelmeyeceği öngörüldüğünden sabit kalacağı kabul edilmiştir.
- Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi, ACCOR ile yapılan sözleşmelerden elde edilmiştir. Buna göre yıllık brüt gelirin %1,5'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.
- Yıllık "Üst Hakkı" bedelinin, 2014 yılı için (İlk 5 yıl ödemesiz) yıllık 50.000 USD(40.000 EURO) olup, 2019 ile 2023 yılları arasında 105.000 USD (84.000 EURO) olacağı, 2024 yılında 140.000 USD (112.000 EURO), 2025 yılından itibaren her yıl 1.400 USD (1.120 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.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,10 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Projeksiyonda indirgeme oranı %9 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalarda 1 EURO 30.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,8207 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



## Novotel Nakit Akışı

Yıl	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
Tarih	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036
<b>GELİRLER</b>																							
<b>ODA GELİRLERİ</b>																							
Yıllık Ortalama Doluluk, %	58%	59%	60%	62%	63%	64%	65%	67%	68%	69%	71%	72%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%	74%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	55	56	58	59	61	62	64	65	67	69	70	72	74	76	78	80	82	84	86	88	90	92	
<b>Toplam Oda Gelirleri</b>	<b>1.117.776</b>	<b>1.168.635</b>	<b>1.221.808</b>	<b>1.277.400</b>	<b>1.335.522</b>	<b>1.396.288</b>	<b>1.459.819</b>	<b>1.526.241</b>	<b>1.595.685</b>	<b>1.668.288</b>	<b>1.744.195</b>	<b>1.823.556</b>	<b>1.906.528</b>	<b>1.954.191</b>	<b>2.003.046</b>	<b>2.053.122</b>	<b>2.104.450</b>	<b>2.157.062</b>	<b>2.210.988</b>	<b>2.266.263</b>	<b>2.322.919</b>	<b>2.380.992</b>	
<b>DEPARTMAN GELİRLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Gelirleri</b>	<b>538.188</b>	<b>562.676</b>	<b>588.278</b>	<b>615.044</b>	<b>643.029</b>	<b>672.287</b>	<b>702.876</b>	<b>734.857</b>	<b>768.293</b>	<b>803.250</b>	<b>839.798</b>	<b>878.009</b>	<b>917.958</b>	<b>940.907</b>	<b>964.430</b>	<b>988.540</b>	<b>1.013.254</b>	<b>1.038.585</b>	<b>1.064.550</b>	<b>1.091.164</b>	<b>1.118.443</b>	<b>1.146.404</b>	
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>1.655.964</b>	<b>1.731.311</b>	<b>1.810.085</b>	<b>1.892.444</b>	<b>1.978.551</b>	<b>2.068.575</b>	<b>2.162.695</b>	<b>2.261.097</b>	<b>2.363.977</b>	<b>2.471.538</b>	<b>2.583.993</b>	<b>2.701.565</b>	<b>2.824.486</b>	<b>2.895.098</b>	<b>2.967.476</b>	<b>3.041.663</b>	<b>3.117.704</b>	<b>3.195.647</b>	<b>3.275.538</b>	<b>3.357.426</b>	<b>3.441.362</b>	<b>3.527.396</b>	
<b>GİDERLER</b>																							
<b>DEPARTMAN GİDERLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Giderleri</b>	<b>726.099</b>	<b>759.137</b>	<b>793.677</b>	<b>829.790</b>	<b>867.545</b>	<b>907.018</b>	<b>948.288</b>	<b>991.435</b>	<b>1.036.545</b>	<b>1.083.708</b>	<b>1.133.016</b>	<b>1.184.569</b>	<b>1.238.467</b>	<b>1.269.428</b>	<b>1.301.164</b>	<b>1.333.693</b>	<b>1.367.035</b>	<b>1.401.211</b>	<b>1.436.242</b>	<b>1.472.148</b>	<b>1.508.951</b>	<b>1.546.675</b>	
<b>Net Departman Gelirleri</b>	<b>929.865</b>	<b>972.174</b>	<b>1.016.408</b>	<b>1.062.655</b>	<b>1.111.006</b>	<b>1.161.556</b>	<b>1.214.407</b>	<b>1.269.663</b>	<b>1.327.432</b>	<b>1.387.831</b>	<b>1.450.977</b>	<b>1.516.996</b>	<b>1.586.020</b>	<b>1.625.670</b>	<b>1.666.312</b>	<b>1.707.970</b>	<b>1.750.669</b>	<b>1.794.436</b>	<b>1.839.296</b>	<b>1.885.279</b>	<b>1.932.411</b>	<b>1.980.721</b>	
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>																							
