



NET KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Gayrimenkul Değerleme Raporu



AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Özel 2022 – 607

Haziran, 2022



Talep Sahibi	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Düzenleyen	Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Tarihi	30.06.2022
Rapor Numarası	Özel 2022-607
Raporun Konusu	Gayrimenkul Piyasa Değer Tespiti
Değerleme Konusu ve Kapsamı	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 ada 55 Parselde kaim 'ZEMİN+12 NORMAL KATLI OTEL BİNASI İLE ZEMİN+7 NORMAL KATLI OTEL BİNASI VE ARSASI' vasıflı taşınmazın 'Üst (İnşaat) Hakkının' 30.06.2022 tarihli adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespiti.

➤ İş bu rapor, Seksen iki (82) sayfadan oluşmaktadır ve ekleriyle bir bütündür.

➤ Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ.....	5
1. RAPOR BİLGİLERİ	6
1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası	6
1.2 Değerlemenin Amacı.....	6
1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı).....	6
1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası	6
1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	6
1.6 Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	6
2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER	7
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi	7
2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi	7
2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	7
2.4 İşin Kapsamı	7
3. GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	8
3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler	8
3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları.....	10
3.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	11
3.4 Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi	11
3.5 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler	12
3.6 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar	12
3.7 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler.....	12
3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	12
3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi	12
3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.....	13
3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	13
4. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	13
4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler.....	13

4.2	Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri	15
4.3	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	26
4.4	Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri	26
4.5	Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler.....	27
4.6	Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	27
4.7	Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi	27
5.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	27
5.1	Pazar Yaklaşımı.....	30
5.2	Maliyet Yaklaşımı	32
5.3	Gelir Yaklaşımı.....	35
5.4	Diğer Tespit ve Analizler.....	57
6.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	59
6.1	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması	59
6.2	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Faktörler –SWOT Analizi	59
6.3	Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri ...	59
6.4	Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	59
6.5	Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş	59
6.6	Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	59
6.7	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi.....	59
6.8	Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	60
6.9	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	60
7.	SONUÇ	60
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	60
7.2	Nihai Değer Takdiri.....	61
8.	UYGUNLUK BEYANI.....	62
9.	RAPOR EKLERİ.....	62

YÖNETİCİ ÖZETİ

<u>Talep Sahibi</u>	Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<u>Rapor No ve Tarihi</u>	Özel 2022-607 / 30.06.2022
<u>Değerleme Konusu ve Kapsamı</u>	Bu rapor, müşteri talebi üzerine belirtilen kayıta bulunan gayrimenkulün değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları ve ekonomik göstergeler doğrultusunda güncel piyasa değeri tespitine yönelik olarak, SPK mevzuatı kapsamında kullanılmak üzere, ilgili tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde hazırlanmıştır.
<u>Taşınmazın Açık Adresi</u>	Kazlıçeşme Mahallesi, Haramidere Caddesi – İbis Otel No: 5-7 Zeytinburnu - İSTANBUL
<u>Tapu Kayıt Bilgisi</u>	İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 ada 55 Parsel
<u>Fiili Kullanımı (Mevcut Durumu)</u>	Rapora konu taşınmazlar otel olarak kullanılmaktadır
<u>İmar Durumu</u>	Söz konusu parsel 15.06.2007 tarihli 1/1000 ölçekli Ataköy Turizm Merkezi Zeytinburnu Kısmi Uygulama İmar Planı kapsamında Tercihli Kullanım Alanında yer almakta olup Emsal: 2,00 Hmax: 45,5m – 55,5m koşullarına sahip olup bina yüksekliği için silüet onayı alınması gerekmektedir. Parselin kamusal alana terki bulunmamaktadır.
<u>Kısıtlılık Hali (Yıkım vb olumsuz karar, zabıt, tutanak, dava veya tasarrufa engel durumlar)</u>	Taşınmazın tapu kaydında kısıtlılık oluşturabilecek herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.
<u>Piyasa Değeri</u>	850.610.000,00 -TL (Sekiz Yüz Elli Milyon Altı Yüz On Bin Türk Lirası)
<u>%18 KDV Dahil Piyasa Değeri</u>	1.003.719.800,00-TL
<u>Açıklama</u>	Değerleme sürecini olumsuz etkileyecek bir durum oluşmamıştır.
<u>Raporu Hazırlayanlar</u>	Burak Barış– SPK Lisans No: 406713 Raci Gökcehan SONER – SPK Lisans No: 404622
<u>Sorumlu Değerleme Uzmanı</u>	Erdeniz BALIKÇIOĞLU – SPK Lisans No: 401418

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası

Söz konusu işlemin değerlendirme çalışmaları sözleşme tarihi itibarıyla başlamış olup 29.06.2022 itibarıyla değerlendirme çalışmaları tamamlanmış olup, 30.06.2022 tarihinde Özel 2022-607 rapor numarasıyla nihai rapor olarak tamamlanmıştır.

1.2 Değerlemenin Amacı

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 ada 55 Parsel üzerindeki otel "Üst (İnşaat) Hakkının" adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporu'dur. Değerlemenin amacı, taraflar arasında imzalanan sözleşmede de belirtildiği üzere, bilgileri verilen taşınmazın değer tespiti amacıyla 30.06.2022 tarihli pazar değerini içeren değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır.

1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı)

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası "*Sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme faaliyeti; sermaye piyasası mevzuatına tabi ortak ortaklıklar, ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki işlemlerine konu olan gayrimenkullerinin, gayrimenkul projelerinin veya gayrimenkullere bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin Kurul düzenlemeleri ve Kurulca kabul edilen değerlendirme standartları çerçevesinde bağımsız ve tarafsız olarak takdir edilmesini ifade eder.*" kapsamında hazırlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası

Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. arasında 26.05.2022 tarihinde imzalanmıştır.

1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı

İş bu rapor, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Burak Barış YAP tarafından hazırlanmış, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Raci Gökcehan SONER tarafından kontrol edilmiş ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Erdeniz BALIKÇIOĞLU tarafından onaylanmıştır.

1.6 Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından 31.12.2021 tarihinde, Özel 2021-1786 rapor no ile **637.060.000,00-TL – 43.390.000 Euro** değer takdir edilen rapor hazırlanmıştır

2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi

08.08.2008 tarihinde gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermek üzere Ankara'da kurulan ve genel merkezi Emniyet Mahallesi Sınır Sokak No:17/1 Yenimahalle/Ankara adresinde bulunan şirketimiz NET Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:35 sayılı tebliği uyarınca Kasım 2009'da "Kurul Listesine" alınmıştır. Şirketimiz ayrıca, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından 11.08.2011 tarih ve 20855 sayılı kararı ile bankalara "gayrimenkul, gayrimenkul projesi ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi almıştır.

Sermaye : 1.200.000,-TL
Ticaret Sicil : 256696
Telefon : 0 312 467 00 61 Pbx
E-Posta / Web : info@netgd.com.tr__www.netgd.com.tr
Adres : Emniyet Mahallesi Sınır Sokak No:17/1 Yenimahalle/Ankara

2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi

Şirket Unvanı : Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket Adresi : Büyükdere cd. No:201 C Blok Kat:8 Levent-İstanbul
Şirket Amacı : Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek.
Sermaye : 1.300.000.000,-TL
Telefon : 0 212 371 87 00
E-Posta : www.akfengyo.com.tr

2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 ada 55 Parselde kâin 'ZEMİN+12 NORMAL KATLI OTEL BİNASI İLE ZEMİN+7 NORMAL KATLI OTEL BİNASI VE ARSASI' ve nitelikli ana taşınmazın ve 'KIRKDOKUZ YIL SÜRE İLE ALTIYÜZDÖRT SAHİFEDEKİ YEDİYÜZETMİŞDÖRT ADA ELLİBEŞ PARSEL ÜZERİNDE ÜST HAKKI' vasıflı üst hakkının adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine ilişkin hazırlanmıştır. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

2.4 İşin Kapsamı

İşin kapsamı, SPK mevzuatı kapsamında ve asgari unsurlar çerçevesinde müşterinin değerlemesini talep ettiği tapu bilgilerine istinaden değerlendirme raporunun hazırlanarak müşteriye ıslak imzalı şekilde teslim edilmesidir.

3. GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

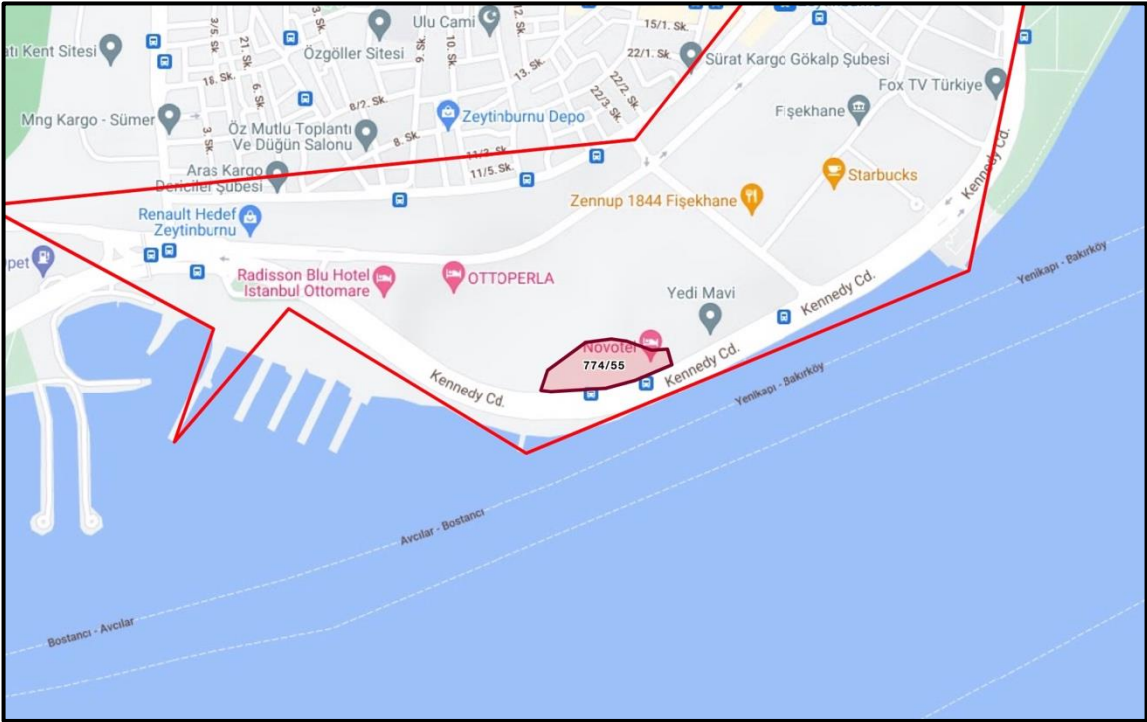
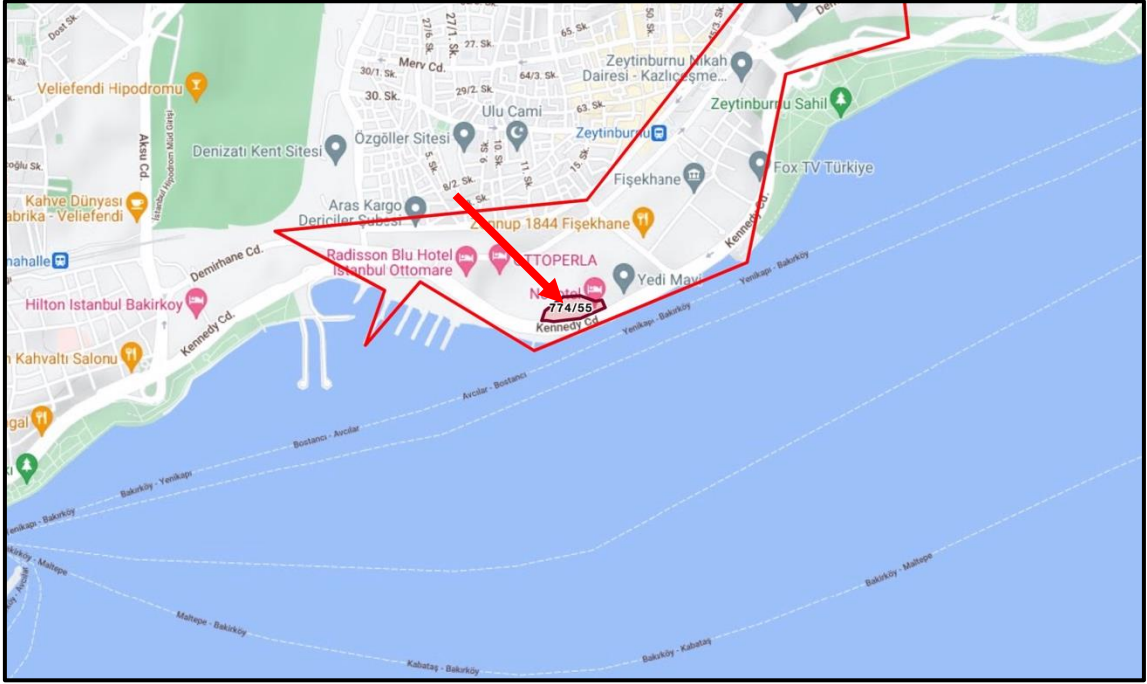
3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler

Rapora konu gayrimenkul; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, Kennedy Caddesi No: 56/1 posta adresine 1809177585 UAVT Numarası ile kayıtlı Novotel ve 56 posta adresine 21037257 UAVT Numarası ile kayıtlı İbis Hotel'dir. Taşınmazlar bölgenin ana arteri olan Kennedy Caddesine cepheli şekilde konumludur. Taşınmazlar, Kennedy Caddesi üzerinde Zeytinburnu yönünde ilerlerken, Avrasya Tüneli Çıkışı'nı yaklaşık 6,5km geçtikten sonra, sağda konumludur. Otele ulaşım bölgenin ana arteri olan Kennedy üzerinden geçen toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile rahatlıkla sağlanabilmektedir. Taşınmazın yakın çevresi konut, büro ve işyeri nitelikli gelişimini sürdürmektedir. Taşınmaz şehir merkezinde yakın konumda yer almakta olup Atatürk Havalimanı ve İstanbul Sur iç, güzergahında olması sebebiyle iş ve gezi turizmi açısından avantajlı durumdadır.



Koordinatlar: Enlem: 41.0075 - Boylam: 28.6643





3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları

Ana Taşınmaz Tapu Kaydı Bilgileri

İL – İLÇE	: İSTANBUL - ZEYTİNBURNU
MAHALLE – KÖY - MEVKİİ	: ZEYTİNBURNU MAHALLESİ / SAHİLYOLU MEVKİİ
CİLT - SAYFA NO	: 7/604
ADA - PARSEL	: 774/55
YÜZÖLÇÜM	: 11.720,00 m ²
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: ZEMİN+12 NORMAL KATLI OTEL BİNASI İLE ZEMİN+7 NORMAL KATLI OTEL BİNASI VE ARSASI
TAŞINMAZ ID	: 22927150
MALİK - HİSSE	: MALİYE HAZİNESİ (1/1)
EDİNME SEBEBİ TARİH-YEVMİYE	: Kadastro Parselinde Birleştirme – 31.01.2003 - 690

Üst Hakkı Tapu Kaydı Bilgileri

İL – İLÇE	: İSTANBUL - ZEYTİNBURNU
MAHALLE – KÖY - MEVKİİ	: KAZLIÇEŞME MAHALLESİ / SAHİLYOLU MEVKİİ
CİLT - SAYFA NO	: 7/610
ADA - PARSEL	: 774/55
YÜZÖLÇÜM	:
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: KIRKDOKUZ YIL SÜRE İLE ALTIYÜZDÖRT SAHİFEDEKİ YEDİYÜZYETMİŞDÖRT ADA ELLİBEŞ PARSEL ÜZERİNDE ÜST HAKKI
TAŞINMAZ ID	: 32147364
MALİK - HİSSE	: AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
EDİNME SEBEBİ TARİH-YEVMİYE	: Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği – 02.09.2008 - 11020

3.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Web Tapu portalından elektronik ortamda 06.06.2022 tarih ve saat 10:04 itibarıyla alınan ve rapor ekinde yer alan Tapu Kayıt Belgesi'ne göre taşınmaz üzerinde aşağıda yer alan takyidatlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesinde:

- 4.12.2003 TARİH 6650 YEVMİYE İLE TESİS EDİLEN ÜST HAKKI 16.YIL 1.AY 3.GÜN SÜRE UZATILARAK 22.12.2067 TARİHİNE ÇIKARILMIŞTIR. (Şablon: Diğer) (29.05.2019 tarih 7354 yevmiye) (Müşterek)
- TAŞINMAZIN CİNSİ ZEMİN+12 NORMAL KATLI OTEL BİNASI İLE ZEMİN +7 NORMAL KATLI OTEL BİNASI VE ARSASI OLARAK DEĞİŞTİRİLMİŞTİR. (Şablon: Diğer) (13.06.2011 tarih 6893 yevmiye ile.) (Akfen GYO'ya ait üst hakkı üzerinde)
- 03.9.2008 GÜN,11096 YEVMİYE NOLU AKİT TABLOSUNDA GÖRÜLDÜĞÜ GİBİ ÜST HAKKI İLE İLGİLİ RESMİ SENET DEĞİŞİKLİĞİ YAPILMIŞTIR.03.9.2008 TARİH YEV:11096(Şablon: Diğer) (03.09.2008 tarih 11096 yevmiye ile.) (Müşterek)

Şerhler Hanesinde: Kayıt bulunmamaktadır.

Hak ve Mükellefiyetler Hanesinde:

- A-H:AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. LEHİNE 49 YIL MÜDDETLİ MÜSTAKİL VE DAİMİ NİTELİKTE ÜST HAKKI 610 SAHİFEYE TESCİL EDİLMİŞTİR.04/12/2003 TARİH 6650 YEVMİYE İLE TESİS EDİLEN ÜST HAKKINA 16.YIL 1.AY 3.GÜN SÜRE UZATIMI EKLENMEK SURETİYLE 22.12.2067 TARİHİNE KADAR SÜRE UZATILMIŞTIR.TAŞINMAZIN ÜZERİNDE BULUNAN TESİSLERİN İÇERİSİNDEKİ 3 ADET TİCARİ ÜNİTEDEN İSTANBUL İMAR YÖNETMELİĞİNİN 13.05 MADDESİNE DAYANILARAK HAZIRLANAN ONAYLI İNŞAAT PROJESİNE GÖRE OLUŞTURULAN 2 NOLU TİCARİ ÜNİTENİN TASARRUFU MALİYE HAZİNESİNE AİT OLUP,BU ÜNİTE İRTİFAK HAKKI SÜRESİNCE AKFEN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.TARAFINDAN KULLANILACAKTIR. 29.05.2019 TARİH 7354 YEVMİYE İLE.(Şablon: Üst (İnşaat) Hakkı) (14.12.2003 tarih 6650 yevmiye ile) (Müşterek)

Rehinler Hanesinde: (Tamamı Akfen GYO'ya ait üst hakkı üzerinde)

- CREDİT EUROPE BANK N.V. lehine 173.052.185,00-EUR bedel ile 1/0 dereceden ipotek tesisi. (28.01.2015 tarih 3407 yevmiye ile.)
- CREDİT EUROPE BANK N.V. lehine 173.052.185,00-EUR bedel ile 2/3 dereceden ipotek tesisi. (28.01.2015 tarih 3407 yevmiye ile.)
- CREDİT EUROPE BANK N.V. lehine 173.052.185,00-EUR bedel ile 3/1 dereceden ipotek tesisi. (28.01.2015 tarih 3407 yevmiye ile.)
- CREDİT EUROPE BANK N.V. lehine 173.052.185,00-EUR bedel ile 2/2 dereceden ipotek tesisi. (28.01.2015 tarih 3407 yevmiye ile.)
- CREDİT EUROPE BANK N.V. lehine 5.000.000,00-EUR bedel ile 2/1 dereceden ipotek tesisi. (07.09.2016 tarih 11661 yevmiye ile.)
- CREDİT EUROPE BANK N.V. lehine 20.000.000,00-TL bedel ile 3/2 dereceden ipotek tesisi. (09.09.2016 tarih 11779 yevmiye ile.)

3.4 Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi

Konu taşınmaz 31.03.2003 tarihinde Kadastro Parselinde Birleştirme işlemi ile Maliye Hazinesi mülkiyetine geçmiş olup Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine 02.09.2008 tarihli üst hakkı bulunmaktadır. Son üç yıl içerisinde alım satımına konu olmamıştır. İmar ve hukuki durumunda herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

3.5 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler

Gayrimenkulün ada/parsel bazında konumu Zeytinburnu Belediyesi'nde yer alan imar paftasından tespit edilmiştir. Söz konusu parsel 15.06.2007 tarihli 1/1000 ölçekli Ataköy Turizm Merkezi Zeytinburnu Kısmı Uygulama İmar Planı kapsamında Tercihli Kullanım Alanında yer almakta olup Emsal: 2,00 Hmax: 45,5m – 55,5m koşullarına sahip olup bina yüksekliği için silüet onayı alınması gerekmektedir. Parselin kamusal alana terki bulunmamaktadır.

3.6 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar

Söz konusu gayrimenkuller için Zeytinburnu Belediyesi imar servisinde yapılan evrak incelemeleri ve sıfahi sorgulamalar neticesinde herhangi alınmış olumsuz bir karar vb. bulunmadığı görülmüştür.

3.7 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler

Konu taşınmaz Maliye Hazinesi mülkiyetinde olup Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine 29.05.2019 tarihli resmi senet ile 22.12.2067 yılına kadar uzatılmış üst hakkı bulunmaktadır.

3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Rapora konu taşınmaz için mevzuat uyarınca alınması gereken izinlerin alındığı ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğu görülmüştür.

Mimari Proje: 31.12.2004 tarih onaylı

Yeni Yapı Ruhsatı: 06.01.2005 tarih 2004/6254 sayılı; yol altı: 2 yol üstü: 13 toplam: 15 kat, 26.372m² inşaat alanı ve 2 adet otel için tanzim edilmiştir.

Yapı Kullanma İzin Belgesi: 23.02.2007 tarih 2007/1544 sayılı; yol altı: 2 yol üstü: 13 toplam: 15 kat, 26.372m² inşaat alanı ve 2 adet otel için tanzim edilmiştir.

Turizm İşletme Belgesi: 19.08.2002 – 8606

- Novotel: (198 oda + 6 Suit +2 Bedensel engelli odası-422 yatak, 215 kişilik 1. Sınıf lokanta, 225 kişilik çok amaçlı salon, 70-20-20 kişilik toplantı salonları, çalışma ofisi, fitness salonu, sauna, buhar odası, masaj odası (4 adet), satış ünitesi, açık yüzme havuzu, 268 araçlık otopark.

- Ibis Hotel: 224 oda + 4 Bedensel engelli odası – 456 yatak, 230 kişilik 1. Sınıf lokanta.

İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı: 06.03.2007 – 2007/RS-209

3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Rapora konu taşınmazın yapı denetim hizmeti Birikim Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. firması tarafından gerçekleştirilmiştir. Birikim Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. adresi Zuhuratbaba, İncirli Cd. No:45/3, 34147 Bakırköy/İstanbul'dur.

3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Söz konusu parsel üzerinde cins değişikliği yapılmış, otel olarak kullanılan 2 adet yapı bulunmaktadır. Değerleme, bu taşınmazlar için hazırlanan ve onaylanan mevcut projeye ve yasal evraklara dair yapılmıştır. Farklı bir proje değerlemesi yapılmamıştır.

3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Söz konusu gayrimenkule ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

4. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler

İstanbul; Yenikapı'da Avrupa ile Asya kıtaları arasında köprü görevi gören, bunların birbirine en çok yaklaştığı iki uç üzerinde kurulmuş bir şehirdir. Bu uçlar Avrupa kıtasında Çatalca, Asya kıtasında ise Kocaeli; güneyden Marmara ve Bursa, güneybatıdan Tekirdağ ve kuzeybatıdan Kırklareli ile çevrilidir. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5712 km² 'dir. Marmara denizindeki Adalar da İstanbul iline dahildir. İstanbul çevresinin bitki örtüsü, Akdeniz iklimi bitkilerini andırır. Bölgede en çok görülen bitki türü makidir. Bu bitkiler uzun ve kurak bir yaz mevsimine kendini uyduşturmuştur. Fakat iklimin özelliği dolayısıyla tepeler çıplak değildir. Yer yer görülen ormanlık alanların en önemlisi kentin 20 km. kuzeyindeki Belgrad Ormanı'dır. İstanbul ilinde büyük akarsu yoktur.



Osmanlı İmparatorluğu'nun 1453'te kenti fethetmesinin ardından, şehir, yaklaşık beş asır boyunca Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmış ve Türkler tarafından "İstanbul" olarak anılmaya başlanmıştır. Bugün, İstanbul, artık başkent olmasa da, hızla gelişen ülkenin en büyük şehridir. Boğaz çevresindeki konumu, İstanbul'u,

Asya ve Avrupa arasında bir köprü yapmaktadır. Boğaziçi ve Haliç ile kent yerleşimini şekillendiren topoğrafyası, şehrin en önemli sembollerinden biri olan silüetini tanımlar. İstanbul'un tarihi ve dolayısıyla kültürü, mimarisinde görülebilir. Şehrin mimarisi Batı ile Doğu'yu bir araya getirmektedir. Şehirde Hipodrom, Yerebatan Sarnıcı ve Çemberlitaş gibi Roma Dönemi kalıntıları ve ayrıca Cenevizliler tarafından miras bırakılan Galata Kulesi yer almaktadır. Öte yandan şehri tanımlayan, Bizans ve Osmanlı yapılarıdır. Bizans yapıları arasında en önde geleni, yaklaşık 1500 yıl boyunca dünyanın en önemli anıtı olarak ayakta duran Ayasofya'dır. Günümüzde Ayasofya, müze olarak ziyarete açıktır. Osmanlı yapıları arasında ise asırlar boyunca Osmanlı sultanlarının meskeni ve yönetim merkezi olarak kullanılan Topkapı Sarayı, Sultanahmet Camii, Süleymaniye Camii, günümüze de ulaşmış ticaret geleneğinin yaşatıldığı Kapalıçarşı ve Mısır Çarşısı; kentin kültürünü ve kimliğini tanımlayan anıtlardır. İstanbul'un kültürel miras alanlarının uluslararası önemi, UNESCO Dünya Miras Listesi'nde "İstanbul'un Tarihi Alanları" başlığı içerisinde kendilerine yer verilerek tanınmıştır. İstanbul aynı zamanda modern bir şehirdir. Türkiye'nin kırsal bölgelerinden İstanbul'a yönelen iç göç ile şehrin nüfusu son yıllarda ciddi şekilde artmıştır. Bugün İstanbul, Türkiye'nin toplam nüfusunun yüzde 20'sine ev sahipliği yapmakta, GSYH'nin yüzde 22'sini ve vergi gelirlerinin yüzde 40'ını üretmektedir. Türkiye'nin yaratıcı ve kültürel endüstrilerinin merkezlerinin neredeyse tamamı, İstanbul'da bulunmaktadır.

Türkiye’de gerçekleştirilen müze ziyaretlerinin yaklaşık olarak yarısı (yüzde 49), kültürel performansların ise yüzde 30’u İstanbul’da hayata geçirilmektedir. İstanbul’un çağdaş kültürü de gittikçe daha çok ilgi çekmektedir. 2010 yılında Avrupa Kültür Başkenti olan İstanbul’un güçlü yönleri “artan refahı, Türkiye’nin kültürel ve turistik lideri ve öncüsü olarak konumu, sanat ve kültüre karşı artan ilgi ve hepsinden önemlisi genç ve dinamik nüfusudur”.



Tuzla İlçesi hakkında: Tuzla, İstanbul'un bir ilçesidir. Tarihi süreç içerisinde Orta Anadolu’da görülen Neolitik yaşam biçimi; muhtemelen Çanak Çömleksiz Neolitik (Yeni Taş Çağı) Dönem’in sonlarına ve Çanak Çömlekli Neolitik Dönem’in başlarına doğru İÖ, 7000-6000 yıllarında Marmara Bölgesi’nde de görülmeye başlanmıştır. Bu dönemin özelliklerini taşıyan arkeolojik verileri Fikirtepe (Fikirtepe, Temeyne, Tuzla) Evresi’nde görmek mümkündür. Fikirtepe Kültürü olarak adlandırılan ve o dönemde Tuzla Kalekapı yerleşim yerinin de içinde yer aldığı bu kültür, İÖ, 6000 yılından itibaren yaklaşık 1000 yıllık bir zaman dilimini kapsamaktadır.



Tuzla, İstanbul'un en güneyindeki ilçesidir. İlçenin kuzeyinde ve batısında Pendik ilçesi bulunur. Doğusunda ise Kocaeli'nin Çayırova ilçesi yer alır. İlçenin güneyinde Marmara Denizi vardır ve ilçe denize 13 km kıyı şeridi ile bağlanır. İlçe ve yakın çevresinde Akdeniz iklimi ile Karadeniz ikliminin karışımı olan “Geçiş Tipi İklim” etkilidir. Yazlar Akdeniz kadar sıcak olmamakla birlikte Karadeniz

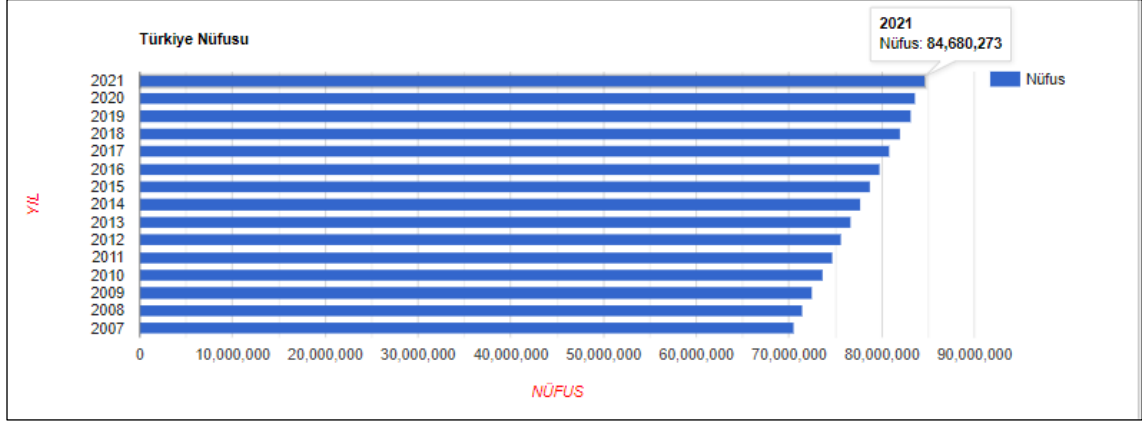
kadar yağışlı değildir. NÜFUS DURUMU 1923 yılında Yunanistan ile yapılan nüfus mübadelesi sonucunda muhtemelen Tuzla’nın nüfusu 1200’e yükselmiştir. 1935 yılına gelindiği zaman 2414 nüfusu bulunan Tuzla, 2021 yılına gelindiğinde 145.258 erkek, 139.185 kadın olmak üzere toplam 284.443 nüfusa sahiptir.



4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri

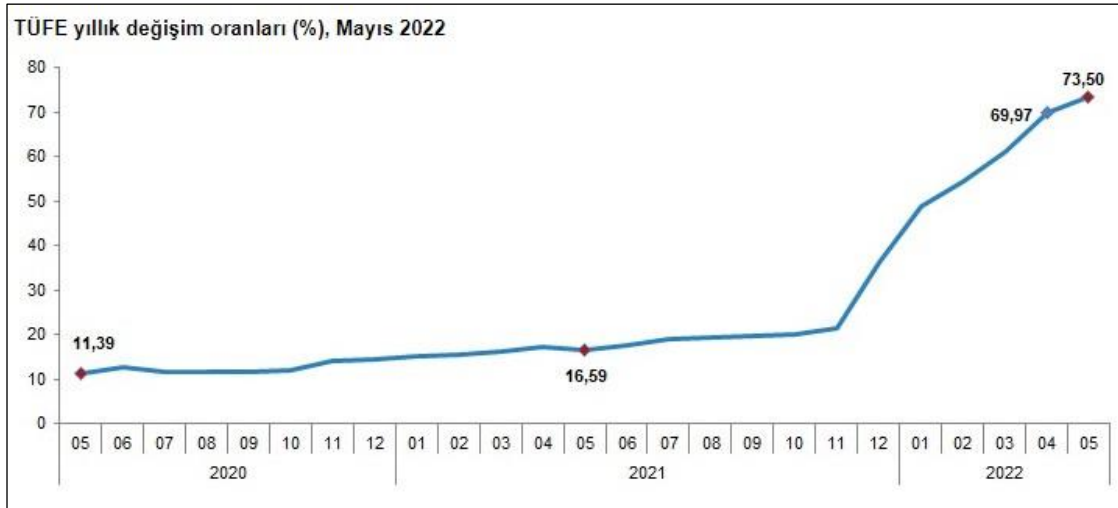
Bazı Ekonomik Veriler ve İstatistikler

Δ Nüfus;

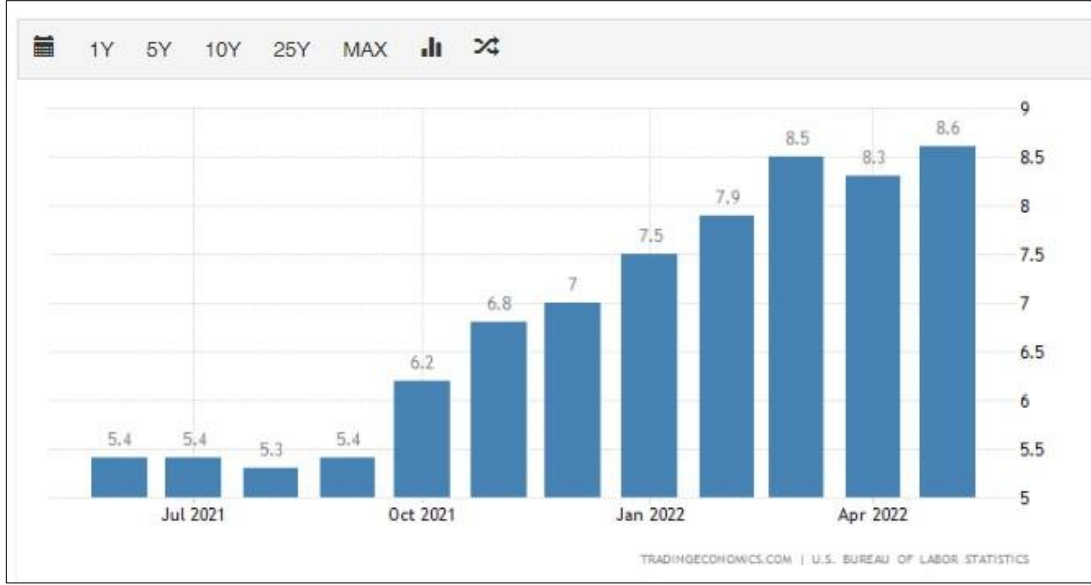


Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 65 bin 911 kişi artarak 84 milyon 680 bin 273 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 42 milyon 428 bin 101 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 252 bin 172 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1'ini erkekler, %49,9'unu ise kadınlar oluşturdu.

Δ TÜFE/Enflasyon Endeksleri;

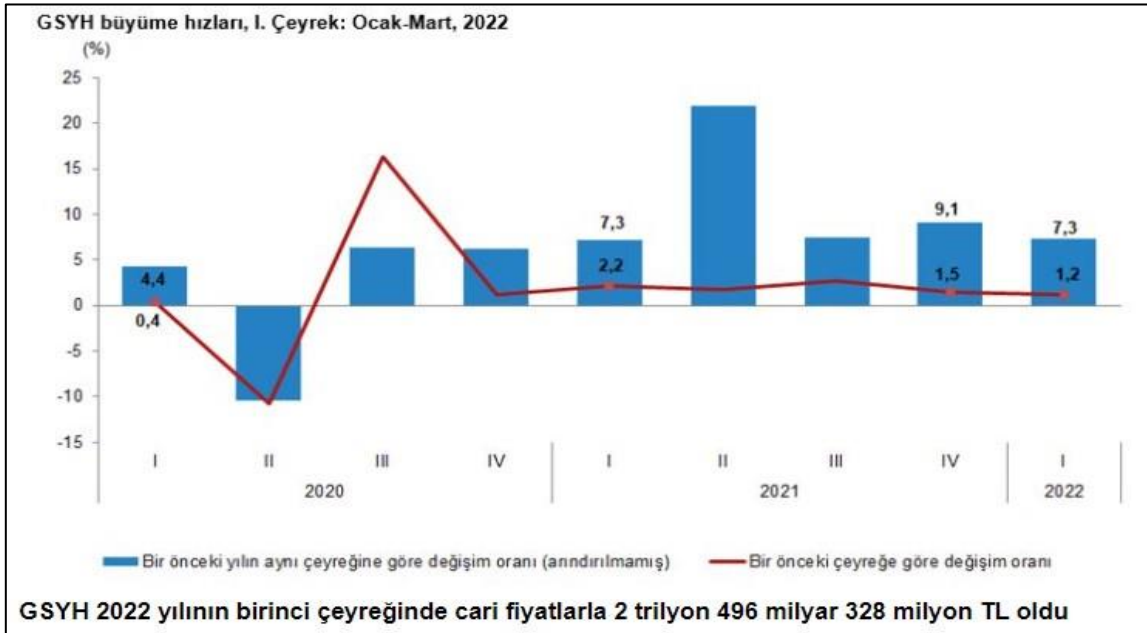


TÜFE'de (2003=100) 2022 yılı Mayıs ayında bir önceki aya göre %2,98, bir önceki yılın Aralık ayına göre %35,64, bir önceki yılın aynı ayına göre %73,50 ve on iki aylık ortalamalara göre %39,33 artış gerçekleşti. (TÜİK.)

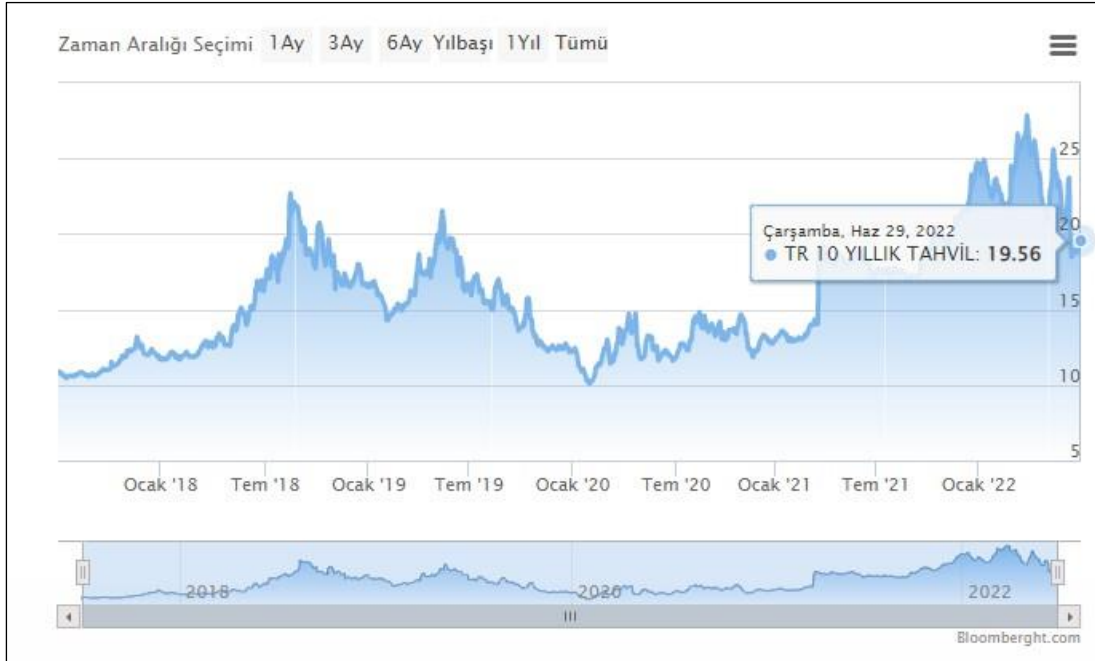


A.B.D son 5 yıllık tüketici fiyat endeksi grafiği ve oranları yukarıdaki gibidir. 2020 yılı itibariyle enflasyon oranı yıllık bazda Nisan ayına kadar ortalama 2,3 seviyelerinde iken Nisan ayı ile birlikte ciddi düşüş göstermiş olup, bu oran %0,5 altına kadar inmiştir. 2021 Ocak ayında %1,7 olan enflasyon oranı bu aydan itibaren sürekli artış göstererek 2022 Mayıs ayı itibariyle %8,6 seviyesine gelmiştir.

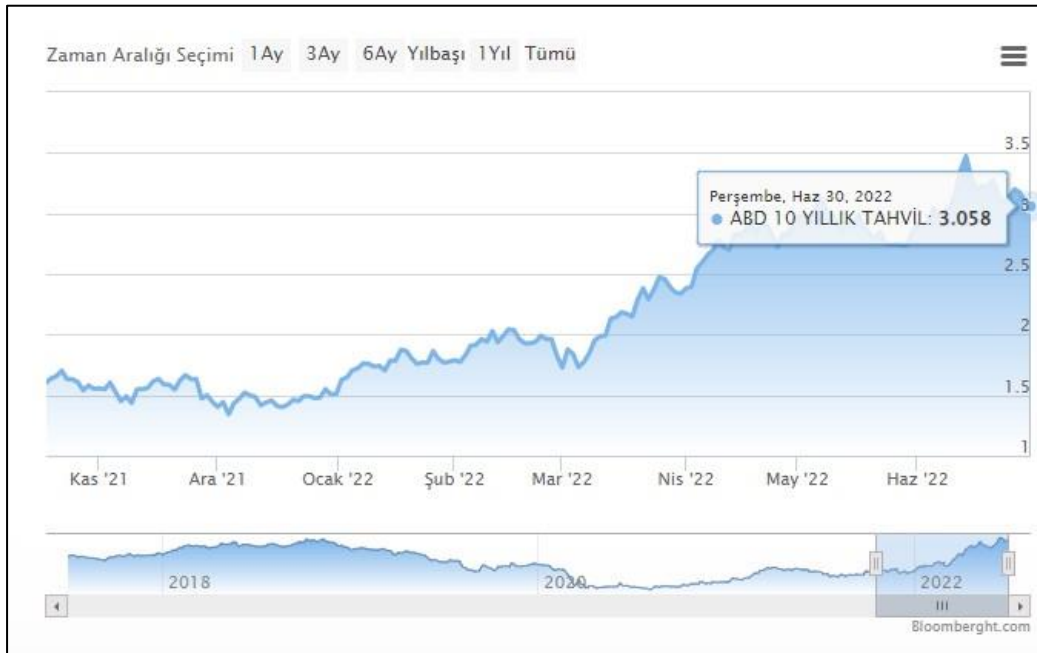
Δ GSYİH/Büyüme Endeksleri;



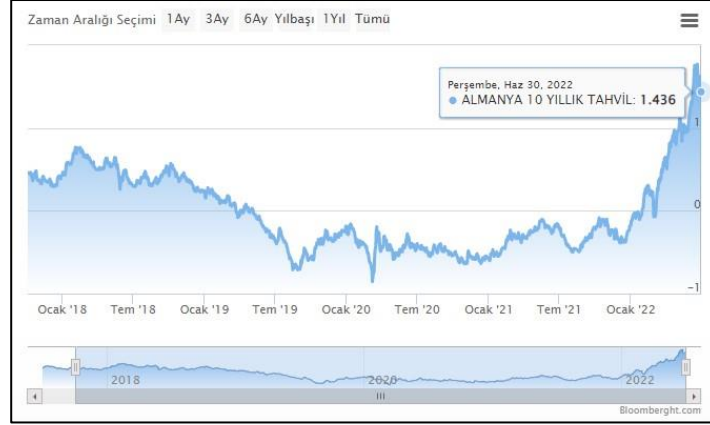
GSYH 2022 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,3 arttı. GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2022 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; finans ve sigorta faaliyetleri %24,2, bilgi ve iletişim faaliyetleri %16,8, hizmetler %14,9, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %8,9, sanayi %7,4, diğer hizmet faaliyetleri %6,8, gayrimenkul faaliyetleri %5,4, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %5,2 ve tarım %0,9 arttı. İnşaat sektörü ise %7,2 azaldı. (TUİK)

Δ TR ve USD ile EURO 10 Yıllık Devlet Tahvili Değişimi;

Yaklaşık son 10 yıllık dönemde TR 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları ortalama %10 seviyelerinde seyrederken 2018 yılı 2.çeyreğiyle birlikte artışa geçerek %20 ve üzeri seviyelere kadar ulaşmıştır. Haziran 2022 itibariyle ortalama %19,56 seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)



Yaklaşık son 10 yıllık dönemde USD 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları ortalama %2 seviyelerinde seyredirken 2019 yılı son çeyreğiyle birlikte ciddi düşüşe geçerek %1,5 ve altı seviyelere inmiş Mart 2020 itibariyle düşüşe geçmiştir. 2021 yılından itibaren ise artış eğiliminde olup Haziran 2022 itibariyle ortalama %3,058 seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)

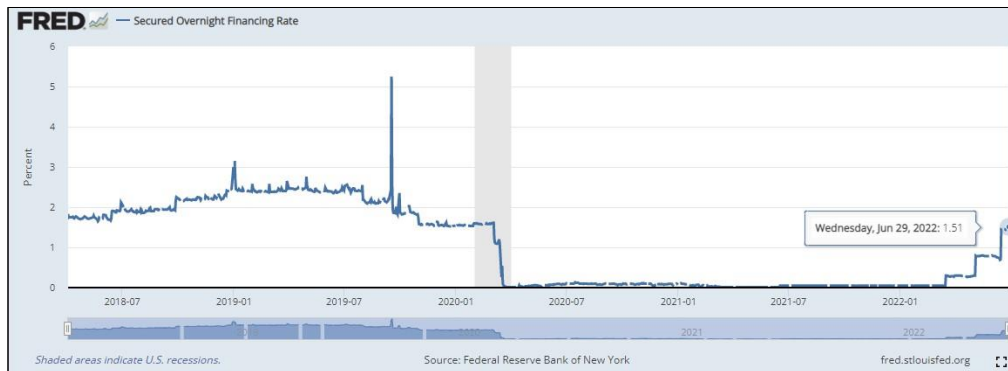


2019 yılı Mayıs ayı ile birlikte Euro 10 yıllık Alman Tahvili ise 0'ın altına inmiş olup 2022 Ocak ayından sonra 0 üzerine çıkmıştır. Bu süre zarfından sonra artış eğiliminde olup Haziran 2022 itibariyle ortalama % 1,43 seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)

LIBOR Faiz Oran Değişimi;



TBB tarafından yayımlanan Türk Lirası Referans Faiz Oranları uygulamasıyla hazırlanmış yukarıdaki grafik yıllara göre TR Libor faiz oranlarını göstermektedir. TR 12 aylık Libor faiz oranı 30.06.2021 itibariyle alışı %19,02 seviyesindedir. 2021 yılında görüldüğü üzere TR yıllık Libor faiz oranı Ekim sonrası %18-19 seyrine devam etmiş olup Kasım ayı itibariyle düşüşe geçmiştir. Haziran ayı itibariyle %14-16 aralığında seyrine devam etmektedir.