Genel Yönetim Giderleri	132.477	138.505	144.807	151.396	158.284	165.486	173.016	180.888	189.118	197.723	206.719	216.125	225.959	231.608	237.398	243.333	249.416	255.652	262.043	268.594	275.309	282.192	
Pazarlama	24.839	25.970	27.151	28.387	29.678	31.029	32.440	33.916	35.460	37.073	38.760	40.523	42.367	43.426	44.512	45.625	46.766	47.935	49.133	50.361	51.620	52.911	
Enerji	115.918	121.192	126.706	132.471	138.499	144.800	151.389	158.277	165.478	173.008	180.880	189.110	197.714	202.657	207.723	212.916	218.239	223.695	229.288	235.020	240.895	246.918	
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>273.234</b>	<b>285.666</b>	<b>298.664</b>	<b>312.253</b>	<b>326.461</b>	<b>341.315</b>	<b>356.845</b>	<b>373.081</b>	<b>390.056</b>	<b>407.804</b>	<b>426.359</b>	<b>445.758</b>	<b>466.040</b>	<b>477.691</b>	<b>489.634</b>	<b>501.874</b>	<b>514.421</b>	<b>527.282</b>	<b>540.464</b>	<b>553.975</b>	<b>567.825</b>	<b>582.020</b>	
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>656.631</b>	<b>686.508</b>	<b>717.744</b>	<b>750.401</b>	<b>784.545</b>	<b>820.242</b>	<b>857.563</b>	<b>896.582</b>	<b>937.376</b>	<b>980.027</b>	<b>1.024.618</b>	<b>1.071.238</b>	<b>1.119.979</b>	<b>1.147.979</b>	<b>1.176.678</b>	<b>1.206.095</b>	<b>1.236.248</b>	<b>1.267.154</b>	<b>1.298.833</b>	<b>1.331.304</b>	<b>1.364.586</b>	<b>1.398.701</b>	
<b>GELİRLER</b>																							
<b>DEPARTMAN GELİRLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Giderleri</b>	<b>1.585.342</b>	<b>1.624.975</b>	<b>1.665.600</b>	<b>1.707.240</b>	<b>1.749.921</b>	<b>1.793.669</b>	<b>1.838.511</b>	<b>1.884.473</b>	<b>1.931.585</b>	<b>1.979.875</b>	<b>2.029.372</b>	<b>2.080.106</b>	<b>2.132.109</b>	<b>2.185.411</b>	<b>2.240.047</b>	<b>2.296.048</b>	<b>2.353.449</b>	<b>2.412.285</b>	<b>2.472.592</b>	<b>2.534.407</b>	<b>2.597.522</b>	<b>2.661.947</b>	
<b>Net Departman Gelirleri</b>	<b>2.030.239</b>	<b>2.080.995</b>	<b>2.133.020</b>	<b>2.186.346</b>	<b>2.241.004</b>	<b>2.297.029</b>	<b>2.354.455</b>	<b>2.413.316</b>	<b>2.473.649</b>	<b>2.535.491</b>	<b>2.598.878</b>	<b>2.663.850</b>	<b>2.730.446</b>	<b>2.798.707</b>	<b>2.868.675</b>	<b>2.940.392</b>	<b>3.013.901</b>	<b>3.089.249</b>	<b>3.166.480</b>	<b>3.245.642</b>	<b>3.326.744</b>	<b>3.409.791</b>	
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>																							
Genel Yönetim Giderleri	289.246	296.478	303.890	311.487	319.274	327.256	335.437	343.823	352.419	361.229	370.260	379.516	389.004	398.729	408.698	418.915	429.388	440.123	451.126	462.404	474.056	486.080	
Pazarlama	54.234	55.590	56.979	58.404	59.864	61.360	62.894	64.467	66.079	67.730	69.424	71.159	72.938	74.762	76.631	78.547	80.510	82.523	84.586	86.701	88.867	91.085	
Enerji	253.091	259.418	265.903	272.551	279.365	286.349	293.508	300.845	308.366	316.076	323.977	332.077	340.379	348.888	357.611	366.551	375.715	385.107	394.735	404.603	414.726	425.107	
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>596.571</b>	<b>611.485</b>	<b>626.772</b>	<b>642.442</b>	<b>658.503</b>	<b>674.965</b>	<b>691.839</b>	<b>709.135</b>	<b>726.864</b>	<b>745.035</b>	<b>763.661</b>	<b>782.753</b>	<b>802.322</b>	<b>822.380</b>	<b>842.939</b>	<b>864.013</b>	<b>885.613</b>	<b>907.753</b>	<b>930.447</b>	<b>953.708</b>	<b>977.549</b>	<b>1.001.974</b>	
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>1.433.668</b>	<b>1.469.510</b>	<b>1.506.248</b>	<b>1.543.904</b>	<b>1.582.502</b>	<b>1.622.064</b>	<b>1.662.616</b>	<b>1.704.181</b>	<b>1.746.786</b>	<b>1.790.455</b>	<b>1.835.217</b>	<b>1.881.097</b>	<b>1.928.124</b>	<b>1.976.328</b>	<b>2.025.736</b>	<b>2.076.379</b>	<b>2.128.289</b>	<b>2.181.496</b>	<b>2.236.033</b>	<b>2.291.934</b>	<b>2.349.285</b>	<b>2.408.196</b>	<b>2.468.721</b>



## 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	21	22
Tarih	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036
<b>Sözleşme Süresi</b>																							
<b>GELİRLER</b>																							
<b>ODA GELİRLERİ</b>																							
Yıllık Ortalama Doluluk, %	60%	61%	62%	64%	65%	66%	68%	69%	70%	72%	73%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	40	41	42	43	44	45	46	48	49	50	51	52	54	55	57	58	59	61	62	64	66	67	67
<b>Toplam Oda Gelirleri</b>	<b>1.401.600</b>	<b>1.465.373</b>	<b>1.532.047</b>	<b>1.601.755</b>	<b>1.674.635</b>	<b>1.750.831</b>	<b>1.830.494</b>	<b>1.913.781</b>	<b>2.000.859</b>	<b>2.091.898</b>	<b>2.187.079</b>	<b>2.286.591</b>	<b>2.343.756</b>	<b>2.402.350</b>	<b>2.462.408</b>	<b>2.523.969</b>	<b>2.587.068</b>	<b>2.651.745</b>	<b>2.718.038</b>	<b>2.785.989</b>	<b>2.855.639</b>	<b>2.927.030</b>	<b>2.927.030</b>
<b>DEPARTMAN GELİRLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Gelirleri</b>	<b>266.971</b>	<b>279.119</b>	<b>291.819</b>	<b>305.096</b>	<b>318.978</b>	<b>333.492</b>	<b>348.666</b>	<b>364.530</b>	<b>381.116</b>	<b>398.457</b>	<b>416.586</b>	<b>435.541</b>	<b>446.430</b>	<b>457.590</b>	<b>469.030</b>	<b>480.756</b>	<b>492.775</b>	<b>505.094</b>	<b>517.722</b>	<b>530.665</b>	<b>543.931</b>	<b>557.529</b>	<b>557.529</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>1.668.571</b>	<b>1.744.491</b>	<b>1.823.866</b>	<b>1.906.852</b>	<b>1.993.613</b>	<b>2.084.323</b>	<b>2.179.160</b>	<b>2.278.311</b>	<b>2.381.974</b>	<b>2.490.354</b>	<b>2.603.665</b>	<b>2.722.132</b>	<b>2.790.185</b>	<b>2.859.940</b>	<b>2.931.439</b>	<b>3.004.725</b>	<b>3.079.843</b>	<b>3.156.839</b>	<b>3.235.760</b>	<b>3.316.654</b>	<b>3.399.570</b>	<b>3.484.559</b>	<b>3.484.559</b>
<b>GİDERLER</b>																							
<b>DEPARTMAN GİDERLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Giderleri</b>	<b>610.030</b>	<b>637.786</b>	<b>666.805</b>	<b>697.145</b>	<b>728.865</b>	<b>762.028</b>	<b>796.701</b>	<b>832.951</b>	<b>870.850</b>	<b>910.474</b>	<b>951.900</b>	<b>995.212</b>	<b>1.020.092</b>	<b>1.045.594</b>	<b>1.071.734</b>	<b>1.098.527</b>	<b>1.125.990</b>	<b>1.154.140</b>	<b>1.182.994</b>	<b>1.212.569</b>	<b>1.242.883</b>	<b>1.273.955</b>	<b>1.273.955</b>
<b>Net Departman Gelirleri</b>	<b>1.058.542</b>	<b>1.106.705</b>	<b>1.157.060</b>	<b>1.209.707</b>	<b>1.264.748</b>	<b>1.322.294</b>	<b>1.382.459</b>	<b>1.445.361</b>	<b>1.511.125</b>	<b>1.579.881</b>	<b>1.651.765</b>	<b>1.726.921</b>	<b>1.770.094</b>	<b>1.814.346</b>	<b>1.859.705</b>	<b>1.906.197</b>	<b>1.953.852</b>	<b>2.002.699</b>	<b>2.052.766</b>	<b>2.104.085</b>	<b>2.156.687</b>	<b>2.210.604</b>	<b>2.210.604</b>
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>																							
Genel Yönetim Giderleri	116.800	122.114	127.671	133.480	139.553	145.903	152.541	159.482	166.738	174.325	182.257	190.549	195.313	200.196	205.201	210.331	215.589	220.979	226.503	232.166	237.970	243.919	243.919
Pazarlama	25.029	26.167	27.358	28.603	29.904	31.265	32.687	34.175	35.730	37.355	39.055	40.832	41.853	42.899	43.972	45.071	46.198	47.353	48.536	49.750	50.994	52.268	52.268
Enerji	116.800	122.114	127.671	133.480	139.553	145.903	152.541	159.482	166.738	174.325	182.257	190.549	195.313	200.196	205.201	210.331	215.589	220.979	226.503	232.166	237.970	243.919	243.919
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>258.629</b>	<b>270.396</b>	<b>282.699</b>	<b>295.562</b>	<b>309.010</b>	<b>323.070</b>	<b>337.770</b>	<b>353.138</b>	<b>369.206</b>	<b>386.005</b>	<b>403.568</b>	<b>421.930</b>	<b>432.479</b>	<b>443.291</b>	<b>454.373</b>	<b>465.732</b>	<b>477.376</b>	<b>489.310</b>	<b>501.543</b>	<b>514.081</b>	<b>526.933</b>	<b>540.107</b>	<b>540.107</b>
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>799.913</b>	<b>836.309</b>	<b>874.361</b>	<b>914.145</b>	<b>955.738</b>	<b>999.224</b>	<b>1.044.689</b>	<b>1.092.222</b>	<b>1.141.919</b>	<b>1.193.876</b>	<b>1.248.197</b>	<b>1.304.990</b>	<b>1.337.615</b>	<b>1.371.055</b>	<b>1.405.332</b>	<b>1.440.465</b>	<b>1.476.477</b>	<b>1.513.389</b>	<b>1.551.223</b>	<b>1.590.004</b>	<b>1.629.754</b>	<b>1.670.498</b>	<b>1.670.498</b>