ICE tarafından yayımlanan USD Referans Faiz Oranları uygulamasıyla hazırlanmış yukarıdaki grafik yıllara göre USD Libor faiz oranlarını göstermektedir. USD 12 aylık Libor faiz oranı 30.06.2021 itibariyle 0,5% seviyesindedir. 2021 yılında görüldüğü üzere USD Libor faiz oranı Ekim itibariyle 0,5% altına düşse de Mart 2022 itibariyle yukarı yönlü seyretilmektedir. Haziran ayı itibariyle %1,51 seviyesindedir.

Δ TCMB ve FED Faiz Oran Değişimi;



Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan son verilere göre faiz oranı 14,00% dur. 2010-2018 yılları arasında ortalama 5,0% - 7,5% aralığında değişen bu oran 2018 Mayıs ayı itibariyle 20,00% seviyesi üzerlerine kadar çıkmış, 2020 itibariyle 10,00% altına düşmüş Eylül 2020'de tekrar artışa geçerek rapor tarihi itibariyle %14,00 dir.



A.B.D Merkez Bankası FED tarafından açıklanan son verilere göre faiz oranı 0,25% tir. 2017 – 2019 itibariyle 2,50% seviyelerine kadar çıkmışken, faiz oranı 2022 itibariyle yukarı yönlü seyretmiştir. Haziran 2022 itibariyle 1,75% seviyelerindedir.

Δ Risksiz Getiri Oranları

RİKSİZ GETİRİ ORANLARI								
Moody's	S&P	Fitch	(1/1/22)					
by Ergun UNUTMAZ			Açıklama	Güncelleme	Hisse Senedi Risk Primi	Ölke Riski	Temerrüt Farkı	Risksiz Getiri Oranı
Almanya (GER)	(GER)						% 0,00	% 0,85
ABD (USA)	(USA)						% 0,00	% 2,83
Aaa	AAA	AAA	En yüksek kalite					
Türkiye (TUR)	(TUR)						% 3,83	% 20,35
B+	B+	B+	Oldukça spekülâtif	13 Ara 2021			% 3,83	% 20,35
B2				12 Şub 2022			% 4,68	% 19,50
				14 Eyl 2020				
10 Yıllık Devlet Tahvili Getirisi (TUR):			% 24,180	14 Nis 2022	% 9,68	% 5,44		
10 Yıllık Devlet Tahvili Getirisi (GER):			% 0,849	14 Nis 2022	% 4,24	% 0,00		
10 Yıllık Devlet Tahvili Getirisi (USA):			% 2,828	14 Nis 2022	% 4,24	% 0,00		

Temerrüt farkları Prof. Aswath Damodaran'ın blog sayfasından alınmıştır.
10 yıllık devlet tahvillerinin getirileri ise World Government Bonds üzerinden çekilmiştir.

Nisan ayı itibarıyla yapılan araştırmada risksiz getiri oranları belirlenmiştir. Hisse senedi risk primleri oranları getiri oranı olarak kabul edilebilirken, Türkiye'nin ülke riski, yatırımcının güveninin azalması gibi durumlar dikkate alınarak %5-6 seviyelerinin üzerindedir. (ergununutmaz.com)

Δ Türkiye CDS Risk Primi ;



Türkiye'nin kredi ödeyebilme durumunu gösteren ve risk primi olarak adlandırılan "5 yıllık CDS göstergesi" 800 baz puanı aşarak 2008 yılı sonrası en yüksek seviyeye çıktı. Ancak rapor tarihi itibarıyla tekrar 800 baz puan altına düşmüştür.

Δ Türkiye’de Gayrimenkul ve İnşaat Sektörü;

2018 yılında yaşadığımız kur dalgalanması ve buna bağlı gelişmeler karşısında başta ekonomik anlamda alınan YEP kararları ardından yapılan düzenlemeler ile dengelenme 2019 yılında önemli ölçüde sağlanmış görünmekteydi. Yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2019 yılında bir önceki yıla göre yüzde 0,9 artmıştır. Ancak sektörel bazda bakıldığında, finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri yüzde 7,4, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 4,6, diğer hizmet faaliyetleri yüzde 3,7 ve tarım sektörü yüzde 3,3 artarken, inşaat sektörü yüzde 8,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise yüzde 1,8 azalmıştır. İnşaat sektöründe görülen bu sert düşüş 2018 yılından itibaren kendisini gösteren talep eksikliği, maliyet artışı ve yüklenicilerin yaşadığı nakit akış sorunlarından kaynaklanmış görülmektedir. İnşaat sektörü cari fiyatlar ile 2019 yılında GSYH içinde yüzde 5,4 bir paya sahip olurken gayrimenkul sektörü yüzde 6,7 oranında paya sahip olmuştur. İki sektör GSYH’nın yüzde 12,1 oranında bir büyüklüğe ulaşmışlardır.

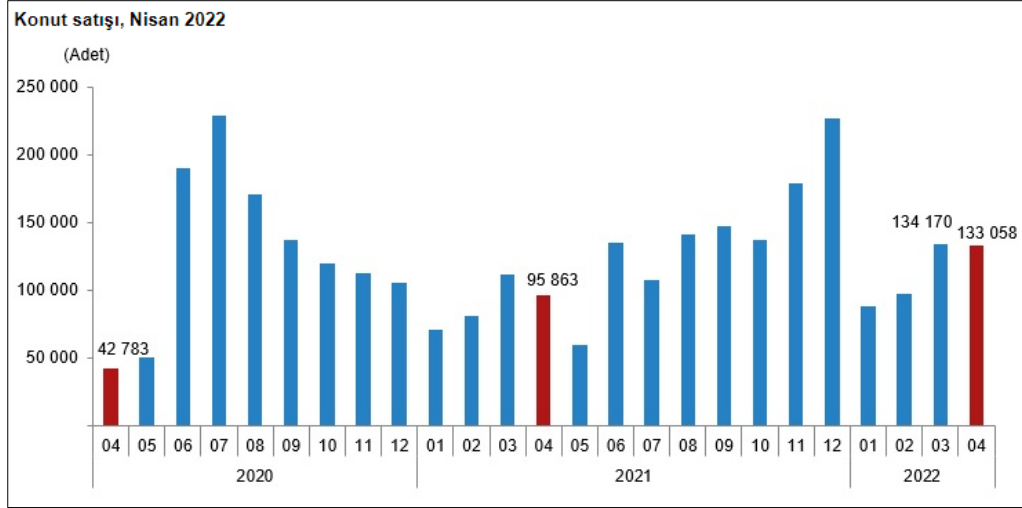


Diğer pek çok ekonomide olduğu gibi, Türkiye’de de inşaat sektörü, genel ekonomi açısından bir öncü gösterge olmanın yanında büyümenin itici gücünü oluşturma özelliğini de taşıyor. İnşaat sektöründeki ivmelenme ve yavaşlama genel ekonomiye göre daha önce gerçekleşiyor. Bununla birlikte, son dönemlerdeki yavaşlama haricinde sektörün yüksek büyüme temposuyla genel ekonomik büyümeye hem doğrudan hem de dolaylı olarak en önemli katkı yapan sektörlerden biri olduğu görülüyor.

Türk inşaat sektörünün uzun dönemli eğilimlerine baktığımızda genel ekonomideki dalgalanmalara en duyarlı sektörlerden biri olduğu söylenebilir. İnşaat sektöründeki büyüme eğilimi bir bakıma GSYH’nin öncü göstergesi durumundadır.

2019 yılı yabancıya gayrimenkul satışında özellikle konut satışında patlama yaşanan bir yıl olmuştur. 2020 yılı 2.çeyreğiyle birlikte konut kredi faizlerinde yaşanan tarihi düşüşle birlikte özellikle sıfır konutlarda satış rakamları çok hızlı bir seviyeye ulaşmıştır. 2021 yılında ise faiz oranlarındaki artış sektör olumuz etkilemiş, buna rağmen artış devam etmiştir. Konut satışları Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,3 azalışla 949 bin 138 olarak gerçekleşmiştir.

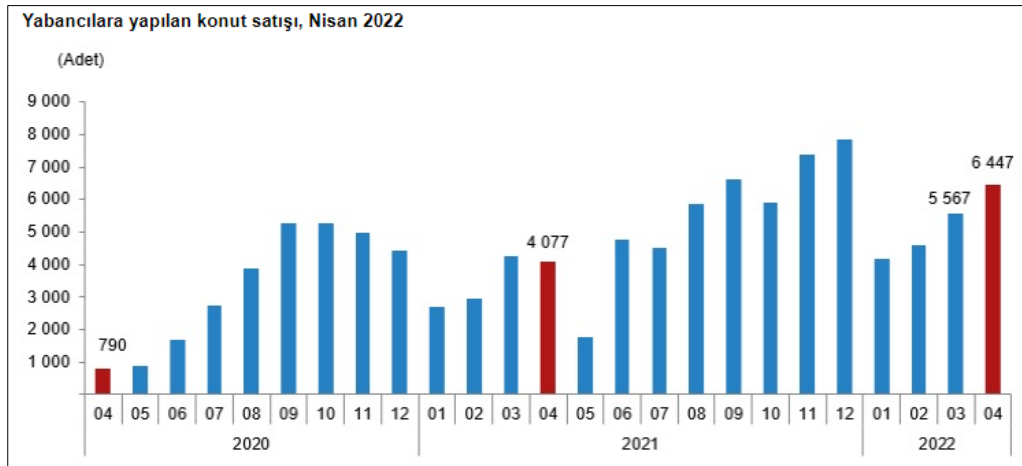
Türkiye genelinde konut satışları 2022 Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %38,8 artarak 133 bin 58 oldu. Konut satışlarında İstanbul, 26 bin 330 konut satışı ve %19,8 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u 12 bin 195 konut satışı ve %9,2 pay ile Ankara, 8 bin 459 konut satışı ve %6,4 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 25’er konut ile Ardahan ve Hakkari, 47 konut ile Bayburt oldu.



Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %82,9 artış göstererek 32 bin 30 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %24,1 olarak gerçekleşti. Ocak-Nisan döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %55,1 artışla 100 bin 372 oldu. Nisan ayındaki ipotekli satışların, 7 bin 239'u; Ocak-Nisan dönemindeki ipotekli satışların ise 25 bin 724'ü ilk el satış olarak gerçekleşti. Türkiye genelinde diğer konut satışları Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %28,9 artarak 101 bin 28 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %75,9 olarak gerçekleşti. Ocak-Nisan döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %19,9 artışla 352 bin 749 oldu.

	Nisan			Ocak - Nisan		
	2022	2021	Değişim (%)	2022	2021	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	133 058	95 863	38,8	453 121	358 913	26,2
İpotekli satış	32 030	17 514	82,9	100 372	64 730	55,1
Diğer satış	101 028	78 349	28,9	352 749	294 183	19,9
Satış durumuna göre toplam satış	133 058	95 863	38,8	453 121	358 913	26,2
İlk el satış	36 421	29 212	24,7	130 858	109 582	19,4
İkinci el satış	96 637	66 651	45,0	322 263	249 331	29,3

Yabancılara yapılan konut satışları Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %58,1 artarak 6 bin 447 oldu. Nisan ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışının payı %4,8 oldu. Yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırayı 2 bin 564 konut satışı ile İstanbul aldı. İstanbul'u sırasıyla bin 970 konut satışı ile Antalya, 333 konut satışı ile Ankara izledi.



Δ Türkiye’de Turizm Sektörü:

Turizm sektörü, tarihinin en zorlu süreçlerinden birini 2020 yılında yaşadı. 2020 yılında uluslararası yolcu sayısı bir önceki yıla göre yüzde 74 düştü. Sektörde 2020 yılında küresel olarak 1.3 trilyon dolar civarında bir kayıp olduğu belirtilirken bu sayı, 2009 küresel ekonomik krizde yaşanan kayıptan 11 kat daha fazla gerçekleşti. Pandeminin turizm sektörü üzerindeki önemli etkileri üzerine KDV oranı indirimi sağlanırken, konaklama vergisi ile ecrimisil, kira, kesin izin, kesin tahsis, irtifak hakkı, kullanma izni, yararlanma, ilave yararlanma bedeli ve hasılat payı ödemeleri ertelendi. Yine istihdam ve piyasadaki olumsuz etkinin azaltılması adına sosyal güvenlik ve iş hukuku mevzuatında çok sayıda uygulamada düzenlemeye gidildi.

Dünya Sağlık Örgütü tarafından pandemi olarak ilan edilen Covid-19 salgını, hareketliliği büyük ölçüde kısıtladığından başta turizm sektörü olmak üzere birçok sektörü olumsuz yönde etkiledi. Bacasız sanayi olarak adlandırılan turizm sektörü özellikle Türkiye gibi büyük paya sahip olduğu ülkelerde, ekonomi için büyük önem taşıyor. Covid-19’dan önce Türkiye, turizm sektöründe pozitif yönde bir eğilim yaşamaya devam etti. Türkiye’de 2019 yılında turizmin gayrisafi milli hasılaya doğrudan katkısı 37,5 milyar dolar olarak gerçekleşti ve 51,9 milyon ziyaret eden turist sayısı ve 34,5 milyar dolar turizmden elde edilen gelir ile son 9 yıldaki en yüksek rakamlara ulaştı. 2019 yılında Dünya Turizm Örgütü’ne göre ziyaret eden turist sayısı bazında Dünya’da ilk 10 turizm destinasyonu arasında yer aldı. Türkiye’nin toplam turizm geliri, 2019 yılında TÜİK’e göre bir rekor olarak bir önceki seneye göre %17 artışla 34,5 milyar dolara ulaştı. Kişi başı ortalama harcama 666 dolar, gecelik ortalama harcama ise 68 dolar oldu. Türkiye’yi ziyaret eden turist sayısı, 2019 yılında bir önceki seneye göre %14 artarak 51,9 milyon olarak gerçekleşti. 2019 yılında 7 milyon ziyaretçi ile Rusya, Türkiye’ye en çok turist gönderen ülke oldu. Almanya 5 milyon turist ile listede ikinci sırada yer alırken, Almanya’yı 2,7 milyon turist ile Bulgaristan, 2,6 milyon turist ile İngiltere ve 2,1 milyon turistle İran takip etti.

Türkiye’de ilk Covid-19 vakasının 11 Mart 2020 tarihinde tespit edilmesiyle kısıtlamalar başladı. Pandeminin başlangıç yılı olan 2020’de Türkiye’nin toplam turizm geliri %65 azalışla 12,1 milyar dolara Türkiye’yi ziyaret eden turist sayısı pandemi sebebiyle gerçekleşen uçuş ve seyahat yasakları sebebiyle %69 azalışla 15,8 milyona geriledi. Ziyaretçilerin %80’i yurt dışında ikamet eden yabancı ziyaretçiler iken %20’si yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşları oldu. 2020 yılında da Türkiye’ye en çok turist 2,1 milyon kişi ile önceki yıla göre %69,7 azalış olsa da Rusya’dan geldi. Rusya’yı 1,2 milyon ziyaretçi ile Bulgaristan, 1,1 milyon ziyaretçi ile Almanya, 821 bin ziyaretçi ile İngiltere ve 386 bin ziyaretçi ile İran takip etti. Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre, 2020 yılında Türkiye’de yerli ve yabancı ziyaretçilerin en çok konakladığı iller sırasıyla Antalya, İstanbul ve Muğla oldu.

Türkiye’yi 2020 yılının ilk çeyreğinde 5,6 milyon kişi ziyaret etti. 2021 yılının ilk çeyreği dikkate alındığında ise %54 azalışla 2,6 milyon ziyaretçiye ulaşıldı. 2021 yılının ikinci çeyreğinde 4 milyon kişinin ziyaret etmesiyle 2021 yılının ilk yarısında yaklaşık 6,6 milyon kişi Türkiye’yi ziyaret etmiş oldu. Türkiye Otelciler Birliği (TUROB) tarafından gelen – giden iç ve dış hat yolcu trafiğinin açıklandığı Havalimanı İstatistikleri’ne göre, pandemi öncesi ve pandemi dönemi karşılaştırıldığında uluslararası seyahat yasaklarının etkisiyle dış hat yolcu sayısındaki azalışın iç hatta göre daha fazla olduğu gözlemlendi. 2021 yılının ilk yarısı bir önceki yılın ilk yarısıyla karşılaştırıldığında ise İstanbul’daki havalimanlarında iç hatta %15 ve toplamında %3’lük bir artış görülürken, dış hatta %5’lik azalış görüldü. Antalya Havalimanı ve Muğla’daki havalimanlarında ise 2021 yılının ilk yarısında 2020 yılının ilk yarısına kıyasla özellikle dış hatlar ziyaretçi sayısında ciddi bir artış görüldü. 2021 yılında bir önceki yıla göre hava trafiğinde artış görülse de 2019’daki seviyeler yakalanamadı.

TÜİK verilerine göre, 2021 yılının ilk çeyreğinde 943 dolar olan kişi başı ortalama harcama ikinci çeyrekte 739 dolar olurken, 2021 yılının ilk çeyreğinde 56 dolar olan gecelik ortalama harcama ise ikinci çeyrekte 57 dolar oldu. Türkiye, son yıllarda siyasi ve politik çeşitli sorunlar sebebiyle turizm sektöründe farklı dönemlerde sıkıntılar yaşadı. Diğer yandan salgının etkisini arttırmasıyla birlikte finansal borçların geri ödemesinin yönetilmesi zor bir hal aldı. 16 milyar dolara ulaşan turizm sektörü

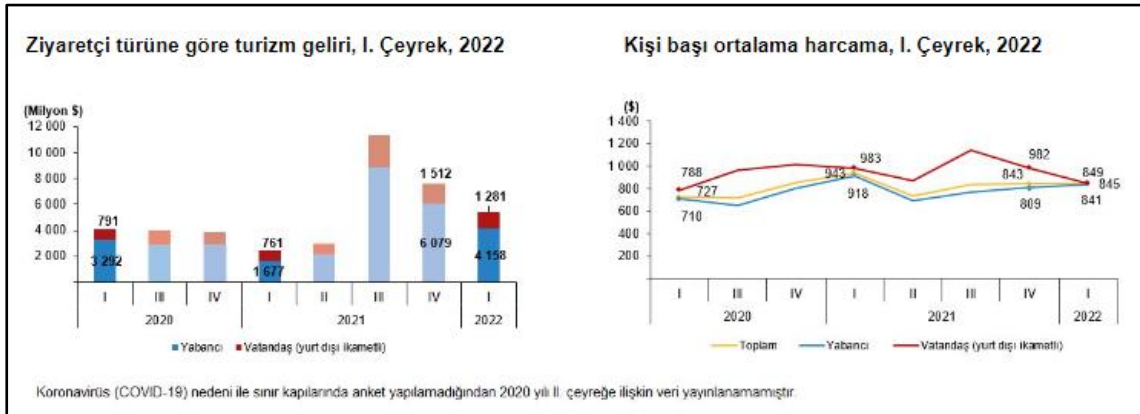
borç yükünün kendi öz kaynaklarından karşılanması zor gözükmekte olup finansal destek gerekebileceği düşünülüyor.

Turizm geliri Ocak, Şubat ve Mart aylarından oluşan I. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %122,4 artarak 5 milyar 454 milyon 488 bin dolar oldu. Turizm gelirinin (cep telefonu dolaşım ve marina hizmet harcamaları hariç) %76,5'i yabancı ziyaretçilerden, %23,5'i ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edildi.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile organize etmektedirler. Bu çeyrekte yapılan harcamaların 4 milyar 852 milyon 137 bin dolarını kişisel harcamalar, 602 milyon 350 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.