Yıl	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43		
Tarih	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		
<b>Sözleşme Süresi</b>																							
<b>GELİRLER</b>																							
<b>ODA GELİRLERİ</b>																							
Yıllık Ortalama Doluluk, %	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%	
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	69	71	72	74	76	78	80	82	84	86	88	90	93	95	97	100	102	105	107	110	110	113	
<b>Toplam Oda Gelirleri</b>	<b>3.000.206</b>	<b>3.075.211</b>	<b>3.152.091</b>	<b>3.230.893</b>	<b>3.311.666</b>	<b>3.394.457</b>	<b>3.479.319</b>	<b>3.566.302</b>	<b>3.655.459</b>	<b>3.746.846</b>	<b>3.840.517</b>	<b>3.936.530</b>	<b>4.034.943</b>	<b>4.135.817</b>	<b>4.239.212</b>	<b>4.345.192</b>	<b>4.453.822</b>	<b>4.565.168</b>	<b>4.679.297</b>	<b>4.796.279</b>	<b>4.926.279</b>	<b>5.054.279</b>	<b>5.187.279</b>
<b>DEPARTMAN GELİRLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Gelirleri</b>	<b>571.468</b>	<b>585.754</b>	<b>600.398</b>	<b>615.408</b>	<b>630.793</b>	<b>646.563</b>	<b>662.727</b>	<b>679.296</b>	<b>696.278</b>	<b>713.685</b>	<b>731.527</b>	<b>749.815</b>	<b>768.561</b>	<b>787.775</b>	<b>807.469</b>	<b>827.656</b>	<b>848.347</b>	<b>869.556</b>	<b>891.295</b>	<b>913.577</b>	<b>936.419</b>	<b>960.019</b>	<b>984.419</b>
<b>TOPLAM GELİRLER</b>	<b>3.571.673</b>	<b>3.660.965</b>	<b>3.752.489</b>	<b>3.846.302</b>	<b>3.942.459</b>	<b>4.041.021</b>	<b>4.142.046</b>	<b>4.245.597</b>	<b>4.351.737</b>	<b>4.460.531</b>	<b>4.572.044</b>	<b>4.686.345</b>	<b>4.803.504</b>	<b>4.923.591</b>	<b>5.046.681</b>	<b>5.172.848</b>	<b>5.302.169</b>	<b>5.434.723</b>	<b>5.570.591</b>	<b>5.709.856</b>	<b>5.852.698</b>	<b>5.999.701</b>	<b>6.151.701</b>
<b>GİDERLER</b>																							
<b>DEPARTMAN GİDERLERİ</b>																							
<b>Toplam Departman Giderleri</b>	<b>1.305.804</b>	<b>1.338.449</b>	<b>1.371.910</b>	<b>1.406.208</b>	<b>1.441.363</b>	<b>1.477.397</b>	<b>1.514.332</b>	<b>1.552.190</b>	<b>1.590.995</b>	<b>1.630.770</b>	<b>1.671.539</b>	<b>1.713.328</b>	<b>1.756.161</b>	<b>1.800.065</b>	<b>1.845.067</b>	<b>1.891.193</b>	<b>1.938.473</b>	<b>1.986.935</b>	<b>2.036.608</b>	<b>2.087.523</b>	<b>2.139.793</b>	<b>2.193.528</b>	<b>2.248.839</b>
<b>Net Departman Gelirleri</b>	<b>2.265.870</b>	<b>2.322.516</b>	<b>2.380.579</b>	<b>2.440.094</b>	<b>2.501.096</b>	<b>2.563.623</b>	<b>2.627.714</b>	<b>2.693.407</b>	<b>2.760.742</b>	<b>2.829.761</b>	<b>2.900.505</b>	<b>2.973.017</b>	<b>3.047.343</b>	<b>3.123.526</b>	<b>3.201.614</b>	<b>3.281.655</b>	<b>3.363.696</b>	<b>3.447.788</b>	<b>3.533.983</b>	<b>3.622.333</b>	<b>3.712.979</b>	<b>3.810.182</b>	<b>3.910.662</b>
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>																							
Genel Yönetim Giderleri	250.017	256.268	262.674	269.241	275.972	282.871	289.943	297.192	304.622	312.237	320.043	328.044	336.245	344.651	353.268	362.099	371.152	380.431	389.941	399.690	409.669	419.988	430.667
Pazarlama	53.575	54.914	56.287	57.695	59.137	60.615	62.131	63.684	65.276	66.908	68.581	70.295	72.053	73.854	75.700	77.593	79.533	81.521	83.559	85.648	87.788	89.979	92.221
Enerji	250.017	256.268	262.674	269.241	275.972	282.871	289.943	297.192	304.622	312.237	320.043	328.044	336.245	344.651	353.268	362.099	371.152	380.431	389.941	399.690	409.669	419.988	430.667
<b>Toplam İşletme Giderleri</b>	<b>553.609</b>	<b>567.450</b>	<b>581.636</b>	<b>596.177</b>	<b>611.081</b>	<b>626.358</b>	<b>642.017</b>	<b>658.068</b>	<b>674.519</b>	<b>691.382</b>	<b>708.667</b>	<b>726.383</b>	<b>744.543</b>	<b>763.157</b>	<b>782.236</b>	<b>801.791</b>	<b>821.836</b>	<b>842.382</b>	<b>863.442</b>	<b>885.028</b>	<b>907.177</b>	<b>929.988</b>	<b>953.475</b>
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>1.712.260</b>	<b>1.755.067</b>	<b>1.798.943</b>	<b>1.843.917</b>	<b>1.890.015</b>	<b>1.937.265</b>	<b>1.985.697</b>	<b>2.035.339</b>	<b>2.086.223</b>	<b>2.138.378</b>	<b>2.191.838</b>	<b>2.246.634</b>	<b>2.302.800</b>	<b>2.360.370</b>	<b>2.419.379</b>	<b>2.479.863</b>	<b>2.541.860</b>	<b>2.605.406</b>	<b>2.670.542</b>	<b>2.737.305</b>	<b>2.805.719</b>	<b>2.875.711</b>	<b>2.947.322</b>



Tarihler	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036
OTELLER TOPLAM BRÜT İŞLETME GELİRİ	0	3.324.536	3.475.802	3.633.951	3.799.296	3.972.164	4.152.897	4.341.854	4.539.409	4.745.952	4.961.893	5.187.659	5.423.697	5.614.672	5.755.038	5.898.914	6.046.387	6.197.547	6.352.486	6.511.298	6.674.080	6.840.932	7.011.956
OTELLER TOPLAM NET İŞLETME GELİRİ	0	1.350.525	1.394.226	1.460.533	1.529.866	1.558.364	1.634.068	1.713.436	1.796.319	1.882.984	1.945.603	2.039.238	2.137.196	2.213.759	2.271.130	2.329.959	2.390.283	2.452.138	2.515.563	2.580.597	2.647.280	2.715.653	2.785.758

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
OTELLER TOPLAM BRÜT İŞLETME GELİRİ	7.187.254	7.366.936	7.551.109	7.739.887	7.933.384	8.131.719	8.335.012	8.543.387	8.756.972	8.975.896	9.200.293	9.430.301	9.666.058	9.907.710	10.155.402	10.409.287	10.669.520	10.936.258	11.209.664	11.489.906	7.851.436
OTELLER TOPLAM NET İŞLETME GELİRİ	2.857.638	2.931.338	3.006.903	3.084.379	3.163.814	3.245.256	3.328.757	3.414.366	3.502.136	3.592.122	3.684.379	3.778.962	3.875.931	3.975.343	4.077.262	4.181.747	4.288.864	4.398.679	4.511.257	4.626.669	3.183.570