Turizm geliri ve ziyaretçi sayısı, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2022							
Çıkış yapan ziyaretçiler							
Yıl	Çeyrek	Turizm geliri (Bin \$)	Değişim oranı ⁽¹⁾ (%)	Kişi sayısı	Değişim oranı ⁽¹⁾ (%)	Kişi başı ortalama harcama (\$)	Gecelik ortalama harcama (\$)
2021	Yıllık	24 482 332	103,0	29 357 463	85,5	834	66
	I	2 452 213	-40,2	2 600 468	-53,9	943	56
	II ⁽²⁾	3 003 628	-	4 066 210	-	739	57
	III	11 395 117	181,8	13 640 672	143,4	835	74
	IV	7 631 374	95,0	9 050 112	97,5	843	63
2022	I	5 454 488	122,4	6 451 657	148,1	845	68

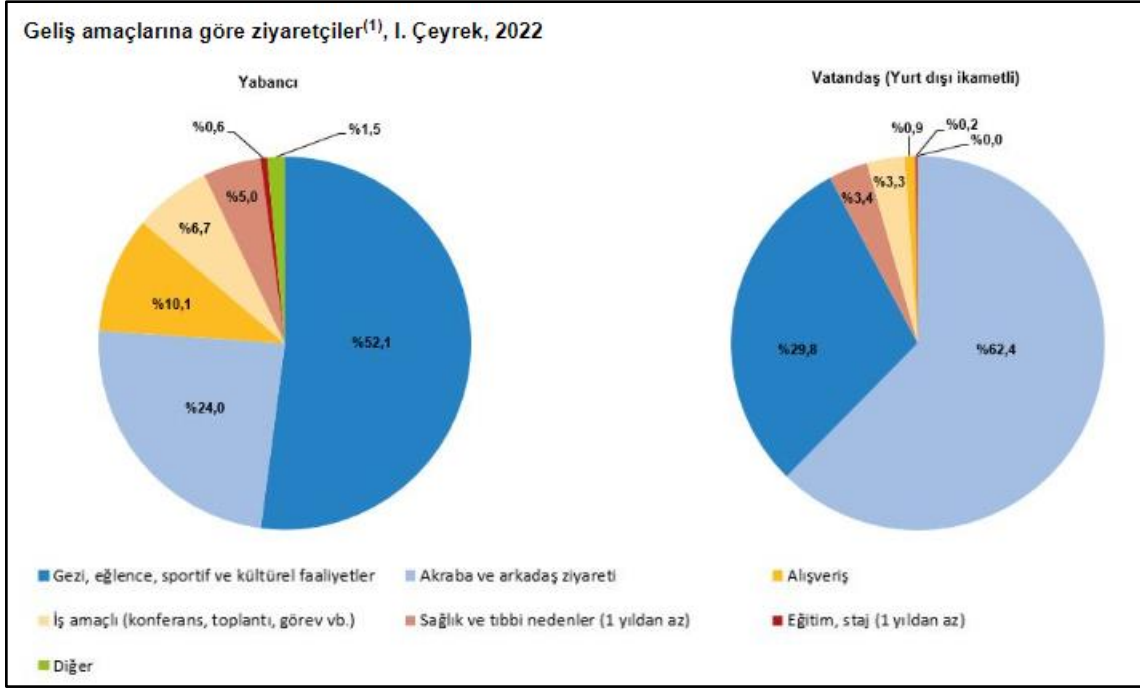
Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.
(1) Değişim oranı: Bir önceki yılın aynı dönemine göre hesaplanmaktadır.
(2) Koronavirüs (COVID-19) nedeni ile sınır kapılarında anket yapılamadığından, 2020 yılı II. çeyreğe ilişkin veri yayınlanamamıştır. 2021 yılı II. çeyreğine ait değişim oranı hesaplanmamıştır.



Bu çeyrekte geceleme yapan yabancıların ortalama gecelik harcaması 75 dolar, yurt dışında ikamet eden vatandaşların ortalama gecelik harcaması ise 51 dolar oldu.

Ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 2022 yılı I. çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %148,1 artarak 6 milyon 451 bin 657 kişi oldu. Bunların %76,6'sını 4 milyon 943 bin 964 kişi ile yabancılar, %23,4'ünü ise 1 milyon 507 bin 693 kişi ile yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturdu.

İkinci sırada %24 ile "akraba ve arkadaş ziyareti", üçüncü sırada ise ile %10,1 ile "alışveriş" yer aldı. Yurt dışı ikametli vatandaşlar ise ülkemize %62,4 ile en çok "akraba ve arkadaş ziyareti" amacıyla geldi.

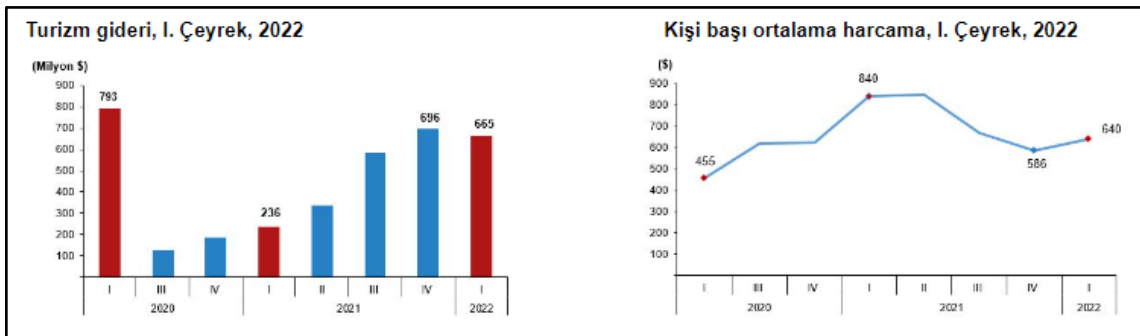


Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, geçen yılın aynı çeyreğine göre %181,3 artarak 664 milyon 989 bin dolar oldu. Bunun 623 milyon 265 bin dolarını kişisel, 41 milyon 724 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.

Turizm gideri ve yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2022

Giriş yapan vatandaşlar (Yurt içi ikametli)						
Yıl	Çeyrek	Turizm gideri (Bin \$)	Değişim oranı ⁽¹⁾ (%)	Kişi sayısı	Değişim oranı ⁽¹⁾ (%)	Kişi başı ortalama harcama (\$)
2021	Yıllık	1 851 922	67,7	2 738 340	22,1	676
	I	236 423	-70,2	281 322	-83,9	840
	II ⁽²⁾	334 936	-	395 189	-	848
	III	584 379	363,5	873 027	329,6	669
	IV	696 183	276,4	1 188 803	301,6	586
2022	I	664 989	181,3	1 039 666	269,6	640

Bu çeyrekte yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %269,6 artarak 1 milyon 39 bin 666 kişi oldu. Bunların kişi başı ortalama harcaması 640 dolar olarak gerçekleşti.



4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla süreç tamamlanana kadar geçen sürede, değerlendirme işlemini olumsuz etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör olmamıştır.

4.4 Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

Δ Ana Gayrimenkul / Gayrimenkul Özellikleri;

Ana taşınmaz; 11.720,00 m² yüzölçümüne sahip 774 ada 55 parsel üzerinde inşa edilmiş olan 2 adet otel binasıdır. Taşınmazlar cins tahsisine konu olup ruhsat ve iskan belgeleri düzenlenmiştir. Parselin doğu aksında Ibis Hotel, batı aksında ise Novotel olarak kullanılan 2 adet bina konumlu olup bina oturumu dışında kalan alanlarda havuz ve yeşil alan bulunmakta olup ön cephede asfalt serilidir. Parsel, geometrik olarak yamuk formunda olup sınırları bellidir. Parselin, güney aksında yer alan Kennedy Caddesine yaklaşık 215m cephesi bulunmaktadır.

Parselin batı aksında yer alan ve Novotel olarak kullanılan taşınmaz; 2 bodrum + zemin + 12 normal kattan oluşmakta olup 16.649m² alanlıdır. Binanın 2. Bodrum katında kapalı otopark, 1. Bodrum katta kapalı otopark, ofis, çamaşırhane vb ortak kullanım alanları, zemin katta; lobi, bekleme alanı, restoran ve toplantı salonları, 1. Katta; masaj salonları, sauna, spor salonu, 2. katta 14, 3 ila 6. katlarda 20'şer, 7 ila 12. katlarda 19'ar olmak üzere toplam 208 adet oda mevcuttur. Odaların 38'i iletişimli oda, 4'ü engelli odası, 6 adet suit ve 160 adet standart oda şeklinde tasarlanmıştır. Otel dahilinde 4 adet toplantı odası bulunmaktadır. Taşınmazın odalarının büyük kısmından geniş deniz manzarası mevcuttur. Zeminler, otopark mahallerinde epoksi, zemin katta seramik, kat hollerinde ve odalarda halı kaplama olup ortak alanlar ve banyolarda seramik kaplamadır. Duvarlar, Tüm mahallerde boyalıdır. Tavanlarda spot aydınlatma ve havalandırma sistemi mevcuttur. Binada 6 adet asansör bulunmaktadır. Dış cephesi mantolama üzerine yer yer granit kaplama, yer yer cam giydirmedir.

Parselin batı aksında yer alan ve Ibis Hotel olarak kullanılan taşınmaz; 2 bodrum + zemin + 7 normal kattan oluşmakta olup 9.723m² alanlıdır. Binanın 2. Bodrum katında kapalı otopark, 1. Bodrum katta kapalı otopark ve mekanik alanlar, zemin katta; lobi, bekleme alanı, restoran ve 11 adet oda, 7 normal katın her birinde 31 adet olmak üzere toplam 228 adet oda mevcuttur. Odaların 18'i sofabed, 42'si deskbed, 45'i twin, 6'sı VIP, 2'si engelli odası ve 115 adet standart oda şeklinde tasarlanmıştır. Taşınmazın odalarının büyük kısmından geniş deniz manzarası mevcuttur. Zeminler, otopark mahallerinde epoksi, zemin katta seramik, kat hollerinde ve odalarda halı kaplama olup ortak alanlar ve banyolarda seramik kaplamadır. Duvarlar, Tüm mahallerde boyalıdır. Tavanlarda spot aydınlatma ve havalandırma sistemi mevcuttur. Binada 6 adet asansör bulunmaktadır. Dış cephesi mantolama üzerine yer yer granit kaplama, yer yer cam giydirmedir.

Her iki otelin odalarında klima, minibar, internet bağlantısı, televizyon, telefon, yangın alarm sistemi, ses-anons sistemi, elektronik kapı kilitleme sistemi, özel kasa, 24 saat oda servisi ve kuru temizleme hizmeti mevcuttur. Taşınmazların değerlendirme günü itibarıyla bakımlı olduğu ve rutin bakımlarının sıklıkla yapıldığı tespit edilmiştir.

KATLAR	NOVOTEL		İBİS OTEL	
	Brüt Alan (m ²)	Oda Sayısı	Brüt Alan (m ²)	Oda Sayısı
2.Bodrum Kat	1468	0	734	-
1.Bodrum Kat	3474	0	1816	-
Zemin Kat	2197	0	1245	11
1. Kat	1018	0	858	31
2. Kat	772	14	845	31
3. Kat	772	20	845	31
4. Kat	772	20	845	31
5. Kat	772	20	845	31
6. Kat	772	20	845	31
7. Kat	772	19	845	31
8. Kat	772	19	-	-
9. Kat	772	19	-	-
10. Kat	772	19	-	-
11. Kat	772	19	-	-
12. Kat	772	19	-	-
Toplam	16649	208	9723	228

4.5 Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler

Mahallinde yapılan incelemede taşınmazın mimari projesi ile uyumlu olduğu görülmüştür.

4.6 Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektiren Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Mevcut yapı içerisinde yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir imalat bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibarıyla Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

Söz konusu taşınmaz otel olarak kullanılmaktadır.

5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

UDS Tanımlı Değer Esası – Pazar Değeri:

↗Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır. Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) “uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konuları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

➤ Pazar değeri kavramı, *katılımcıların* özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda *pazar katılımcısından* oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren *varlığın* normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

➤ Bir *varlığın* pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir *varlığın* mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir *pazar katılımcısının* varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

➤ Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta *değerleme amacı* ile ilgili olması *gerek* değer esasını yansıtmaması *gerekir*. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, *katılımcılar* tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması *gerekli görülmektedir*. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi *gerekli görülmektedir*.

➤ Değerlemesi yapılan *varlık* için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi *gerekir*. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması *gerekli görülmektedir*.

➤ Pazar değeri bir *varlığın*, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir *varlığın* fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Değerleme Yöntemleri

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlendirilmede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:

(A) Pazar Yaklaşımı (B) Gelir Yaklaşımı (C) Maliyet Yaklaşımı

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı, **(b)** olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, **(c)** her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu, **(d)** yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

5.1 Pazar Yaklaşımı

Δ Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedenleri

Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: **(a)** değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, **(b)** değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya **(c)** önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, *değerlemeyi gerçekleştirenin* karşılaştırılabilir *varlıklar* ile değerlendirme konusu *varlık* arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması *gerekir*. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve *değerlemeyi gerçekleştirenlerin* düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri *gerekir*.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Δ Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

[E:1 Satılık Arsa] Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, kısmen yaya trafiğinin daha düşük olduğu lokasyonda, Turizm ve Ticaret imarlı, 250m² alanlı arsa 12.500.000,00-TL bedel ile satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmaz emsal taşınmaz ile benzer şerefiyelidir.

İlgilisi : 0532 311 37 49

[E:2 Satılık Arsa] Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, kısmen yaya trafiğinin daha düşük olduğu lokasyonda, Turizm+Ticaret İmarlı arsa içerisinde 55m² hisse 4.850.000 TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazın yüzölçümünün emsale göre büyük olması nedeni ile birim fiyatı düşüktür.

İlgilisi : 0532 799 01 91

[E:3 Satılık Arsa] Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, 5 kat Konut İmarlı parsel içerisinde 230m² hisse 7.250.000 TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmaz emsale göre imar durumu bakımından avantajlıdır. Taşınmazın yüzölçümünün emsale göre büyük olması nedeni ile birim fiyatı düşüktür.

İlgilisi : 0532 780 26 70

[E:4 Satılık Arsa] Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, 5 kat Konut+Ticaret İmarlı parsel içerisinde 193m² hisse 12.000.000 TL bedel ile pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmaz emsale göre imar durumu bakımından avantajlıdır. Taşınmazın yüzölçümünün emsale göre büyük olması nedeni ile birim fiyatı düşüktür.

İlgilisi : 0532 500 04 86

EMSAL DÜZELTME TABLOSU									
İçerik	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		
Brüt alanı (m ²)	250,00m ²		55,00m ²		230,00m ²		193,00m ²		
Satış fiyatı	12.500.000 TL		4.850.000 TL		7.250.000 TL		12.000.000 TL		
m ² birim fiyatı	50.000 TL		88.182 TL		31.522 TL		62.176 TL		
Pazarlık	5%	-	5%	-	5%	-	10%	-	
Konum Şerefiyesi	30%	+	30%	+	50%	+	10%	+	
Yüzölçüm şerefiyesi	50%	-	50%	-	50%	-	50%	-	
İmar Durumu Şerefiyesi	0%	+	0%	-	25%	+	25%	+	
İndirgenmiş birim fiyat	37.500 TL		66.136 TL		37.826 TL		46.632 TL		
Ortalama Birim fiyat	47.024TL/m ²								

[Alternatif Oteller]

TAŞINMAZA ALTERNATİF OLABİLECEK OTELLER			
OTEL İSMİ	YILDIZ SAYISI	1 Kişi için 1 GECE TARİFESİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZA OLAN MESAFESİ
OTOPERLA HOTEL	4	1300 TL	0,5 km
HİLTON İSTANBUL BAKIRKÖY	4	2400 TL	3 km
THE CONFORIUM HOTEL	4	2000 TL	2 km
HAMPTON BY HİLTON HOTEL	4	2000 TL	3 km

Δ Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Olan Yakınlığını Gösteren Krokiler



Δ Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan araştırmada kendisi ile benzer/farklı konumda satılık arsa emsallerine ulaşılmıştır. Bu emsallerden yola çıkılarak parselin imar durumu, lokasyonu, yola cephesi, arazi yapısı, altyapı durumu, çevre düzenlemesi vb. durumlar dikkate alınmış ve taşınmaza değer takdir edilmiştir.

Bölgede taşınmaza yakın konumda genellikle ticaret, turizm ve konut imarlı, 8-10 kat yapılaşma şartlarına sahip arsalar bulunmaktadır. Söz konusu arsalar ara sokak ve bulvar cephesine göre birim değerleri değişiklik göstermektedir. Taşınmazın mevcut konumu itibarıyla benzer arsalarda dikkate alındığından arsa birim değerinin 40.000-50.000 TL/m² aralığında olacağına kanaat getirilmiştir.

Δ Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yukarıda yazılan bilgiler doğrultusunda söz konusu taşınmazın konumu, imar durumu, arazi yapısı, yola cephesi, ulaşım kolaylığı vb. her türlü olumlu/olumsuz faktör dikkate alınmış emsallerdeki düzeltmeler ışığında taşınmazın arsa birim değeri 46.928 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

774 ada 55 Parsel Arsa Değeri : 11.720,00 m² x 46.928 TL/m² = ~550.000.000,00 TL

Pazar yaklaşımı yöntemi sonucunda taşınmaza tapu yüzölçümü dikkate alınarak arsa toplam değeri (KDVhariç) **550.000.000,- TL** takdir edilmiştir.

5.2 Maliyet Yaklaşımı

Δ Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: **(a)** katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya **(c)** kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır: **(a)** ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. **(b)** yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. **(c)** toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

Δ Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar ve Ulaşılan Sonuç

Söz konusu parselin yüz ölçümü ile bulunduğu bölgedeki lokasyonu, ana arterlere olan mesafesi, cephe durumu, geometrik şekil ve topografik özellikleri gibi kendine özgü ayırt edici tüm etkenler dikkate alınarak, Pazar yaklaşımında belirlenen emsaller ve açıklamalarıyla yapılan düzeltmeler neticesinde mevcut piyasa şartları göz önünde bulundurulmuştur.

Tüm bu şartlar ve yapılan araştırmalar ile bulunan emsallerdeki düzeltmeler, bölgeye hakim emlakçı görüşleri ve geçmiş verilere dayanarak söz konusu parsel için yukarıdaki birim değer takdir edilmiştir.

Δ Yapı Maliyetleri ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Varsayımlar

Söz konusu taşınmazın yapı değeri tespit edilirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yayınlanan 2022 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri ile "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" kullanılmamıştır. Mahallinde yapılan tespitler ve mevcut inşaat maliyetleri göz önünde bulundurularak birim değer belirlenmiştir. Mahallinde yapılan tespitlerde Novotel Otel; İbis otele göre daha yüksek yapı kalitesine sahip olup yapı birim değeri yüksektir.

YAPI NO	İNŞAAT ALANI (m2)	BİRİM MALİYET (TL/m2)	YIPRANMA PAYI (%)	DEĞER (TL)
OTEL (Bodrum Katlar)	7.492,00	₺5.000,00	7	34.840.000,00 ₺
NOVOTEL	11.707,00	₺10.000,00	10	105.370.000,00 ₺
İBİS OTEL	7.173,00	₺9.000,00	7	60.040.000,00 ₺
Çevre Düzeni, Altyapı Maliyetleri, Harici Müteferrik İşler vs.				2.180.000,00 ₺
TOPLAM				202.430.000,00 ₺

Δ Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Arsa Değeri : 550.000.000,00 TL Yapı Değeri : 202.430.000,00 TL
TOPLAM : 752.430.000,00 TL

* Sonuç olarak maliyet yöntemine göre taşınmazın arsa ve yapı değeri olarak toplamda **752.430.000,00-TL** değer takdir edilmiştir.

Söz konusu taşınmaz üzerinde tesis edilen üst hakkına esas değer hesaplama tablosu aşağıdaki şekildedir.

Üst Hakkı Süresi ve Oran Tablosu	
Üst Hakkı Tesisi Tarihi	29.05.2019
Üst Hakkı Süresi	49 Yıl
Üst Hakkı Süresi Gün Bazında	17743
Üst Hakkı Bitiş Tarihi	26.12.2067
Değerleme Tarihi	30.06.2022
Değerleme Tarihi İtibari ile Kalan Üst Hakkı Kullanım Süresi Gün Bazında	16615
Üst Hakkı Kalan Kullanım Süresi Yüzdesi	93,64
Takdir Edilen Tam Mülkiyet Arsa Birim Değeri	46.928,33 ₺
Arsa Yüzölçümü	11720,00
Arsa Toplam Değeri	550.000.000,00 ₺
Üst Hakkı Değerinin Oranı (2/3)	0,666666
Üst Hakkı Kalan Kullanım Süresi Yüzdesi	93,64
Üst Hakkına Esas Arsa Birim Değeri	29.296,56 ₺
Arsa Yüzölçümü	11720,00
Üst Hakkına Esas Arsa Toplam Değeri	343.355.721,95 ₺

Gayrimenkulün değeri hesaplanırken pazar yaklaşımı değeri ile tam mülkiyete esas arsa birim değeri bulunmuş, yukarıdaki tabloda gösterildiği üzere üst hakkı hesaplaması yapılarak üst hakkına esas teşkil eden arsa birim değerine ulaşılmıştır. Böylelikle rapora konu taşınmazın üst hakkına esas maliyet yöntemine göre piyasa değeri;

Arsa Değeri: ~343.355.000,00 TL ile Yapı Değeri: 202.430.000,00 TL toplamı olan ~545.785.000,00 TL hesaplanmıştır. Gayrimenkulün üst hakkı değeri bu yöntemle **545.785.000,00-TL** olarak takdir edilmiştir.

Üst Hakkı Değeri: Arsa Piyasa Değeri x 2/3 (Üst Hakkı Çarpanı) x (Kalan Yıl/49 Yıl) üzerinden hesaplama yapılmıştır.

Δ Sigortaya Esas Yapı Değerleri

Sigortaya esas yapı değeri; yapı ruhsatında ve iskan belgesinde belirtilen yapı sınıfı üzerinden yeniden inşa edileceği durumu varsayarak belirtilmiştir. Taşınmaz iskan ve ruhsat belgesinde 4C yapı sınıfına sahiptir. Bu sebeple sigorta esas yapı değeri 4C yapı birim maliyet birim değeri dikkate alınarak belirlenmiştir.

Kapalı Alan (m2)	Birim Değer (TL/m2)	DEĞER (TL)
26.372,00	₺5.875,00	154.935.500,00 ₺

5.3 Gelir Yaklaşımı

Δ Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

→ İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi:

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem *varlığın* bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Gelirlerin getirisi kapitalizasyonu (indirgemesi) olarak ta nitelendirilmektedir. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü *varlıklarla* ilgili bazı durumlarda, İNA, *varlığın* kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri *içerebilir*. Diğer durumlarda, *varlığın* değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir.