<b>Risksiz Getiri oranı</b>	<b>3,10%</b>	<b>3,10%</b>	<b>3,10%</b>
<b>Riks Primi</b>	<b>5,65%</b>	<b>6,15%</b>	<b>6,65%</b>
<b>İndirgeme Oranı</b>	<b>8,75%</b>	<b>9,25%</b>	<b>9,75%</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)</b>	<b>22.761.753</b>	<b>21.332.759</b>	<b>20.045.599</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)</b>	<b>22.760.000</b>	<b>21.330.000</b>	<b>20.050.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>	<b>64.199.000</b>	<b>60.166.000</b>	<b>56.555.000</b>

#### 6.4.4 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

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

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

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

- Değerleme çalışması yapılan otelin “Üst Hakkı” Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde olup, uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Çalışmada “Üst Hakkı” süresi boyunca otelin mevcut konseptte işletileceği varsayılmıştır.
- Tesisin yıl boyunca 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Yıllık “Üst Hakkı” bedelinin, 2014 yılı için (İlk 5 yıl ödemesiz) yıllık 40.000 EURO olup, 2019 ile 2023 yılları arasında 84.000 EURO olacağı, 2024 yılında 112.000 EURO, 2025 yılından itibaren her yıl 1.120 EURO (1.400 USD) artarak devam edeceği, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Kayseri Sanayi Odası arasındaki kira sözleşmesine göre belirlenmiştir.
- 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. Akfen GYO A.Ş.’den temin edilen bilgilere göre 2015 yılında emlak vergisinden muaf olduğu 2016 yılı için ise 59.895 TL (20.303 Euro) ödeneceği ve sonraki yıllarda %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

- Sigorta bedelinin Akfen GYO A.Ş.'den temin edilen bilgilere göre 2015 yılı için 16.151 Euro olduğu öğrenilmiş ve 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. %3,10 "Risksiz Getiri Oranı" na %3,90 "Risk Primi" eklenerek indirgeme oranı %7 olarak öngörülmüştür.
- Çalışmalarda 1 EURO 31.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,8207 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Yıllar	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	
Tarihler	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	
<b>Sözleşme Tarihi</b>																								
<b>AKFEN ELDE EDİLEN KİRA</b>																								
NOVOTEL TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	364.312	380.888	398.219	416.338	435.281	455.086	475.793	497.441	520.075	543.738	568.479	594.344	621.387	636.922	652.845	669.166	685.895	703.042	720.618	738.634	757.100	776.027		
İşletme Payı	66.239	69.252	72.403	75.698	79.142	82.743	86.508	90.444	94.559	98.862	103.360	108.063	112.979	115.804	118.699	121.667	124.708	127.826	131.022	134.297	137.654	141.096		
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	66.239	69.252	72.403	75.698	79.142	82.743	86.508	90.444	94.559	98.862	103.360	108.063	112.979	115.804	118.699	121.667	124.708	127.826	131.022	134.297	137.654	141.096		
TOPLAM OTELLER AGOP	366.908	397.302	415.380	434.279	454.039	474.698	496.297	518.878	542.487	567.170	592.976	619.957	648.165	664.369	680.978	698.003	715.453	733.339	751.673	770.464	789.726	809.469		
KULLANILAN NOVOTEL OTEL KİRA GELİRİ	366.908	397.302	415.380	434.279	454.039	474.698	496.297	518.878	542.487	567.170	592.976	619.957	648.165	664.369	680.978	698.003	715.453	733.339	751.673	770.464	789.726	809.469		
IBIS TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	417.143	436.123	455.966	476.713	498.403	521.081	544.790	569.578	595.494	622.589	650.916	680.533	697.546	714.985	732.860	751.181	769.961	789.210	808.940	829.163	849.893	871.140		
İşletme Payı	66.743	69.780	72.955	76.274	79.745	83.373	87.166	91.132	95.279	99.614	104.147	108.885	111.607	114.398	117.258	120.189	123.194	126.274	129.430	132.666	135.983	139.382		
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	66.743	69.780	72.955	76.274	79.745	83.373	87.166	91.132	95.279	99.614	104.147	108.885	111.607	114.398	117.258	120.189	123.194	126.274	129.430	132.666	135.983	139.382		
TOPLAM OTELLER AGOP	466.499	505.144	528.128	552.158	577.281	603.547	631.008	659.719	689.736	721.119	753.930	788.234	807.940	828.139	848.842	870.063	891.815	914.110	936.963	960.387	984.397	1.009.006		
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	466.499	505.144	528.128	552.158	577.281	603.547	631.008	659.719	689.736	721.119	753.930	788.234	807.940	828.139	848.842	870.063	891.815	914.110	936.963	960.387	984.397	1.009.006		
<b>KULLANILAN TOPLAM OTEL KİRA GELİRİ</b>																								
Emlak Vergisi	0	20.303	20.913	21.540	22.186	22.954	23.537	24.243	24.971	25.720	26.491	27.286	28.105	28.948	29.816	30.711	31.632	32.581	33.559	34.565	35.602	36.670		
Sigorta	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151		
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi (%5)	6.649	6.952	7.268	7.599	7.944	8.306	8.684	9.079	9.492	9.924	10.375	10.847	11.229	11.510	11.798	12.093	12.395	12.705	13.023	13.348	13.682	14.024		
Yıllık Üst Hakkı Bedeli	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000	40.000		
AKFEN NET KİRA GELİRİ	770.607	819.040	859.176	901.147	901.038	946.834	994.933	1.045.124	1.097.610	1.124.495	1.180.769	1.239.667	1.285.260	1.319.419	1.354.455	1.390.391	1.427.249	1.465.052	1.503.823	1.543.587	1.584.367	1.626.190		