İndirgenmiş nakit akışı analizinin uygulanmasında güncel bir yaklaşım olan artık değer; gayrimenkul yatırımcısı için öngörülen işletme periyodunun sonrasında gayrimenkulün satıldığı varsayımına dayanarak hesaplanan değerdir. Kapitalizasyon oranı yardımıyla yapılan artık değer hesaplamasında, TIP 1 (International Valuation Standards Council (IVSC) tarafından Temmuz 2013'te Technical Information Paper 1 (TIP 1) Discounted Cash Flow) tarafından önerilen, uluslararası alanda yapılan güncel değerlendirme çalışmalarında olduğu gibi, son dönemi takip eden yılın gelirinin kullanılmasıdır. Projeksiyon periyodunun sonunda gayrimenkulü satın alacak olan yatırımcının da gelecek yılın gelirine göre, alış fiyatına karar vereceği düşünülmektedir. Artık değer hesabında son dönemi takip eden yılın gelirinin baz alınması, elde edilen sonuç değeri etkileyen bir unsurdur. Bir başka deyişle projenin ön görülen modelleme periyodunun son yılından sonsuza kadar olan nakit akışlarının öngörülen son yıla indirgenmiş haline artık değer denir.

İNA yönteminin temel adımları aşağıdaki şekildedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya öz sermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.),
- (b) nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi,
- (c) söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması,
- (d) (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi,
- (e) uygun indirgeme oranının belirlenmesi,
- (f) indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

→ Direkt (Doğrudan) Kapitalizasyon Yöntemi:

Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının, temsili tek bir dönem gelirin uygulandığı yöntemdir. Gayrimenkulün o dönem için (yıl) üreteceği net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, taşınmaz değeri hesaplanır. Bu kapitalizasyon oranı, birbirine emsal gayrimenkullerde satış ve gelir seviyeleri arasındaki ilişkiyle belirlenebilir. Burada Net Gelir kavramına dikkat edilmelidir. Tüm kaynaklardan elde edilecek gelirleri içeren mülkün potansiyel brüt gelir ve bundan beklenen boşluk/kayıpların arındırıldığı efektif brüt gelir sonrasında da efektif brüt gelirin faaliyet giderleri ile diğer harcamalardan arındırılması ile net faaliyet gelir elde edilmelidir. Potansiyel Brüt Kira Geliri: Gayrimenkulün kiralanabilir tüm birimlerinin kiraya verildiği ve kira bedellerinin kayıtsız olarak tahsil edildiği durumlardaki elde edilen gelir tutarıdır.

- Toplam yıllık potansiyel gelir / Kapitalizasyon oranı = Değer

Δ Nakit Giriş ve Çıktılarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Aşağıda kullanılan bilgiler; Zeytinburnu Novotel ve İbis Hotel'e ait son 3 yıllık veriler dikkate alınarak belirlenmiştir.

İbis Otel;

2020 yılında Mart ayından sonra doluluk oranları düştüğü görülmektedir. Yıl sonu doluluk oranı oldukça düşüktür. 2021 yılında ise pandemi etkilerinin azalmasıyla özellikle 3.çeyrekte otelin doluluk oranının arttığı görülmüştür. 2022 yılının ilk 6 ayında ise artışın devam ettiği görülmüştür. Talep ve fiyatlardaki artış nedeniyle oda fiyatı ortalama 36€ olarak alınmıştır. Gelir verileri ve kira analizi ile ilgili detaylı bilgiler aşağıda verilmiştir.

Novotel Otel;

2020 yılında Mart ayından sonra doluluk oranları düştüğü görülmektedir. Yıl sonu doluluk oranı oldukça düşüktür. 2021 yılında ise pandemi etkilerinin azalmasıyla özellikle 3.çeyrekte otelin doluluk oranının arttığı görülmüştür. 2022 yılının ilk 6 ayında ise artışın devam ettiği görülmüştür. Talep ve fiyatlardaki artış nedeniyle oda fiyatı ortalama 49 € olarak alınmıştır. Gelir verileri ve kira analizi ile ilgili detaylı bilgiler aşağıda verilmiştir.

Δ İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama ve Gerekçeler

İndirgeme oranı belirlenirken UDES kapsamında toplama yöntemi esas alınmış ve aşağıda sıralanan maddeler dikkate alınmıştır.

- a. Kullanılan nakit akışlarına ilişkin projeksiyonlarla ilgili riskler,
- b. Değerlenen varlığı türü,
- c. Pazardaki işlemlerde zımnen yer alan oranlar,
- d. Varlığın coğrafi konumu ve/veya işlem göreceği pazarın konumu,
- e. Varlığın ömrü ve girdilerin tutarlılığı,
- f. Kullanılan nakit akışının türü,

$$\text{İndirgeme Oranı} = \text{Risksiz Getiri Oranı}^* + \text{Risk Primi}^{**}$$

* Çalışmalar sırasında uzun dönem vadeli, Eurobond Euro değeri olan tahvillerin Euro Bazlı; 5 yıllık değeri risksiz getiri oranı olarak elde edilmiştir. Bu oranların belirlenmesinde en likid tahvillerin getiri oranları risksiz getiri oranı olarak belirlenmiştir.

** Risk primi ise belirlenen risksiz getiri oranları üzerinden ve döviz kurlarındaki düzensizlikten kaynaklı ülke risklerinin toplamı olarak yaklaşık %3-4 civarında alınarak indirgeme oranları belirlenmiştir. Gelir analizinde indirgeme oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamı ile %11 olarak alınmıştır. Kira getirisinde net gelirin değişmeyecek olması sebebiyle toplam risk oranı %2-3 civarında alınarak indirgeme oranı %9 olarak alınmıştır.

Δ Gelir Analizinde Kullanılan Varsayımlar

İbis Otel

- Değerleme konusu İbis Otel 228 odadan oluşmaktadır. Otelin yılın 365 günü açık olacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama doluluk oranı, otel işletmecisinden alınan son 3 yıllık veriler, pandemi sürecinde turizm sektöründe yaşanan olumsuzluklar, son 5 aylık süreçte pandemi etkisinin azalmaya başlaması sonrası artan otel dolulukları dikkate alınarak belirlenmiştir. 2020 yılında Mart ayından sonra doluluk oranları düştüğü görülmektedir. Yıl sonu doluluk oranı oldukça düşüktür. 2021 yılında ise pandemi etkilerinin azalmasıyla özellikle 3.çeyrekte sonra otelin doluluk oranının arttığı görülmüştür. 2022 yılının ilk 6 ayında ise artışın devam ettiği görülmüştür. Talep ve fiyatlardaki artış nedeniyle oda fiyatı ortalama 36 € olarak alınmıştır. Oda doluluk oranı ise 2022 kalan aylar için %72, 2023 yılı için %71, takip eden 2 yıl için %5, 5.yıl için %3'lük artış sonrası ulaşılan %80,63 'lük oranın projeksiyon sonuna kadar devam edeceği varsayılmıştır.
- Otel oda fiyatları, oda-kahvaltı sistemi ile çalışacağı varsayılarak belirlenmiştir. Yapılan araştırmalar, otelin konsepti, bölgedeki otellerin oda/gece fiyatları dikkate alınmıştır. Ayrıca otelin pandemi etkisinin azaldığı son 5 aydaki ortalama oda fiyatları göz önünde bulundurulmuştur. Otel oda fiyatı gecelik 36 Euro/oda, ilk 5 yıllık süreç içerisinde, son yıllarda ülkemizdeki döviz kurlarındaki radikal değişikliklerde dikkate alınarak %5 lik bir oda fiyatı artışı,5.yıl ile 10. Yıl arasında Euro bölgesi enflasyon oranlarındaki yaklaşık %3 lük artış, takip eden yıllarda ise projeksiyon sonuna kadar %1,5'lük artış oranı olacağı baz alınarak belirlenmiştir.
- Tesisin performansı göz önünde bulundurularak, diğer gelir oranı belirlenmiştir. Otel işletmecisinden alınan bilgiler ve veriler ile yaptığımız araştırmalar neticesinde diğer gelir oranının otelin toplam oda gelirinin yaklaşık %35'i oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otel GOP(Brüt Faaliyet Karı Oranı) Oranlarının ilk yıl %43 olarak belirlenmiş olup 2. yıl %47, 2.yıldan 5.yıla kadar yaklaşık %5lik artışlarla 5.yılın sonunda %54,95'lik orana ulaşacağı öngörülmüştür. Öngörülen bu GOP oranının işletme süresinin devamında makul olduğu görülmüştür.

Novotel

- Değerleme konusu Novotel 208 odadan oluşmaktadır. Otelin yılın 365 günü açık olacağı varsayılmıştır.
- Otelin ortalama doluluk oranı, otel işletmecisinden alınan son 3 yıllık veriler, pandemi sürecinde turizm sektöründe yaşanan olumsuzluklar, son 5 aylık süreçte pandemi etkisinin azalmaya başlaması sonrası artan otel dolulukları dikkate alınarak belirlenmiştir. 2020 yılında Mart ayından sonra doluluk oranları düştüğü görülmektedir. Yıl sonu doluluk oranı oldukça düşüktür. 2021 yılında ise pandemi etkilerinin azalmasıyla özellikle 3.çeyrekte sonra otelin doluluk oranının arttığı görülmüştür. 2022 yılının ilk 6 ayında ise artışın devam ettiği görülmüştür. Talep ve fiyatlardaki artış nedeniyle oda fiyatı ortalama 49 € olarak alınmıştır. Oda doluluk oranı ise 2022 kalan aylar için %77, 2023 yılı için %72, takip eden 2 yıl için %5, 5.yıl için %3'lük artış sonrası ulaşılan %81,76'lık oranın projeksiyon sonuna kadar devam edeceği varsayılmıştır.

- Otel oda fiyatları, oda-kahvaltı sistemi ile çalışacağı varsayılarak belirlenmiştir. Yapılan araştırmalar, otelin konsepti, bölgedeki otellerin oda/gece fiyatları dikkate alınmıştır. Ayrıca otelin pandemi etkisinin azaldığı son 5 aydaki ortalama oda fiyatları göz önünde bulundurulmuştur. Otel oda fiyatı gecelik 45 Euro/oda, ilk 5 yıllık süreç içerisinde, son yıllarda ülkemizdeki döviz kurlarındaki radikal değişikliklerde dikkate alınarak %5 lik bir oda fiyatı artışı, 5.yıl ile 10. Yıl arasında Euro bölgesi enflasyon oranlarındaki yaklaşık %3 lük artış, takip eden yıllarda ise projeksiyon sonuna kadar %1,5'lük artış oranı olacağı baz alınarak belirlenmiştir.
- Tesisin performansı göz önünde bulundurularak, diğer gelir oranı belirlenmiştir. Otel işletmecisinden alınan bilgiler ve veriler ile yaptığımız araştırmalar neticesinde diğer gelir oranının otelin toplam oda gelirinin yaklaşık %35'i oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otel GOP(Brüt Faaliyet Karı Oranı) Oranlarının ilk yıl %45 olarak belirlenmiş olup yaklaşık %5lik artışlar, 5.yılın sonunda %54,70'lük orana ulaşacağı öngörülmüştür. Öngörülen bu GOP oranının işletme süresinin devamında makul olduğu görülmüştür.

Genel Veriler

- Akfen GYO AŞ. tarafından iletilen sigorta bedelleri yıllık bazda artış olmayacağı varsayılarak her yıl aynı tutar üzerinden projeksiyona eklenmiştir. İlk yıl için 6 aylık süreç baz alındığından belirtilen bedellerin yarısı dikkate alınarak projeksiyon oluşturulmuştur. Taşınmazın arsa maliki Maliye Hazinesi olduğundan emlak vergisinden muaftır.
- Yıllık üst hakkı bedelinin 2022 yılı için 633.750 TL olduğu bilgisi alınmıştır. 2022 yılı kalan 6 ay için 633.750 TL bedelin yarısı, takip eden yıllarda ise 633.750 TL bedel projeksiyona eklenmiştir. İlave olarak ilgili üst hakkı sözleşmesine göre belirlenen üst hakkı bedelinin üzerine kira bedeli sonrasında kalan otel cirosunun %1 'de hasılat payı olarak eklenmiştir. Bu bedel güncel Euro kuru üzerinden projeksiyona eklenmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranının son 5 yıllık süreçte yaklaşık %2,5- 3 oranında değiştiği görülmüş olup, ülkemizde yaşanan radikal döviz kuru değişimleri sebebiyle ilk 5 yıllık süreçte genel artış oranı %5 olarak alınmış olup 5 yıl sonrasında Euro bölgesi ile eşdeğer olacağı öngörülmüştür. Uzun süreli sözleşmelerde 10. Yıldan sonra ise Euro bölgesi enflasyon oranının %1,5- 2 olacağı öngörülmüştür.
- Çalışmalarda Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamı'nda vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.
- İndirgeme oranı, raporun ilgili maddesinde belirtildiği üzere gelir projeksiyonunda %11 olarak alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.

Δ Kira Analizinde Kullanılan Varsayımlar

İbis Otel

- Değerleme konusu İbis Otel 228 odadan oluşmaktadır. Otelin yılın 365 günü açık olacağı varsayılmıştır.
- Akfen GYO AŞ. Tarafından iletilen kira sözleşmesi detayları incelenmiştir. Taşınmaz Akfen GYO AŞ. Mülkiyetinde olup uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Yapılan sözleşmeye göre Accor grubu tarafından ödenmesi gereken kira bedeli; toplam brüt gelirin %25'i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) %95'inden yüksek olan bedel olarak belirlenmiştir. Sözleşme şartlarına göre son yıl AGOP oranı %95 olarak belirlenmiştir.

- Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin toplam % 8'i oranında ACCOR'a ödenecek işletmeci payı ve yenileme rezervi oranı düşülerek belirlenmiştir.
- Otelin ortalama doluluk oranı, otel işletmecisinden alınan son 3 yıllık veriler, pandemi sürecinde turizm sektöründe yaşanan olumsuzluklar, son 5 aylık süreçte pandemi etkisinin azalmaya başlaması sonrası artan otel dolulukları dikkate alınarak belirlenmiştir. 2020 yılında Mart ayından sonra doluluk oranları düştüğü görülmektedir. Yıl sonu doluluk oranı oldukça düşüktür. 2021 yılında ise pandemi etkilerinin azalmasıyla özellikle 3.çeyrekte sonra otelin doluluk oranının arttığı görülmüştür. 2022 yılının ilk 6 ayında ise artışın devam ettiği görülmüştür. Talep ve fiyatlardaki artış nedeniyle oda fiyatı ortalama 36 € olarak alınmıştır. Oda doluluk oranı ise 2022 kalan aylar için %72, 2023 yılı için %71, takip eden 2 yıl için %5, 5.yıl için %3'lük artış sonrası ulaşılan %80,63 'lük oranın projeksiyon sonuna kadar devam edeceği varsayılmıştır.
- Otel oda fiyatları, oda-kahvaltı sistemi ile çalışacağı varsayılarak belirlenmiştir. Yapılan araştırmalar, otelin konsepti, bölgedeki otellerin oda/gece fiyatları dikkate alınmıştır. Ayrıca otelin pandemi etkisinin azaldığı son 5 aydaki ortalama oda fiyatları göz önünde bulundurulmuştur. Otel oda fiyatı gecelik 36 Euro/oda, ilk 5 yıllık süreç içerisinde, son yıllarda ülkemizdeki döviz kurlarındaki radikal değişikliklerde dikkate alınarak %5 lik bir oda fiyatı artışı,5.yıl ile 10. Yıl arasında Euro bölgesi enflasyon oranlarındaki yaklaşık %3 lük artış, takip eden yıllarda ise projeksiyon sonuna kadar %1,5'lük artış oranı olacağı baz alınarak belirlenmiştir.
- Tesisin performansı göz önünde bulundurularak, diğer gelir oranı belirlenmiştir. Otel işletmecisinden alınan bilgiler ve veriler ile yaptığımız araştırmalar neticesinde diğer gelir oranının otelin toplam oda gelirinin yaklaşık %35'i oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otel GOP(Brüt Faaliyet Karı Oranı) Oranlarının ilk yıl %43 olarak belirlenmiş olup 2. yıl %47, 2.yıldan 5.yıla kadar yaklaşık %5lik artışlarla 5.yılın sonunda %54,95'lik orana ulaşacağı öngörülmüştür. Öngörülen bu GOP oranının işletme süresinin devamında makul olduğu görülmüştür.

Novotel

- Değerleme konusu Novotel 208 odadan oluşmaktadır. Otelin yılın 365 günü açık olacağı varsayılmıştır.
- Akfen GYO AŞ. Tarafından iletilen kira sözleşmesi detayları incelenmiştir. Taşınmaz Akfen GYO AŞ. Mülkiyetinde olup uluslararası otel işletme şirketi olan Accor Grubu tarafından işletilmektedir. Yapılan sözleşmeye göre Accor grubu tarafından ödenmesi gereken kira bedeli; toplam brüt gelirin %22'i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) %95'inden yüksek olan bedel olarak belirlenmiştir. Sözleşme şartlarına göre son yıl AGOP oranı %95 olarak belirlenmiştir.
- Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin toplam % 8'i oranında ACCOR'a ödenecek işletmeci payı ve yenileme rezervi oranı düşülerek belirlenmiştir.
- Otelin ortalama doluluk oranı, otel işletmecisinden alınan son 3 yıllık veriler, pandemi sürecinde turizm sektöründe yaşanan olumsuzluklar, son 5 aylık süreçte pandemi etkisinin azalmaya başlaması sonrası artan otel dolulukları dikkate alınarak belirlenmiştir. 2020 yılında Mart ayından sonra doluluk oranları düştüğü görülmektedir. Yıl sonu doluluk oranı oldukça düşüktür. 2021 yılında ise pandemi etkilerinin azalmasıyla özellikle 3.çeyrekte sonra otelin doluluk oranının arttığı görülmüştür. 2022 yılının ilk 6 ayında ise artışın devam ettiği görülmüştür. Talep ve fiyatlardaki artış nedeniyle oda fiyatı ortalama 49 € olarak alınmıştır. Oda doluluk oranı ise 2022 kalan aylar için %77, 2023 yılı için %72, takip eden 2 yıl için %5, 5.yıl için %3'lük artış sonrası ulaşılan %81,76'lık oranın projeksiyon sonuna kadar devam edeceği varsayılmıştır.

- Otel oda fiyatları, oda-kahvaltı sistemi ile çalışacağı varsayılarak belirlenmiştir. Yapılan araştırmalar, otelin konsepti, bölgedeki otellerin oda/gece fiyatları dikkate alınmıştır. Ayrıca otelin pandemi etkisinin azaldığı son 5 aydaki ortalama oda fiyatları göz önünde bulundurulmuştur. Otel oda fiyatı gecelik 45 Euro/oda, ilk 5 yıllık süreç içerisinde, son yıllarda ülkemizdeki döviz kurlarındaki radikal değişikliklerde dikkate alınarak %5 lik bir oda fiyatı artışı, 5.yıl ile 10. Yıl arasında Euro bölgesi enflasyon oranlarındaki yaklaşık %3 lük artış, takip eden yıllarda ise projeksiyon sonuna kadar %1,5'lük artış oranı olacağı baz alınarak belirlenmiştir.
- Tesisin performansı göz önünde bulundurularak, diğer gelir oranı belirlenmiştir. Otel işletmecisinden alınan bilgiler ve veriler ile yaptığımız araştırmalar neticesinde diğer gelir oranının otelin toplam oda gelirinin yaklaşık %35'i oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otel GOP(Brüt Faaliyet Karı Oranı) Oranlarının ilk yıl %45 olarak belirlenmiş olup yaklaşık %5lik artışlar, 5.yılın sonunda %54,70'lük orana ulaşacağı öngörülmüştür. Öngörülen bu GOP oranının işletme süresinin devamında makul olduğu görülmüştür.

Genel Veriler

- Akfen GYO AŞ. tarafından iletilen sigorta bedelleri yıllık bazda artış olmayacağı varsayılarak her yıl aynı tutar üzerinden projeksiyona eklenmiştir. İlk yıl için 6 aylık süreç baz alındığından belirtilen bedellerin yarısı dikkate alınarak projeksiyon oluşturulmuştur. Taşınmazın arsa maliki Maliye Hazinesi olduğundan emlak vergisinden muaftır.
- Yıllık üst hakkı bedelinin 2022 yılı için 633.750 TL olduğu bilgisi alınmıştır. 2022 yılı kalan 6 ay için 633.750 TL bedelin yarısı, takip eden yıllarda ise 633.750 TL bedel projeksiyona eklenmiştir. İlave olarak ilgili üst hakkı sözleşmesine göre belirlenen üst hakkı bedelinin üzerine kira bedeli sonrasında kalan otel cirosunun %1 'de hasılat payı olarak eklenmiştir. Bu bedel güncel Euro kuru üzerinden projeksiyona eklenmiştir.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranının son 5 yıllık süreçte yaklaşık %2,5- 3 oranında değiştiği görülmüş olup, ülkemizde yaşanan radikal döviz kuru değişimleri sebebiyle ilk 5 yıllık süreçte genel artış oranı %5 olarak alınmış olup 5 yıl sonrasında Euro bölgesi ile eşdeğer olacağı öngörülmüştür. Uzun süreli sözleşmelerde 10. Yıldan sonra ise Euro bölgesi enflasyon oranının %1,5- 2 olacağı öngörülmüştür.
- Çalışmalara Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamı'nda vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.
- İndirgeme oranı, raporun ilgili maddesinde belirtildiği üzere gelir projeksiyonunda %9 olarak alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.

İBİS OTEL
Otel Geliri Üzerinden İndirgenmiş Nakit Akışı

Değerleme Yılı	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5
Periyot Period	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Yıllar Years	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Toplam Oda Sayısı Total Number of Rooms	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
Faal Gün Sayısı The Number of Operative Days	184	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
Doluluk Oranı Occupancy Rate	72,00%	71,00%	74,55%	78,28%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%
Oda Fiyatı (€) Room Price (€)	36,00 €	39,00 €	40,95 €	43,00 €	45,15 €	46,50 €	47,90 €	49,33 €	50,81 €	52,34 €	53,91 €	54,72 €	55,54 €	56,37 €	57,22 €
Konaklama Gelir Toplamı Total Accommodation Income	1.087.395,84 €	2.304.361,80 €	2.547.519,32 €	2.800.966,17 €	3.029.244,91 €	3.120.283,83 €	3.222.697,53 €	3.310.309,11 €	3.409.618,39 €	3.511.906,94 €	3.627.174,46 €	3.671.523,11 €	3.726.595,95 €	3.782.494,89 €	3.849.750,76 €
Diğer Gelir Toplamı Total Other Income	380.588,54 €	806.526,63 €	891.631,76 €	980.338,16 €	1.060.235,72 €	1.092.099,34 €	1.127.944,13 €	1.158.608,19 €	1.193.366,44 €	1.229.167,43 €	1.269.511,06 €	1.285.033,09 €	1.304.308,58 €	1.323.873,21 €	1.347.412,77 €
Toplam Brüt Gelir Total Gross Income	1.467.984,38 €	3.110.888,43 €	3.439.151,08 €	3.781.304,33 €	4.089.480,63 €	4.212.383,17 €	4.350.641,66 €	4.468.917,30 €	4.602.984,82 €	4.741.074,37 €	4.896.685,52 €	4.956.556,20 €	5.030.904,54 €	5.106.368,11 €	5.197.163,53 €
Brüt Faaliyet Karı Oranı - GOP Oranı Gross Operating Profit Rate	43,00%	47,00%	49,35%	51,82%	54,41%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%
Brüt Faaliyet Karı - GOP Gross Operating Profit	631.233,29 €	1.462.117,56 €	1.697.221,06 €	1.959.377,37 €	2.225.019,96 €	2.314.808,12 €	2.390.677,59 €	2.455.670,06 €	2.529.340,16 €	2.605.220,36 €	2.690.728,69 €	2.723.627,63 €	2.764.482,04 €	2.805.949,27 €	2.855.841,36 €
İşletme Gideri Oranı OpEx Rate	57,00%	53,00%	50,65%	48,18%	45,59%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%
İşletme Gider Toplamı Total Operating Expense	836.751,10 €	1.648.770,87 €	1.741.930,02 €	1.821.926,96 €	1.864.460,67 €	1.897.575,05 €	1.959.964,07 €	2.013.247,24 €	2.073.644,66 €	2.135.854,00 €	2.205.956,83 €	2.232.928,57 €	2.266.422,49 €	2.300.418,83 €	2.341.322,17 €
Yenileme Maliyeti (%) Renovation Cost	14.679,84 €	31.108,88 €	34.391,51 €	37.813,04 €	40.894,81 €	42.123,83 €	43.506,42 €	44.689,17 €	46.029,85 €	47.410,74 €	48.966,86 €	49.565,56 €	50.309,05 €	51.063,68 €	51.971,64 €
Net Gelir Toplamı Total Net Income	616.553,44 €	1.431.008,68 €	1.662.829,55 €	1.921.564,33 €	2.184.125,15 €	2.272.684,29 €	2.347.171,18 €	2.410.980,88 €	2.483.310,31 €	2.557.809,62 €	2.641.761,84 €	2.674.062,07 €	2.714.173,00 €	2.754.885,59 €	2.803.869,72 €
Nakit Akışı Cash Flow	616.553,44 €	1.431.008,68 €	1.662.829,55 €	1.921.564,33 €	2.184.125,15 €	2.272.684,29 €	2.347.171,18 €	2.410.980,88 €	2.483.310,31 €	2.557.809,62 €	2.641.761,84 €	2.674.062,07 €	2.714.173,00 €	2.754.885,59 €	2.803.869,72 €

15,5	16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21,5	22,5	23,5	24,5	25,5	26,5	27,5	28,5	29,5	30,5
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%
58,07 €	58,95 €	59,83 €	60,73 €	61,64 €	62,56 €	63,50 €	64,45 €	65,42 €	66,40 €	67,40 €	68,41 €	69,44 €	70,48 €	71,53 €	72,61 €
3.896.820,80 €	3.955.273,11 €	4.014.602,21 €	4.085.985,14 €	4.135.943,56 €	4.197.982,72 €	4.260.952,46 €	4.336.715,69 €	4.389.739,75 €	4.455.585,84 €	4.522.419,63 €	4.602.831,97 €	4.659.109,76 €	4.728.996,41 €	4.799.931,35 €	4.885.278,08 €
1.363.887,28 €	1.384.345,59 €	1.405.110,77 €	1.430.094,80 €	1.447.580,25 €	1.469.293,95 €	1.491.333,36 €	1.517.850,49 €	1.536.408,91 €	1.559.455,04 €	1.582.846,87 €	1.610.991,19 €	1.630.688,42 €	1.655.148,74 €	1.679.975,97 €	1.709.847,33 €
5.260.708,08 €	5.339.618,70 €	5.419.712,99 €	5.516.079,94 €	5.583.523,81 €	5.667.276,67 €	5.752.285,82 €	5.854.566,19 €	5.926.148,66 €	6.015.040,89 €	6.105.266,50 €	6.213.823,16 €	6.289.798,18 €	6.384.145,15 €	6.479.907,33 €	6.595.125,41 €
54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%
2.890.759,09 €	2.934.120,48 €	2.978.132,29 €	3.031.085,93 €	3.068.146,33 €	3.114.168,53 €	3.160.881,06 €	3.217.084,12 €	3.256.418,69 €	3.305.264,97 €	3.354.843,94 €	3.414.495,82 €	3.456.244,10 €	3.508.087,76 €	3.560.709,08 €	3.624.021,41 €
45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%
2.369.948,99 €	2.405.498,23 €	2.441.580,70 €	2.484.994,01 €	2.515.377,48 €	2.553.108,14 €	2.591.404,76 €	2.637.482,07 €	2.669.729,97 €	2.709.775,92 €	2.750.422,56 €	2.799.327,33 €	2.833.554,08 €	2.876.057,39 €	2.919.198,25 €	2.971.104,00 €
52.607,08 €	53.396,19 €	54.197,13 €	55.160,80 €	55.835,24 €	56.672,77 €	57.522,86 €	58.545,66 €	59.261,49 €	60.150,41 €	61.052,66 €	62.138,23 €	62.897,98 €	63.841,45 €	64.799,07 €	65.951,25 €
2.838.152,01 €	2.880.724,29 €	2.923.935,16 €	2.975.925,13 €	3.012.311,10 €	3.057.495,76 €	3.103.358,20 €	3.158.538,46 €	3.197.157,20 €	3.245.114,56 €	3.293.791,28 €	3.352.357,59 €	3.393.346,12 €	3.444.246,31 €	3.495.910,00 €	3.558.070,16 €
2.838.152,01 €	2.880.724,29 €	2.923.935,16 €	2.975.925,13 €	3.012.311,10 €	3.057.495,76 €	3.103.358,20 €	3.158.538,46 €	3.197.157,20 €	3.245.114,56 €	3.293.791,28 €	3.352.357,59 €	3.393.346,12 €	3.444.246,31 €	3.495.910,00 €	3.558.070,16 €

31,5	32,5	33,5	34,5	35,5	36,5	37,5	38,5	39,5	40,5	41,5	42,5	43,5	44,5	45,5
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365
80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%
73,70 €	74,80 €	75,92 €	77,06 €	78,22 €	79,39 €	80,58 €	81,79 €	83,02 €	84,26 €	85,53 €	86,81 €	88,11 €	89,43 €	90,78 €
4.945.009,28 €	5.019.184,42 €	5.094.472,19 €	5.185.056,09 €	5.248.452,61 €	5.327.179,40 €	5.407.087,09 €	5.503.229,54 €	5.567.463,96 €	5.649.426,85 €	5.732.595,96 €	5.840.927,24 €	5.912.342,95 €	6.001.028,10 €	6.091.043,52 €
1.730.753,25 €	1.756.714,55 €	1.783.065,26 €	1.814.769,63 €	1.836.958,41 €	1.864.512,79 €	1.892.480,48 €	1.926.130,34 €	1.948.612,38 €	1.977.299,40 €	2.006.408,59 €	2.044.324,54 €	2.069.320,03 €	2.100.359,83 €	2.131.865,23 €
6.675.762,53 €	6.775.898,97 €	6.877.537,45 €	6.999.825,72 €	7.085.411,02 €	7.191.692,19 €	7.299.567,57 €	7.429.359,88 €	7.516.076,34 €	7.626.726,25 €	7.739.004,55 €	7.885.251,78 €	7.981.662,99 €	8.101.387,93 €	8.222.908,75 €
54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%
3.668.331,51 €	3.723.356,48 €	3.779.206,83 €	3.846.404,23 €	3.893.433,36 €	3.951.834,86 €	4.011.112,38 €	4.082.433,25 €	4.130.083,95 €	4.190.886,08 €	4.252.583,00 €	4.332.945,85 €	4.385.923,81 €	4.451.712,67 €	4.518.488,36 €
45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%	45,05%
3.007.431,02 €	3.052.542,48 €	3.098.330,62 €	3.153.421,49 €	3.191.977,66 €	3.239.857,33 €	3.288.455,19 €	3.346.926,63 €	3.385.992,39 €	3.435.840,18 €	3.486.421,55 €	3.552.305,93 €	3.595.739,18 €	3.649.675,26 €	3.704.420,39 €
66.757,63 €	67.758,99 €	68.775,37 €	69.998,26 €	70.854,11 €	71.916,92 €	72.995,68 €	74.293,60 €	75.160,76 €	76.267,26 €	77.390,05 €	78.852,52 €	79.816,63 €	81.013,88 €	82.229,09 €
3.601.573,88 €	3.655.597,49 €	3.710.431,45 €	3.776.405,98 €	3.822.579,25 €	3.879.917,93 €	3.938.116,70 €	4.008.139,65 €	4.054.923,19 €	4.114.618,81 €	4.175.192,95 €	4.254.093,34 €	4.306.107,18 €	4.370.698,79 €	4.436.259,27 €
3.601.573,88 €	3.655.597,49 €	3.710.431,45 €	3.776.405,98 €	3.822.579,25 €	3.879.917,93 €	3.938.116,70 €	4.008.139,65 €	4.054.923,19 €	4.114.618,81 €	4.175.192,95 €	4.254.093,34 €	4.306.107,18 €	4.370.698,79 €	4.436.259,27 €

NOVOTEL
Otel Geliri Üzerinden İndirgenmiş Nakit Akışı

Değerleme Yılı	0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5
Periyot Period	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Yıllar Years	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Toplam Oda Sayısı Total Number of Rooms	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208
Faal Gün Sayısı The Number of Operative Days	184	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
Doluluk Oranı Occupancy Rate	77,00%	72,00%	75,60%	79,38%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%
Oda Fiyatı (€) Room Price (€)	49,00 €	54,00 €	56,70 €	59,54 €	62,51 €	64,39 €	66,32 €	68,31 €	70,36 €	72,47 €	74,64 €	75,76 €	76,90 €	78,05 €	79,22 €
Konaklama Gelir Toplamı Total Accommodation Income	1.444.002,56 €	2.951.769,60 €	3.263.241,95 €	3.587.894,40 €	3.880.307,79 €	3.996.648,59 €	4.127.826,26 €	4.240.044,49 €	4.367.245,82 €	4.498.263,20 €	4.645.904,82 €	4.702.709,26 €	4.773.249,90 €	4.844.848,65 €	4.930.994,04 €
Diğer Gelir Toplamı Total Other Income	505.400,90 €	1.033.119,36 €	1.142.134,68 €	1.255.763,04 €	1.358.107,73 €	1.398.827,01 €	1.444.739,19 €	1.484.015,57 €	1.528.536,04 €	1.574.392,12 €	1.626.066,69 €	1.645.948,24 €	1.670.637,46 €	1.695.697,03 €	1.725.847,91 €
Toplam Brüt Gelir Total Gross Income	1.949.403,46 €	3.984.888,96 €	4.405.376,63 €	4.843.657,44 €	5.238.415,52 €	5.395.475,59 €	5.572.565,45 €	5.724.060,06 €	5.895.781,86 €	6.072.655,32 €	6.271.971,51 €	6.348.657,50 €	6.443.887,36 €	6.540.545,67 €	6.656.841,95 €
Brüt Faaliyet Karı Oranı - GOP Oranı Gross Operating Profit Rate	45,00%	47,25%	49,61%	52,09%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%
Brüt Faaliyet Karı - GOP Gross Operating Profit	877.231,56 €	1.882.860,03 €	2.185.617,48 €	2.523.212,52 €	2.865.297,06 €	2.951.325,15 €	3.048.193,30 €	3.131.060,85 €	3.224.992,68 €	3.321.742,46 €	3.430.768,42 €	3.472.715,65 €	3.524.806,39 €	3.577.678,48 €	3.641.292,55 €
İşletme Gideri Oranı OpEx Rate	55,00%	52,75%	50,39%	47,91%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%
İşletme Gider Toplamı Total Operating Expense	1.072.171,90 €	2.102.028,93 €	2.219.759,15 €	2.320.444,91 €	2.373.118,46 €	2.444.150,44 €	2.524.372,15 €	2.592.999,21 €	2.670.789,18 €	2.750.912,86 €	2.841.203,09 €	2.875.941,85 €	2.919.080,98 €	2.962.867,19 €	3.015.549,40 €
Yenileme Maliyeti (%) Renovation Cost	19.494,03 €	39.848,89 €	44.053,77 €	48.436,57 €	52.384,16 €	53.954,76 €	55.725,65 €	57.240,60 €	58.957,82 €	60.726,55 €	62.719,72 €	63.486,58 €	64.438,87 €	65.405,46 €	66.568,42 €
Net Gelir Toplamı Total Net Income	857.737,52 €	1.843.011,14 €	2.141.563,71 €	2.474.775,95 €	2.812.912,91 €	2.897.370,39 €	2.992.467,65 €	3.073.820,25 €	3.166.034,86 €	3.261.015,90 €	3.368.048,70 €	3.409.229,08 €	3.460.367,51 €	3.512.273,03 €	3.574.724,13 €
Nakit Akışı Cash Flow	857.737,52 €	1.843.011,14 €	2.141.563,71 €	2.474.775,95 €	2.812.912,91 €	2.897.370,39 €	2.992.467,65 €	3.073.820,25 €	3.166.034,86 €	3.261.015,90 €	3.368.048,70 €	3.409.229,08 €	3.460.367,51 €	3.512.273,03 €	3.574.724,13 €

15,5	16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21,5	22,5	23,5	24,5	25,5	26,5	27,5	28,5	29,5	30,5
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%
80,41 €	81,62 €	82,84 €	84,08 €	85,35 €	86,63 €	87,92 €	89,24 €	90,58 €	91,94 €	93,32 €	94,72 €	96,14 €	97,58 €	99,05 €	100,53 €
4.991.284,20 €	5.066.153,46 €	5.142.145,76 €	5.233.577,34 €	5.297.567,12 €	5.377.030,62 €	5.457.686,08 €	5.554.728,23 €	5.622.644,65 €	5.706.984,32 €	5.792.589,08 €	5.895.586,07 €	5.967.670,08 €	6.057.185,14 €	6.148.042,91 €	6.257.360,17 €
1.746.949,47 €	1.773.153,71 €	1.799.751,02 €	1.831.752,07 €	1.854.148,49 €	1.881.960,72 €	1.910.190,13 €	1.944.154,88 €	1.967.925,63 €	1.997.444,51 €	2.027.406,18 €	2.063.455,13 €	2.088.684,53 €	2.120.014,80 €	2.151.815,02 €	2.190.076,06 €
6.738.233,67 €	6.839.307,17 €	6.941.896,78 €	7.065.329,41 €	7.151.715,61 €	7.258.991,34 €	7.367.876,21 €	7.498.883,11 €	7.590.570,27 €	7.704.428,83 €	7.819.995,26 €	7.959.041,20 €	8.056.354,61 €	8.177.199,93 €	8.299.857,93 €	8.447.436,23 €
54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%
3.685.813,82 €	3.741.101,02 €	3.797.217,54 €	3.864.735,19 €	3.911.988,44 €	3.970.668,26 €	4.030.228,29 €	4.101.889,06 €	4.152.041,94 €	4.214.322,57 €	4.277.537,41 €	4.353.595,54 €	4.406.825,97 €	4.472.928,36 €	4.540.022,29 €	4.620.747,62 €
45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%
3.052.419,85 €	3.098.206,15 €	3.144.679,24 €	3.200.594,22 €	3.239.727,17 €	3.288.323,08 €	3.337.647,92 €	3.396.994,05 €	3.438.528,33 €	3.490.106,26 €	3.542.457,85 €	3.605.445,66 €	3.649.528,64 €	3.704.271,57 €	3.759.835,64 €	3.826.688,61 €
67.382,34 €	68.393,07 €	69.418,97 €	70.653,29 €	71.517,16 €	72.589,91 €	73.678,76 €	74.988,83 €	75.905,70 €	77.044,29 €	78.199,95 €	79.590,41 €	80.563,55 €	81.772,00 €	82.998,58 €	84.474,36 €
3.618.431,48 €	3.672.707,95 €	3.727.798,57 €	3.794.081,89 €	3.840.471,28 €	3.898.078,35 €	3.956.549,53 €	4.026.900,23 €	4.076.136,24 €	4.137.278,28 €	4.199.337,45 €	4.274.005,12 €	4.326.262,43 €	4.391.156,36 €	4.457.023,71 €	4.536.273,25 €
3.618.431,48 €	3.672.707,95 €	3.727.798,57 €	3.794.081,89 €	3.840.471,28 €	3.898.078,35 €	3.956.549,53 €	4.026.900,23 €	4.076.136,24 €	4.137.278,28 €	4.199.337,45 €	4.274.005,12 €	4.326.262,43 €	4.391.156,36 €	4.457.023,71 €	4.536.273,25 €

31,5	32,5	33,5	34,5	35,5	36,5	37,5	38,5	39,5	40,5	41,5	42,5	43,5	44,5	45,5
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365
81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%
102,04 €	103,57 €	105,12 €	106,70 €	108,30 €	109,93 €	111,58 €	113,25 €	114,95 €	116,67 €	118,42 €	120,20 €	122,00 €	123,83 €	125,69 €
6.333.867,51 €	6.428.875,52 €	6.525.308,66 €	6.641.334,01 €	6.722.536,11 €	6.823.374,15 €	6.925.724,76 €	7.048.869,84 €	7.131.145,18 €	7.236.128,22 €	7.342.656,25 €	7.481.413,52 €	7.572.887,09 €	7.686.480,40 €	7.801.777,60 €
2.216.853,63 €	2.250.106,43 €	2.283.858,03 €	2.324.466,90 €	2.352.887,64 €	2.388.180,95 €	2.424.003,67 €	2.467.104,44 €	2.495.900,81 €	2.532.644,88 €	2.569.929,69 €	2.618.494,73 €	2.650.510,48 €	2.690.268,14 €	2.730.622,16 €
8.550.721,14 €	8.678.981,96 €	8.809.166,69 €	8.965.800,91 €	9.075.423,75 €	9.211.555,10 €	9.349.728,43 €	9.515.974,29 €	9.627.045,99 €	9.768.773,10 €	9.912.585,94 €	10.099.908,26 €	10.223.397,57 €	10.376.748,54 €	10.532.399,76 €
54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%
4.677.244,46 €	4.747.403,13 €	4.818.614,18 €	4.904.293,10 €	4.964.256,79 €	5.038.720,64 €	5.114.301,45 €	5.205.237,94 €	5.265.994,16 €	5.343.518,89 €	5.422.184,51 €	5.524.649,82 €	5.592.198,47 €	5.676.081,45 €	5.761.222,67 €
45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%	45,30%
3.873.476,68 €	3.931.578,83 €	3.990.552,51 €	4.061.507,81 €	4.111.166,96 €	4.172.834,46 €	4.235.426,98 €	4.310.736,35 €	4.361.051,83 €	4.425.254,21 €	4.490.401,43 €	4.575.258,44 €	4.631.199,10 €	4.700.667,09 €	4.771.177,09 €
85.507,21 €	86.789,82 €	88.091,67 €	89.658,01 €	90.754,24 €	92.115,55 €	93.497,28 €	95.159,74 €	96.270,46 €	97.687,73 €	99.125,86 €	100.999,08 €	102.233,98 €	103.767,49 €	105.324,00 €
4.591.737,25 €	4.660.613,31 €	4.730.522,51 €	4.814.635,09 €	4.873.502,55 €	4.946.605,09 €	5.020.804,17 €	5.110.078,19 €	5.169.723,70 €	5.245.831,15 €	5.323.058,65 €	5.423.650,73 €	5.489.964,50 €	5.572.313,96 €	5.655.898,67 €
4.591.737,25 €	4.660.613,31 €	4.730.522,51 €	4.814.635,09 €	4.873.502,55 €	4.946.605,09 €	5.020.804,17 €	5.110.078,19 €	5.169.723,70 €	5.245.831,15 €	5.323.058,65 €	5.423.650,73 €	5.489.964,50 €	5.572.313,96 €	5.655.898,67 €