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	
<b>Sözleşme Tarihi</b>																						
<b>AKFEN ELDE EDİLEN KİRA</b>																						
NOVOTEL TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	795.428	815.314	835.696	856.589	878.004	899.954	922.452	945.514	969.152	993.380	1.018.215	1.043.670	1.069.762	1.096.506	1.123.919	1.152.017	1.180.817	1.210.338	1.240.596	1.271.611	868.934	
İşletme Payı	144.623	148.239	151.945	155.743	159.637	163.628	167.719	171.912	176.209	180.615	185.130	189.758	194.502	199.365	204.349	209.458	214.694	220.061	225.563	231.202	0	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	144.623	148.239	151.945	155.743	159.637	163.628	167.719	171.912	176.209	180.615	185.130	189.758	194.502	199.365	204.349	209.458	214.694	220.061	225.563	231.202	0	
TOPLAM OTELLER AGOP	829.706	850.448	871.710	893.502	915.840	938.736	962.204	986.259	1.010.916	1.036.189	1.062.094	1.088.646	1.115.862	1.143.759	1.172.353	1.201.661	1.231.703	1.262.496	1.294.058	1.326.409	1.121.145	
KULLANILAN NOVOTEL OTEL KİRA GELİRİ	829.706	850.448	871.710	893.502	915.840	938.736	962.204	986.259	1.010.916	1.036.189	1.062.094	1.088.646	1.115.862	1.143.759	1.172.353	1.201.661	1.231.703	1.262.496	1.294.058	1.326.409	1.121.145	
IBIS TOPLAM GELİR ÜZERİNDEN KİRA GELİRİ	892.918	915.241	938.122	961.575	985.615	1.010.255	1.035.512	1.061.399	1.087.934	1.115.133	1.143.011	1.171.586	1.200.876	1.230.898	1.261.670	1.293.212	1.325.542	1.358.681	1.392.648	1.427.464	975.434	
İşletme Payı	142.867	146.439	150.100	153.852	157.698	161.641	165.682	169.824	174.069	178.421	182.882	187.454	192.140	196.944	201.867	206.914	212.087	217.389	222.824	228.394	0	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi	142.867	146.439	150.100	153.852	157.698	161.641	165.682	169.824	174.069	178.421	182.882	187.454	192.140	196.944	201.867	206.914	212.087	217.389	222.824	228.394	0	
TOPLAM OTELLER AGOP	1.034.232	1.060.087	1.086.590	1.113.754	1.141.598	1.170.138	1.199.392	1.229.376	1.260.111	1.291.614	1.323.904	1.357.001	1.390.927	1.425.700	1.461.342	1.497.876	1.535.323	1.573.706	1.613.048	1.653.375	1.356.107	
KULLANILAN IBIS OTEL KİRA GELİRİ	1.034.232	1.060.087	1.086.590	1.113.754	1.141.598	1.170.138	1.199.392	1.229.376	1.260.111	1.291.614	1.323.904	1.357.001	1.390.927	1.425.700	1.461.342	1.497.876	1.535.323	1.573.706	1.613.048	1.653.375	1.356.107	
<b>KULLANILAN TOPLAM OTEL KİRA GELİRİ</b>																						
Emlak Vergisi	37.770	38.904	40.071	41.273	42.511	43.786	45.100	46.453	47.846	49.282	50.760	52.283	53.852	55.467	57.131	58.845	60.610	62.429	64.302	66.231	68.218	
Sigorta	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	16.151	
Mobilya Demirbaş Yenileme Rezervi (%5)	14.375	14.734	15.102	15.480	15.867	16.263	16.670	17.087	17.514	17.952	18.401	18.861	19.332	19.815	20.311	20.819	21.339	21.873	22.419	22.980	0	
Yıllık Üst Hakkı Bedeli	126.560	127.680	128.800	129.920	131.040	132.160	133.280	134.400	135.520	136.640	137.760	138.880	140.000	141.120	142.240	143.360	144.480	145.600	146.720	147.840	148.960	
AKFEN NET KİRA GELİRİ	1.669.082	1.713.068	1.758.175	1.804.433	1.851.870	1.900.513	1.950.395	2.001.545	2.053.995	2.107.778	2.162.926	2.219.473	2.277.454	2.336.905	2.397.862	2.460.363	2.524.445	2.590.149	2.657.514	2.726.582	2.243.923	