İBİS&NOVOTEL TOPLAM		Otel Geliri Üzerinden İndirgenmiş Nakit Akışı															
Değerleme Yılı		0,5	1,5	2,5	3,5	4,5	5,5	6,5	7,5	8,5	9,5	10,5	11,5	12,5	13,5	14,5	15,5
Periyot	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
Yıllar	1.01.2022	1.01.2023	1.01.2024	1.01.2025	1.01.2026	1.01.2027	1.01.2028	1.01.2029	1.01.2030	1.01.2031	1.01.2032	1.01.2033	1.01.2034	1.01.2035	1.01.2036	1.01.2037	
İBİS OTEL NET NAKİT AKIŞI	616.553,44 €	1.431.008,68 €	1.662.829,55 €	1.921.564,33 €	2.184.125,15 €	2.272.684,29 €	2.347.171,18 €	2.410.980,88 €	2.483.310,31 €	2.557.809,62 €	2.641.761,84 €	2.674.062,07 €	2.714.173,00 €	2.754.885,59 €	2.803.869,72 €	2.838.152,01 €	
NOVOTEL NET NAKİT AKIŞI	857.737,52 €	1.843.011,14 €	2.141.563,71 €	2.474.775,95 €	2.812.912,91 €	2.897.370,39 €	2.992.467,65 €	3.073.820,25 €	3.166.034,86 €	3.261.015,90 €	3.368.048,70 €	3.409.229,08 €	3.460.367,51 €	3.512.273,03 €	3.574.724,13 €	3.618.431,48 €	
YILLIK ÜST HAKKI MALİYETİ(TL)	€316.875,00	€633.750,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	
TOPLAM KİRA BEDELİ(€)	€1.172.054,42	€2.635.821,57	€3.089.607,12	€3.599.768,87	€4.123.426,28	€4.269.070,88	€4.409.088,35	€4.528.952,91	€4.664.821,50	€4.804.766,14	€4.962.467,78	€5.023.142,76	€5.098.489,90	€5.174.967,25	€5.266.982,42	€5.331.380,64	
HASILATTAN ÜST HAKKI PAY BEDELİ (€)	22.453,33 €	44.599,56 €	47.549,21 €	50.251,93 €	52.044,70 €	53.387,88 €	55.141,19 €	56.640,24 €	58.339,45 €	60.089,64 €	62.061,89 €	62.820,71 €	63.763,02 €	64.719,47 €	65.870,23 €	66.675,61 €	
YILLIK TOPLAM ÜST HAKKI MALİYETİ(€)	18.242,55 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	
BİNA SİĞORTASI	22.347,50 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	
TOPLAM NET NAKİT AKIŞI	1.411.247,57 €	3.148.240,15 €	3.675.663,95 €	4.264.908,24 €	4.863.813,25 €	5.035.486,70 €	5.203.317,53 €	5.346.980,78 €	5.509.825,61 €	5.677.555,78 €	5.866.568,54 €	5.939.290,33 €	6.029.597,38 €	6.121.259,05 €	6.231.543,51 €	6.308.727,77 €	
İndirgeme Oranı	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	
İndirgenmiş Nakit Akışı	1.339.496,92 €	2.692.051,63 €	2.831.576,84 €	2.959.915,18 €	3.041.049,48 €	2.836.384,28 €	2.640.468,35 €	2.444.478,84 €	2.269.303,24 €	2.106.653,51 €	1.961.068,99 €	1.788.629,13 €	1.635.878,63 €	1.496.168,63 €	1.372.184,28 €	1.251.513,72 €	
16,5	17,5	18,5	19,5	20,5	21,5	22,5	23,5	24,5	25,5	26,5	27,5	28,5	29,5	30,5			
16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30			
1.01.2038	1.01.2039	1.01.2040	1.01.2041	1.01.2042	1.01.2043	1.01.2044	1.01.2045	1.01.2046	1.01.2047	1.01.2048	1.01.2049	1.01.2050	1.01.2051	1.01.2052			
2.880.724,29 €	2.923.935,16 €	2.975.925,13 €	3.012.311,10 €	3.057.495,76 €	3.103.358,20 €	3.158.538,46 €	3.197.157,20 €	3.245.114,56 €	3.293.791,28 €	3.352.357,59 €	3.393.346,12 €	3.444.246,31 €	3.495.910,00 €	3.558.070,16 €			
3.672.707,95 €	3.727.798,57 €	3.794.081,89 €	3.840.471,28 €	3.898.078,35 €	3.956.549,53 €	4.026.900,23 €	4.076.136,24 €	4.137.278,28 €	4.199.337,45 €	4.274.005,12 €	4.326.262,43 €	4.391.156,36 €	4.457.023,71 €	4.536.273,25 €			
€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00			
€5.411.351,35	€5.492.521,62	€5.590.183,16	€5.658.533,08	€5.743.411,08	€5.829.562,24	€5.933.216,65	€6.005.760,76	€6.095.847,17	€6.187.284,88	€6.297.299,89	€6.374.295,57	€6.469.910,00	€6.566.958,65	€6.683.724,57			
67.675,75 €	68.690,88 €	69.912,26 €	70.767,06 €	71.828,57 €	72.906,00 €	74.202,33 €	75.109,58 €	76.236,23 €	77.379,77 €	78.755,64 €	79.718,57 €	80.914,35 €	82.128,07 €	83.588,37 €			
36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €			
44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €			
6.404.576,39 €	6.501.862,73 €	6.618.914,65 €	6.700.835,20 €	6.802.565,43 €	6.905.821,62 €	7.030.056,25 €	7.117.003,74 €	7.224.976,50 €	7.334.568,85 €	7.466.426,96 €	7.558.709,86 €	7.673.308,21 €	7.789.625,54 €	7.929.574,93 €			
11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%			
1.144.619,81 €	1.046.852,92 €	960.089,40 €	875.650,60 €	800.850,89 €	732.438,75 €	671.725,41 €	612.642,60 €	560.303,66 €	512.434,82 €	469.952,41 €	428.613,41 €	391.992,49 €	358.499,63 €	328.775,20 €			

31,5	32,5	33,5	34,5	35,5	36,5	37,5	38,5	39,5	40,5	41,5	42,5	43,5	44,5	45,5
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
1.01.2053	1.01.2054	1.01.2055	1.01.2056	1.01.2057	1.01.2058	1.01.2059	1.01.2060	1.01.2061	1.01.2062	1.01.2063	1.01.2064	1.01.2065	1.01.2066	1.01.2067

3.601.573,88 €	3.655.597,49 €	3.710.431,45 €	3.776.405,98 €	3.822.579,25 €	3.879.917,93 €	3.938.116,70 €	4.008.139,65 €	4.054.923,19 €	4.114.618,81 €	4.175.192,95 €	4.254.093,34 €	4.306.107,18 €	4.370.698,79 €	4.436.259,27 €
4.591.737,25 €	4.660.613,31 €	4.730.522,51 €	4.814.635,09 €	4.873.502,55 €	4.946.605,09 €	5.020.804,17 €	5.110.078,19 €	5.169.723,70 €	5.245.831,15 €	5.323.058,65 €	5.423.650,73 €	5.489.964,50 €	5.572.313,96 €	5.655.898,67 €
€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
€6.765.444,98	€6.866.926,65	€6.969.930,55	€7.093.861,64	€7.180.596,70	€7.288.305,65	€7.397.630,24	€7.529.166,18	€7.617.047,60	€7.729.183,99	€7.842.970,63	€7.991.182,55	€8.088.888,95	€8.210.222,29	€8.333.375,62
84.610,39 €	85.879,54 €	87.167,74 €	88.717,65 €	89.802,38 €	91.149,42 €	92.516,66 €	94.161,68 €	95.260,75 €	96.663,15 €	98.086,20 €	99.939,77 €	101.161,72 €	102.679,14 €	104.219,33 €
36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €
44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €
8.027.520,64 €	8.149.151,15 €	8.272.606,12 €	8.421.143,30 €	8.525.099,31 €	8.654.193,50 €	8.785.224,10 €	8.942.876,06 €	9.048.206,02 €	9.182.606,71 €	9.318.985,29 €	9.496.624,19 €	9.613.729,85 €	9.759.153,50 €	9.906.758,51 €

11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%	11,00%
299.852,45 €	274.230,38 €	250.797,13 €	230.000,24 €	209.765,33 €	191.839,43 €	175.445,06 €	160.894,99 €	146.657,68 €	134.086,59 €	122.592,81 €	112.549,26 €	102.646,07 €	93.872,76 €	85.849,16 €

Döviz Kuru 30.06.2022 TCMB (1\$)	₺16,6614
Döviz Kuru 30.06.2022 TCMB (1€)	₺17,3701

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	7,30%	7,30%	7,30%
Risk Primi	3,20%	3,70%	4,20%
İndirgeme oranı	10,50%	11,00%	11,50%
Toplam Bugünkü Değer (€)	49.793.988,38 €	47.153.343,00 €	44.744.686,55 €
Yaklaşık Bugünkü Değer (€)	49.790.000,00 €	47.150.000,00 €	44.740.000,00 €
Bugünkü Değer (TL)	₺864.926.557,50	₺819.058.283,27	₺777.219.679,90
Yaklaşık Bugünkü Değer (TL)	₺864.930.000,00	₺819.060.000,00	₺777.220.000,00

İBİS OTEL

Kira Geliri Üzerinden İndirgenmiş Nakit Akışı

Değerleme Yılı	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Periyot Period	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Yıllar Years	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Toplam Oda Sayısı Total Number of Rooms	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
Faal Gün Sayısı The Number of Operative Days	184	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
Doluluk Oranı Occupancy Rate	72,00%	71,00%	74,55%	78,28%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%
Oda Fiyatı (€) Room Price (€)	36,00 €	39,00 €	40,95 €	43,00 €	45,15 €	46,50 €	47,90 €	49,33 €	50,81 €	52,34 €	53,91 €	54,72 €	55,54 €	56,37 €	57,22 €
Konaklama Gelir Toplamı Total Accommodation Income	1.087.395,84 €	2.304.361,80 €	2.547.519,32 €	2.800.966,17 €	3.029.244,91 €	3.120.283,83 €	3.222.697,53 €	3.310.309,11 €	3.409.618,39 €	3.511.906,94 €	3.627.174,46 €	3.671.523,11 €	3.726.595,95 €	3.782.494,89 €	3.849.750,76 €
Diğer Gelir Toplamı Total Other Income	380.588,54 €	806.526,63 €	891.631,76 €	980.338,16 €	1.060.235,72 €	1.092.099,34 €	1.127.944,13 €	1.158.608,19 €	1.193.366,44 €	1.229.167,43 €	1.269.511,06 €	1.285.033,09 €	1.304.308,58 €	1.323.873,21 €	1.347.412,77 €
Toplam Brüt Gelir Total Gross Income	1.467.984,38 €	3.110.888,43 €	3.439.151,08 €	3.781.304,33 €	4.089.480,63 €	4.212.383,17 €	4.350.641,66 €	4.468.917,30 €	4.602.984,82 €	4.741.074,37 €	4.896.685,52 €	4.956.556,20 €	5.030.904,54 €	5.106.368,11 €	5.197.163,53 €
Brüt Faaliyet Karı Oranı - GOP Oranı Gross Operating Profit Rate	43,00%	47,00%	49,35%	51,82%	54,41%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%
Otel Kira Sözleşme Oranı Hotel Lease Agreement Rate	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
Sözleşme AGOP Oranı Lease Agreement Adjusted GOP Rate	8,00%														
AGOP Geliri Adjusted GOP Income	95,00%														
Brüt Gelir Üzerinden Yıllık Kira Bedeli Annual Rental Fee on Gross Income	366.996,10 €	777.722,11 €	859.787,77 €	945.326,08 €	1.022.370,16 €	1.053.095,79 €	1.087.660,42 €	1.117.229,33 €	1.150.746,21 €	1.185.268,59 €	1.224.171,38 €	1.239.139,05 €	1.257.726,13 €	1.276.592,03 €	1.299.290,88 €
AGOP Üzerinden Yıllık Kira Bedeli Annual Rental Fee on AGOP Rate	488.104,81 €	1.152.584,16 €	1.350.984,52 €	1.574.029,37 €	1.802.968,43 €	1.878.926,60 €	1.940.494,95 €	1.993.248,84 €	2.053.046,31 €	2.114.637,69 €	2.184.044,16 €	2.210.747,98 €	2.243.909,20 €	2.277.567,84 €	2.318.064,86 €
Projeksiyona Esas Yıllık Kira Bedeli Annual Rental Fee Based on Projection	488.104,81 €	1.152.584,16 €	1.350.984,52 €	1.574.029,37 €	1.802.968,43 €	1.878.926,60 €	1.940.494,95 €	1.993.248,84 €	2.053.046,31 €	2.114.637,69 €	2.184.044,16 €	2.210.747,98 €	2.243.909,20 €	2.277.567,84 €	2.318.064,86 €
Yenileme Maliyeti (%5 Sözleşme) Renovation Cost	543,70 €	1.152,18 €	1.273,76 €	1.400,48 €	1.514,62 €	1.560,14 €	1.611,35 €	1.655,15 €	1.704,81 €	1.755,95 €	1.813,59 €	1.835,76 €	1.863,30 €	1.891,25 €	1.924,88 €
Net Gelir Toplamı Total Net Income	487.561,11 €	1.151.431,98 €	1.349.710,76 €	1.572.628,89 €	1.801.453,81 €	1.877.366,45 €	1.938.883,60 €	1.991.593,69 €	2.051.341,50 €	2.112.881,74 €	2.182.230,57 €	2.208.912,22 €	2.242.045,90 €	2.275.676,59 €	2.316.139,99 €
Nakit Akışı Cash Flow	487.561,11 €	1.151.431,98 €	1.349.710,76 €	1.572.628,89 €	1.801.453,81 €	1.877.366,45 €	1.938.883,60 €	1.991.593,69 €	2.051.341,50 €	2.112.881,74 €	2.182.230,57 €	2.208.912,22 €	2.242.045,90 €	2.275.676,59 €	2.316.139,99 €

15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%
58,07 €	58,95 €	59,83 €	60,73 €	61,64 €	62,56 €	63,50 €	64,45 €	65,42 €	66,40 €	67,40 €	68,41 €	69,44 €	70,48 €	71,53 €	72,61 €
3.896.820,80 €	3.955.273,11 €	4.014.602,21 €	4.085.985,14 €	4.135.943,56 €	4.197.982,72 €	4.260.952,46 €	4.336.715,69 €	4.389.739,75 €	4.455.585,84 €	4.522.419,63 €	4.602.831,97 €	4.659.109,76 €	4.728.996,41 €	4.799.931,35 €	4.885.278,08 €
1.363.887,28 €	1.384.345,59 €	1.405.110,77 €	1.430.094,80 €	1.447.580,25 €	1.469.293,95 €	1.491.333,36 €	1.517.850,49 €	1.536.408,91 €	1.559.455,04 €	1.582.846,87 €	1.610.991,19 €	1.630.688,42 €	1.655.148,74 €	1.679.975,97 €	1.709.847,33 €
5.260.708,08 €	5.339.618,70 €	5.419.712,99 €	5.516.079,94 €	5.583.523,81 €	5.667.276,67 €	5.752.285,82 €	5.854.566,19 €	5.926.148,66 €	6.015.040,89 €	6.105.266,50 €	6.213.823,16 €	6.289.798,18 €	6.384.145,15 €	6.479.907,33 €	6.595.125,41 €
54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%
25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
1.315.177,02 €	1.334.904,68 €	1.354.928,25 €	1.379.019,98 €	1.395.880,95 €	1.416.819,17 €	1.438.071,45 €	1.463.641,55 €	1.481.537,16 €	1.503.760,22 €	1.526.316,62 €	1.553.455,79 €	1.572.449,54 €	1.596.036,29 €	1.619.976,83 €	1.648.781,35 €
2.346.407,32 €	2.381.603,43 €	2.417.327,48 €	2.460.309,55 €	2.490.391,21 €	2.527.747,08 €	2.565.663,28 €	2.611.282,88 €	2.643.210,45 €	2.682.858,61 €	2.723.101,49 €	2.771.520,47 €	2.805.407,23 €	2.847.488,34 €	2.890.200,67 €	2.941.590,81 €
2.346.407,32 €	2.381.603,43 €	2.417.327,48 €	2.460.309,55 €	2.490.391,21 €	2.527.747,08 €	2.565.663,28 €	2.611.282,88 €	2.643.210,45 €	2.682.858,61 €	2.723.101,49 €	2.771.520,47 €	2.805.407,23 €	2.847.488,34 €	2.890.200,67 €	2.941.590,81 €
1.948,41 €	1.977,64 €	2.007,30 €	2.042,99 €	2.067,97 €	2.098,99 €	2.130,48 €	2.168,36 €	2.194,87 €	2.227,79 €	2.261,21 €	2.301,42 €	2.329,55 €	2.364,50 €	2.399,97 €	2.442,64 €
2.344.458,91 €	2.379.625,80 €	2.415.320,18 €	2.458.266,56 €	2.488.323,24 €	2.525.648,08 €	2.563.532,81 €	2.609.114,53 €	2.641.015,58 €	2.680.630,82 €	2.720.840,28 €	2.769.219,06 €	2.803.077,68 €	2.845.123,84 €	2.887.800,70 €	2.939.148,17 €
2.344.458,91 €	2.379.625,80 €	2.415.320,18 €	2.458.266,56 €	2.488.323,24 €	2.525.648,08 €	2.563.532,81 €	2.609.114,53 €	2.641.015,58 €	2.680.630,82 €	2.720.840,28 €	2.769.219,06 €	2.803.077,68 €	2.845.123,84 €	2.887.800,70 €	2.939.148,17 €

31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228	228
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365
80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%	80,63%
73,70 €	74,80 €	75,92 €	77,06 €	78,22 €	79,39 €	80,58 €	81,79 €	83,02 €	84,26 €	85,53 €	86,81 €	88,11 €	89,43 €	90,78 €
4.945.009,28 €	5.019.184,42 €	5.094.472,19 €	5.185.056,09 €	5.248.452,61 €	5.327.179,40 €	5.407.087,09 €	5.503.229,54 €	5.567.463,96 €	5.649.426,85 €	5.732.595,96 €	5.840.927,24 €	5.912.342,95 €	6.001.028,10 €	6.091.043,52 €
1.730.753,25 €	1.756.714,55 €	1.783.065,26 €	1.814.769,63 €	1.836.958,41 €	1.864.512,79 €	1.892.480,48 €	1.926.130,34 €	1.948.612,38 €	1.977.299,40 €	2.006.408,59 €	2.044.324,54 €	2.069.320,03 €	2.100.359,83 €	2.131.865,23 €
6.675.762,53 €	6.775.898,97 €	6.877.537,45 €	6.999.825,72 €	7.085.411,02 €	7.191.692,19 €	7.299.567,57 €	7.429.359,88 €	7.516.076,34 €	7.626.726,25 €	7.739.004,55 €	7.885.251,78 €	7.981.662,99 €	8.101.387,93 €	8.222.908,75 €
54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%	54,95%
25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%
1.668.940,63 €	1.693.974,74 €	1.719.384,36 €	1.749.956,43 €	1.771.352,75 €	1.797.923,05 €	1.824.891,89 €	1.857.339,97 €	1.879.019,09 €	1.906.681,56 €	1.934.751,14 €	1.971.312,95 €	1.995.415,75 €	2.025.346,98 €	2.055.727,19 €
2.977.556,98 €	3.022.220,34 €	3.067.553,64 €	3.122.097,27 €	3.160.270,45 €	3.207.674,51 €	3.255.789,62 €	3.313.680,24 €	3.352.357,95 €	3.401.710,58 €	3.451.789,50 €	3.517.019,43 €	3.560.021,23 €	3.613.421,55 €	3.667.622,88 €
2.977.556,98 €	3.022.220,34 €	3.067.553,64 €	3.122.097,27 €	3.160.270,45 €	3.207.674,51 €	3.255.789,62 €	3.313.680,24 €	3.352.357,95 €	3.401.710,58 €	3.451.789,50 €	3.517.019,43 €	3.560.021,23 €	3.613.421,55 €	3.667.622,88 €
2.472,50 €	2.509,59 €	2.547,24 €	2.592,53 €	2.624,23 €	2.663,59 €	2.703,54 €	2.751,61 €	2.783,73 €	2.824,71 €	2.866,30 €	2.920,46 €	2.956,17 €	3.000,51 €	3.045,52 €
2.975.084,48 €	3.019.710,74 €	3.065.006,41 €	3.119.504,74 €	3.157.646,22 €	3.205.010,92 €	3.253.086,08 €	3.310.928,63 €	3.349.574,22 €	3.398.885,86 €	3.448.923,20 €	3.514.098,96 €	3.557.065,06 €	3.610.421,04 €	3.664.577,35 €
2.975.084,48 €	3.019.710,74 €	3.065.006,41 €	3.119.504,74 €	3.157.646,22 €	3.205.010,92 €	3.253.086,08 €	3.310.928,63 €	3.349.574,22 €	3.398.885,86 €	3.448.923,20 €	3.514.098,96 €	3.557.065,06 €	3.610.421,04 €	3.664.577,35 €

NOVOTEL
Kira Geliri Üzerinden İndirgenmiş Nakit Akışı

Değerleme Yılı	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Periyot Period	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Yıllar Years	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Toplam Oda Sayısı Total Number of Rooms	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208
Faal Gün Sayısı The Number of Operative Days	184	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
Doluluk Oranı Occupancy Rate	77,00%	72,00%	75,60%	79,38%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%
Oda Fiyatı (€) Room Price (€)	49,00 €	54,00 €	56,70 €	59,54 €	62,51 €	64,39 €	66,32 €	68,31 €	70,36 €	72,47 €	74,64 €	75,76 €	76,90 €	78,05 €	79,22 €
Konaklama Gelir Toplamı Total Accommodation Income	1.444.002,56 €	2.951.769,60 €	3.263.241,95 €	3.587.894,40 €	3.880.307,79 €	3.996.648,59 €	4.127.826,26 €	4.240.044,49 €	4.367.245,82 €	4.498.263,20 €	4.645.904,82 €	4.702.709,26 €	4.773.249,90 €	4.844.848,65 €	4.930.994,04 €
Diğer Gelir Toplamı Total Other Income	505.400,90 €	1.033.119,36 €	1.142.134,68 €	1.255.763,04 €	1.358.107,73 €	1.398.827,01 €	1.444.739,19 €	1.484.015,57 €	1.528.536,04 €	1.574.392,12 €	1.626.066,69 €	1.645.948,24 €	1.670.637,46 €	1.695.697,03 €	1.725.847,91 €
Toplam Brüt Gelir Total Gross Income	1.949.403,46 €	3.984.888,96 €	4.405.376,63 €	4.843.657,44 €	5.238.415,52 €	5.395.475,59 €	5.572.565,45 €	5.724.060,06 €	5.895.781,86 €	6.072.655,32 €	6.271.971,51 €	6.348.657,50 €	6.443.887,36 €	6.540.545,67 €	6.656.841,95 €
Brüt Faaliyet Karı Oranı - GOP Oranı Gross Operating Profit Rate	45,00%	47,25%	49,61%	52,09%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%
Otel Kira Sözleşme Oranı Hotel Lease Agreement Rate	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
Sözleşme AGOP Oranı Lease Agreement Adjusted GOP Rate	8,00%														
AGOP Geliri Adjusted GOP Income	95,00%														
Brüt Gelir Üzerinden Yıllık Kira Bedeli Annual Rental Fee on Gross Income	428.868,76 €	876.675,57 €	969.182,86 €	1.065.604,64 €	1.152.451,41 €	1.187.004,63 €	1.225.964,40 €	1.259.293,21 €	1.297.072,01 €	1.335.984,17 €	1.379.833,73 €	1.396.704,65 €	1.417.655,22 €	1.438.920,05 €	1.464.505,23 €
AGOP Üzerinden Yıllık Kira Bedeli Annual Rental Fee on AGOP Rate	685.215,31 €	1.485.865,47 €	1.741.527,98 €	2.028.933,93 €	2.323.912,63 €	2.393.702,75 €	2.472.268,66 €	2.539.479,24 €	2.615.663,62 €	2.694.133,53 €	2.782.560,16 €	2.816.581,90 €	2.858.830,63 €	2.901.713,09 €	2.953.307,93 €
Projeksiyona Esas Yıllık Kira Bedeli Annual Rental Fee Based on Projection	685.215,31 €	1.485.865,47 €	1.741.527,98 €	2.028.933,93 €	2.323.912,63 €	2.393.702,75 €	2.472.268,66 €	2.539.479,24 €	2.615.663,62 €	2.694.133,53 €	2.782.560,16 €	2.816.581,90 €	2.858.830,63 €	2.901.713,09 €	2.953.307,93 €
Yenileme Maliyeti (%5 Sözleşme) Renovation Cost	722,00 €	1.475,88 €	1.631,62 €	1.793,95 €	1.940,15 €	1.998,32 €	2.063,91 €	2.120,02 €	2.183,62 €	2.249,13 €	2.322,95 €	2.351,35 €	2.386,62 €	2.422,42 €	2.465,50 €
Net Gelir Toplamı Total Net Income	684.493,31 €	1.484.389,59 €	1.739.896,36 €	2.027.139,98 €	2.321.972,47 €	2.391.704,42 €	2.470.204,75 €	2.537.359,22 €	2.613.480,00 €	2.691.884,40 €	2.780.237,21 €	2.814.230,55 €	2.856.444,00 €	2.899.290,66 €	2.950.842,43 €
Nakit Akışı Cash Flow	684.493,31 €	1.484.389,59 €	1.739.896,36 €	2.027.139,98 €	2.321.972,47 €	2.391.704,42 €	2.470.204,75 €	2.537.359,22 €	2.613.480,00 €	2.691.884,40 €	2.780.237,21 €	2.814.230,55 €	2.856.444,00 €	2.899.290,66 €	2.950.842,43 €