<b>Risksiz Getiri oranı</b>	<b>3,10%</b>	<b>3,10%</b>	<b>3,10%</b>
<b>Rihs Primi</b>	<b>3,40%</b>	<b>3,90%</b>	<b>4,40%</b>
<b>İndirgeme Oranı</b>	<b>6,50%</b>	<b>7,00%</b>	<b>7,50%</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)</b>	<b>18.440.747</b>	<b>17.048.507</b>	<b>15.811.988</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)</b>	<b>18.440.000</b>	<b>17.050.000</b>	<b>15.810.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>	<b>52.014.000</b>	<b>48.093.000</b>	<b>44.595.000</b>



#### 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 **971.000.- EURO (2.739.000 - Türk Lirası)** takdir edilmiştir. Bu hesaplama iskonto oranı %9 olarak belirlenmiştir.

Tarih	31.12.2014	31.12.2015
Bir Yıllık Kira Geliri	0	1.060.566

Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (Euro)	971.000
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (TL)	2.739.000

#### 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 **14.080.000 Euro (39.715.000 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 **21.330.000.- Euro (60.166.000.- TL)** olarak hesaplanmıştır. Accor Grubu tarafından Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasına ödenecek kira gelirinin indirgeme yöntemine göre hesaplanan değeri ise **17.050.000.- Euro (48.093.000.- TL)**'dir. Otelin sonuç değeri her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin yaklaşık aritmetik ortalaması olan **19.190.000.- Euro (54.130.000.- TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın 31.12.2014 tarihi itibarıyla kira değeri ise; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirin'e göre ilk yılki net nakit akışı değerlerinin ortalaması dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık ortalama net nakit akışlarının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre otelin yıllık kira değeri **971.000.- EURO (2.739.000.- 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.

Değerleme konusu taşınmaza ait sigorta poliçesi Akfen GYO A.Ş'den temin edilmiş olup rapor ekinde sunulmuştur. Buna göre söz konusu taşınmazın sigorta bedelinin 7.276.202 Euro olduğu öğrenilmiştir.

## **7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

## **7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından 02.01.2015 tarihinde değerlendirme raporu hazırlanmış, söz konusu rapor Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17.11.2015 tarih 12233903-340.99.-E.12378 sayılı yazısında yer alan değerlendirmeler çerçevesinde 02.12.2015 tarihinde revize edilmiştir.

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

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

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



## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme 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.

#### 31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (Euro)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	19.190.000	54.130.000
KDV Dahil	22.644.000	63.873.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (EURO)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	971.000	2.739.000
KDV Dâhil	1.146.000	3.232.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-Euro = 2,8207 -TL; 1,-EUR = 1,21-USD olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Hamdi Arıkan

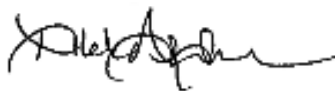
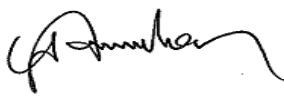
Dilek Yılmaz Aydın

Neşecan Çekici

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Takyidat Belgesi
3. Onaylı İmar Durum Belgesi ve Haritası
4. Yapı Ruhsatları
5. Yapı Kullanım İzin Belgesi
6. Kat Planları
7. İpotek Yazısı
8. Üst Hakkı Sözleşmesi
9. Accotel İşletme Sözleşmesi
10. İş Yeri Açma ve Çalıştırma Ruhsatı
11. Turizm İşletme Belgesi
12. Turizm Yatırım Belgesi
13. Sigorta Poliçeleri
14. Fotoğraflar
15. Özgeçmişler
16. Lisans Belgeleri