15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047	2048	2049	2050	2051	2052
208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366
81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%
80,41 €	81,62 €	82,84 €	84,08 €	85,35 €	86,63 €	87,92 €	89,24 €	90,58 €	91,94 €	93,32 €	94,72 €	96,14 €	97,58 €	99,05 €	100,53 €
4.991.284,20 €	5.066.153,46 €	5.142.145,76 €	5.233.577,34 €	5.297.567,12 €	5.377.030,62 €	5.457.686,08 €	5.554.728,23 €	5.622.644,65 €	5.706.984,32 €	5.792.589,08 €	5.895.586,07 €	5.967.670,08 €	6.057.185,14 €	6.148.042,91 €	6.257.360,17 €
1.746.949,47 €	1.773.153,71 €	1.799.751,02 €	1.831.752,07 €	1.854.148,49 €	1.881.960,72 €	1.910.190,13 €	1.944.154,88 €	1.967.925,63 €	1.997.444,51 €	2.027.406,18 €	2.063.455,13 €	2.088.684,53 €	2.120.014,80 €	2.151.815,02 €	2.190.076,06 €
6.738.233,67 €	6.839.307,17 €	6.941.896,78 €	7.065.329,41 €	7.151.715,61 €	7.258.991,34 €	7.367.876,21 €	7.498.883,11 €	7.590.570,27 €	7.704.428,83 €	7.819.995,26 €	7.959.041,20 €	8.056.354,61 €	8.177.199,93 €	8.299.857,93 €	8.447.436,23 €
54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%
22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
1.482.411,41 €	1.504.647,58 €	1.527.217,29 €	1.554.372,47 €	1.573.377,43 €	1.596.978,10 €	1.620.932,77 €	1.649.754,28 €	1.669.925,46 €	1.694.974,34 €	1.720.398,96 €	1.750.989,06 €	1.772.398,02 €	1.798.983,99 €	1.825.968,75 €	1.858.435,97 €
2.989.417,37 €	3.034.258,63 €	3.079.772,51 €	3.134.533,39 €	3.172.858,63 €	3.220.451,51 €	3.268.758,28 €	3.326.879,49 €	3.367.556,50 €	3.418.069,85 €	3.469.340,90 €	3.531.028,63 €	3.574.201,72 €	3.627.814,75 €	3.682.231,97 €	3.747.705,08 €
2.989.417,37 €	3.034.258,63 €	3.079.772,51 €	3.134.533,39 €	3.172.858,63 €	3.220.451,51 €	3.268.758,28 €	3.326.879,49 €	3.367.556,50 €	3.418.069,85 €	3.469.340,90 €	3.531.028,63 €	3.574.201,72 €	3.627.814,75 €	3.682.231,97 €	3.747.705,08 €
2.495,64 €	2.533,08 €	2.571,07 €	2.616,79 €	2.648,78 €	2.688,52 €	2.728,84 €	2.777,36 €	2.811,32 €	2.853,49 €	2.896,29 €	2.947,79 €	2.983,84 €	3.028,59 €	3.074,02 €	3.128,68 €
2.986.921,72 €	3.031.725,55 €	3.077.201,43 €	3.131.916,60 €	3.170.209,85 €	3.217.762,99 €	3.266.029,44 €	3.324.102,13 €	3.364.745,18 €	3.415.216,36 €	3.466.444,60 €	3.528.080,84 €	3.571.217,89 €	3.624.786,16 €	3.679.157,95 €	3.744.576,40 €
2.986.921,72 €	3.031.725,55 €	3.077.201,43 €	3.131.916,60 €	3.170.209,85 €	3.217.762,99 €	3.266.029,44 €	3.324.102,13 €	3.364.745,18 €	3.415.216,36 €	3.466.444,60 €	3.528.080,84 €	3.571.217,89 €	3.624.786,16 €	3.679.157,95 €	3.744.576,40 €

31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
2053	2054	2055	2056	2057	2058	2059	2060	2061	2062	2063	2064	2065	2066	2067
208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208	208
365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365	366	365	365	365
81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%	81,76%
102,04 €	103,57 €	105,12 €	106,70 €	108,30 €	109,93 €	111,58 €	113,25 €	114,95 €	116,67 €	118,42 €	120,20 €	122,00 €	123,83 €	125,69 €
6.333.867,51 €	6.428.875,52 €	6.525.308,66 €	6.641.334,01 €	6.722.536,11 €	6.823.374,15 €	6.925.724,76 €	7.048.869,84 €	7.131.145,18 €	7.236.128,22 €	7.342.656,25 €	7.481.413,52 €	7.572.887,09 €	7.686.480,40 €	7.801.777,60 €
2.216.853,63 €	2.250.106,43 €	2.283.858,03 €	2.324.466,90 €	2.352.887,64 €	2.388.180,95 €	2.424.003,67 €	2.467.104,44 €	2.495.900,81 €	2.532.644,88 €	2.569.929,69 €	2.618.494,73 €	2.650.510,48 €	2.690.268,14 €	2.730.622,16 €
8.550.721,14 €	8.678.981,96 €	8.809.166,69 €	8.965.800,91 €	9.075.423,75 €	9.211.555,10 €	9.349.728,43 €	9.515.974,29 €	9.627.045,99 €	9.768.773,10 €	9.912.585,94 €	10.099.908,26 €	10.223.397,57 €	10.376.748,54 €	10.532.399,76 €
54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%	54,70%
22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%	22,00%
1.881.158,65 €	1.909.376,03 €	1.938.016,67 €	1.972.476,20 €	1.996.593,22 €	2.026.542,12 €	2.056.940,25 €	2.093.514,34 €	2.117.950,12 €	2.149.130,08 €	2.180.768,91 €	2.221.979,82 €	2.249.147,47 €	2.282.884,68 €	2.317.127,95 €
3.793.527,43 €	3.850.430,34 €	3.908.186,80 €	3.977.677,57 €	4.026.311,75 €	4.086.706,42 €	4.148.007,02 €	4.221.761,99 €	4.271.038,95 €	4.333.916,19 €	4.397.718,75 €	4.480.824,30 €	4.535.610,33 €	4.603.644,49 €	4.672.699,16 €
3.793.527,43 €	3.850.430,34 €	3.908.186,80 €	3.977.677,57 €	4.026.311,75 €	4.086.706,42 €	4.148.007,02 €	4.221.761,99 €	4.271.038,95 €	4.333.916,19 €	4.397.718,75 €	4.480.824,30 €	4.535.610,33 €	4.603.644,49 €	4.672.699,16 €
3.166,93 €	3.214,44 €	3.262,65 €	3.320,67 €	3.361,27 €	3.411,69 €	3.462,86 €	3.524,43 €	3.565,57 €	3.618,06 €	3.671,33 €	3.740,71 €	3.786,44 €	3.843,24 €	3.900,89 €
3.790.360,50 €	3.847.215,91 €	3.904.924,15 €	3.974.356,91 €	4.022.950,48 €	4.083.294,74 €	4.144.544,16 €	4.218.237,56 €	4.267.473,38 €	4.330.298,12 €	4.394.047,42 €	4.477.083,59 €	4.531.823,89 €	4.599.801,25 €	4.668.798,27 €
3.790.360,50 €	3.847.215,91 €	3.904.924,15 €	3.974.356,91 €	4.022.950,48 €	4.083.294,74 €	4.144.544,16 €	4.218.237,56 €	4.267.473,38 €	4.330.298,12 €	4.394.047,42 €	4.477.083,59 €	4.531.823,89 €	4.599.801,25 €	4.668.798,27 €

İBİS&NOVOTEL TOPLAM

Değerleme Yılı	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Periyot Period	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Yıllar Years	1.01.2022	1.01.2023	1.01.2024	1.01.2025	1.01.2026	1.01.2027	1.01.2028	1.01.2029	1.01.2030	1.01.2031	1.01.2032	1.01.2033	1.01.2034	1.01.2035	1.01.2036
İBİS OTEL NET NAKİT AKIŞI	487.561,11 €	1.151.431,98 €	1.349.710,76 €	1.572.628,89 €	1.801.453,81 €	1.877.366,45 €	1.938.883,60 €	1.991.593,69 €	2.051.341,50 €	2.112.881,74 €	2.182.230,57 €	2.208.912,22 €	2.242.045,90 €	2.275.676,59 €	2.316.139,99 €
NOVOTEL NET NAKİT AKIŞI	684.493,31 €	1.484.389,59 €	1.739.896,36 €	2.027.139,98 €	2.321.972,47 €	2.391.704,42 €	2.470.204,75 €	2.537.359,22 €	2.613.480,00 €	2.691.884,40 €	2.780.237,21 €	2.814.230,55 €	2.856.444,00 €	2.899.290,66 €	2.950.842,43 €
YILLIK ÜST HAKKI MALİYETİ(TL)	€316.875,00	€633.750,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
HASILATTAN ÜST HAKKI PAY BEDELİ (€)	22.453,33 €	44.599,56 €	47.549,21 €	50.251,93 €	52.044,70 €	53.387,88 €	55.141,19 €	56.640,24 €	58.339,45 €	60.089,64 €	62.061,89 €	62.820,71 €	63.763,02 €	64.719,47 €	65.870,23 €
YILLIK TOPLAM ÜST HAKKI MALİYETİ(€)	18.242,55 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €
BİNA SİGORTASI	22.347,50 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €
TOPLAM NET NAKİT AKIŞI	1.109.011,03 €	2.510.041,90 €	2.960.877,81 €	3.468.336,84 €	3.990.201,48 €	4.134.502,89 €	4.272.767,05 €	4.391.132,55 €	4.525.301,93 €	4.663.496,40 €	4.819.225,78 €	4.879.141,94 €	4.953.546,77 €	5.029.067,68 €	5.119.932,08 €
İndirgeme Oranı Discount Rate	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
İndirgenmiş Nakit Akışı Discounted Cash Flow	1.109.011,03 €	2.302.790,73 €	2.492.111,61 €	2.678.192,41 €	2.826.759,32 €	2.687.143,19 €	2.547.711,39 €	2.402.099,88 €	2.271.096,45 €	2.147.203,29 €	2.035.693,05 €	1.890.827,78 €	1.761.157,89 €	1.640.374,49 €	1.532.121,58 €

15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
1.01.2037	1.01.2038	1.01.2039	1.01.2040	1.01.2041	1.01.2042	1.01.2043	1.01.2044	1.01.2045	1.01.2046	1.01.2047	1.01.2048	1.01.2049	1.01.2050	1.01.2051	1.01.2052

2.344.458,91 €	2.379.625,80 €	2.415.320,18 €	2.458.266,56 €	2.488.323,24 €	2.525.648,08 €	2.563.532,81 €	2.609.114,53 €	2.641.015,58 €	2.680.630,82 €	2.720.840,28 €	2.769.219,06 €	2.803.077,68 €	2.845.123,84 €	2.887.800,70 €	2.939.148,17 €
2.986.921,72 €	3.031.725,55 €	3.077.201,43 €	3.131.916,60 €	3.170.209,85 €	3.217.762,99 €	3.266.029,44 €	3.324.102,13 €	3.364.745,18 €	3.415.216,36 €	3.466.444,60 €	3.528.080,84 €	3.571.217,89 €	3.624.786,16 €	3.679.157,95 €	3.744.576,40 €
€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
66.675,61 €	67.675,75 €	68.690,88 €	69.912,26 €	70.767,06 €	71.828,57 €	72.906,00 €	74.202,33 €	75.109,58 €	76.236,23 €	77.379,77 €	78.755,64 €	79.718,57 €	80.914,35 €	82.128,07 €	83.588,37 €
36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €
44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €
5.183.524,92 €	5.262.495,49 €	5.342.650,63 €	5.439.090,79 €	5.506.585,91 €	5.590.402,40 €	5.675.476,14 €	5.777.834,22 €	5.849.471,07 €	5.938.430,84 €	6.028.725,00 €	6.137.364,14 €	6.213.396,89 €	6.307.815,54 €	6.403.650,48 €	6.518.956,09 €
9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
1.423.074,78 €	1.325.463,49 €	1.234.543,25 €	1.153.053,20 €	1.070.974,08 €	997.500,47 €	929.064,46 €	867.725,02 €	805.948,23 €	750.647,00 €	699.138,19 €	652.969,57 €	606.476,04 €	564.855,08 €	526.088,95 €	491.341,13 €

31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
1.01.2053	1.01.2054	1.01.2055	1.01.2056	1.01.2057	1.01.2058	1.01.2059	1.01.2060	1.01.2061	1.01.2062	1.01.2063	1.01.2064	1.01.2065	1.01.2066	1.01.2067
2.975.084,48 €	3.019.710,74 €	3.065.006,41 €	3.119.504,74 €	3.157.646,22 €	3.205.010,92 €	3.253.086,08 €	3.310.928,63 €	3.349.574,22 €	3.398.885,86 €	3.448.923,20 €	3.514.098,96 €	3.557.065,06 €	3.610.421,04 €	3.664.577,35 €
3.790.360,50 €	3.847.215,91 €	3.904.924,15 €	3.974.356,91 €	4.022.950,48 €	4.083.294,74 €	4.144.544,16 €	4.218.237,56 €	4.267.473,38 €	4.330.298,12 €	4.394.047,42 €	4.477.083,59 €	4.531.823,89 €	4.599.801,25 €	4.668.798,27 €
€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00	€0,00
84.610,39 €	85.879,54 €	87.167,74 €	88.717,65 €	89.802,38 €	91.149,42 €	92.516,66 €	94.161,68 €	95.260,75 €	96.663,15 €	98.086,20 €	99.939,77 €	101.161,72 €	102.679,14 €	104.219,33 €
36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €	36.485,11 €
44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €	44.695,00 €
6.599.654,48 €	6.699.867,00 €	6.801.582,71 €	6.923.963,89 €	7.009.614,21 €	7.115.976,13 €	7.223.933,47 €	7.353.824,39 €	7.440.606,74 €	7.551.340,72 €	7.663.704,32 €	7.810.062,67 €	7.906.547,13 €	8.026.363,03 €	8.147.976,18 €
9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
456.351,79 €	425.028,69 €	395.854,47 €	369.703,76 €	343.373,43 €	319.801,54 €	297.847,06 €	278.167,47 €	258.211,11 €	240.416,43 €	223.847,54 €	209.286,69 €	194.378,15 €	181.030,97 €	168.599,91 €

Döviz Kuru 30.06.2022 TCMB (1\$)	₺16,6614
Döviz Kuru 30.06.2022 TCMB (1€)	₺17,3701

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	7,30%	7,30%	7,30%
Risk Primi	1,20%	1,70%	2,20%
İndirgeme oranı	8,50%	9,00%	9,50%
Toplam Bugünkü Değer (€)	54.029.804,41 €	50.785.056,07 €	47.858.064,20 €
Yaklaşık Bugünkü Değer (€)	54.030.000,00 €	50.790.000,00 €	47.860.000,00 €
Bugünkü Değer (TL)	₺938.503.105,52	₺882.141.502,47	₺831.299.360,97
Yaklaşık Bugünkü Değer (TL)	₺938.500.000,00	₺882.140.000,00	₺831.300.000,00

Kira Değer Analizi			
Projeksiyona Esas 2022 Yılı Kalan Aylar Kira Değeri	1.172.054 €		
Risksiz Getiri Oranı	7,30%	7,30%	7,30%
Risk Primi	1,20%	1,70%	2,20%
İndirgeme oranı	8,50%	9,00%	9,50%
Bugünkü Kira Değeri (€)	1.080.234,49 €	1.075.279,29 €	1.070.369,34 €
Yaklaşık Bugünkü Kira Değeri (€)	1.080.000,00 €	1.080.000,00 €	1.070.000,00 €
Bugünkü Kira Değeri (TL)	₺18.759.708,00	₺18.759.708,00	₺18.586.007,00
Yaklaşık Bugünkü Değeri (TL)	₺18.760.000,00	₺18.760.000,00	₺18.590.000,00

NİHAİ DEĞER DETAYI	
Gelir İndirgeme Analizi İle Tespit Edilen Piyasa Değeri	47.150.000,00 €
Direk Kapitalizasyon Analizi İle Tespit Edilen Piyasa Değeri	50.790.000,00 €
Taşınmazın Nihai Olarak Tespit Edilen Değeri	48.970.000,00 €
Döviz Kuru 30.06.2022 TCMB (1€)	17,3701 ₺
Türk Lirası Karşılığı Piyasa Değeri:	₺850.613.797,00
Yaklaşık Türk Lirası Karşılığı Piyasa Değeri:	₺850.610.000,00
Taşınmazın Nihai Olarak Tespit Edilen 6 Aylık Kira Değeri (€)	1.080.000,00 €
Taşınmazın Nihai Olarak Tespit Edilen 6 Aylık Kira Değeri (TL)	₺18.759.708,00
Yaklaşık Türk Lirası Karşılığı 6 Aylık Kira Değeri	₺18.760.000,00

Δ Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazın halihazırda faal olarak kullanılan gelir getirici bir mülk olması sebebiyle indirgenmiş nakit akışı uygulanmış ve neticesinde bir değere ulaşılmıştır.

Söz konusu ulaşılan değer, indirgenen nakit akışlarının bugünkü değer toplamıdır.

** Tabloda kullanılan döviz kuru 30.06.2022 tarih, saat 15:30 itibariyle geçerli olan TCMB verileri dikkate alınarak belirlenmiştir.

İNA verileri dikkate alındığından taşınmazın üst hakkı süresi boyunca elde edilen gelirlerinin toplamının bugüne getirilmesi sonucundan takdir edilen değeri 48.970.000 € , yaklaşık **850.610.000,00 TL**'dir.

5.4 Diğer Tespit ve Analizler

Δ Takdir Edilen Kira Değerleri

Değerleme konusu taşınmazın gelir verileri dikkate alınarak Akfen GYO AŞ. ve Accor Grubu arasında yapılan sözleşmelere göre taşınmazın kira değeri tespit edilmiştir. Yapılan sözleşmeye göre Accor grubu tarafından İbis Otel için ödenmesi gereken kira bedeli; toplam brüt gelirin %25'i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) %95'inden yüksek olan bedel olarak belirlenmiştir. Sözleşme şartlarına göre son yıl AGOP oranı %95 olarak belirlenmiştir. Novotel için ödenmesi gereken kira bedeli; toplam brüt gelirin %22'i veya düzeltilmiş brüt işletme gelirin (AGOP) %95'inden yüksek olan bedel olarak belirlenmiştir. Sözleşme şartlarına göre son yıl AGOP oranı %95 olarak belirlenmiştir.

Düzeltilmiş brüt işletme geliri (AGOP) brüt işletme karından (GOP), brüt gelirin toplam % 8'i oranında ACCOR'a ödenecek işletmeciyi payı ve yenileme rezervi oranı düşülerek belirlenmiştir.

Kira geliri üzerinden yapılan indirgenmiş nakit akışı projeksiyonuna göre taşınmazın kira değeri tespit edilmiş ve söz konusu kira değeri üst hakkı süresi boyunca elde edilen gelirlerin toplamının bugüne getirilmesi sonucunda tespit edilmiştir. Bu hesaba göre otelin 2022 yılı sonuna kadar 6 aylık kira geliri 1.080.000 € , yaklaşık 18.760.000,00 TL olarak tespit edilmiştir.

Δ Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu il genelinde ve özellikle konumlandığı bölgede kat karşılığı oranlarının %50-%65 oranında değişebileceği, hasılat paylaşımı oranlarının ise %35-%40 oranlarında gerçekleşebileceği ön görülmektedir. Bu oranlar, taşınmaz alanının büyüklüğü, proje kapsam ve toplam getirisi, yapılacak projenin niteliği ve konumu gibi etkenlere göre değişkenlik göstermektedir.

Δ Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu taşınmaz cins değişikliği yapılmış ve halihazırda otel olarak kullanılmaktadır. Üzerinde herhangi bir proje geliştirme çalışması yoktur.

Δ En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Söz konusu taşınmazın, bulunduğu bölge ve çevre özellikleri dikkate alındığında mevcut kullanım durumunun en etkin ve verimli durumu olduğu kanaatindeyiz.

Δ Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Söz konusu taşınmazın tamamı değerlendirilmiştir. Detaylı değerlendirme tablosu verilmiştir.

6. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

6.1 Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması

Rapora taşınmaz için değerlendirme çalışması raporun ilgili kısımlarında belirtildiği üzere ayrı ayrı analiz yapılmıştır. Pazar analizi yöntemi (emsal karşılaştırma) ile arsa değeri, maliyet yaklaşımı yöntemi ile de yapı değeri ayrıca tespit edilmiştir. Değer oluşumları Maliyet ve Gelir yöntemiyle beraber desteklenmiştir. Gelir yöntemi ile ilgili olarak doğrudan kapitalizasyon ve indirgenmiş nakit akışları projeksiyonları kullanılmıştır. Söz konusu varlığın Otel olması ve fiilen işletilmesi, direkt gelir getirici bir mülk sınıfında olması sebebi ile nihai değer takdiri gelir yöntemi esasına göre doğrudan kapitalizasyon ve indirgenmiş nakit akışları projeksiyonlarından elden edilen sonuçların ortalaması alınarak belirlenmiştir.

6.2 Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Faktörler –SWOT Analizi

Δ Olumlu Özellikler

- Deniz manzaralı olması
- Yakın çevresinde ticari amaçlı kullanılan gayrimenkullerin ve otellerin bulunması
- Otelin dünya genelinde biline bir marka altında işletiliyor olması

Δ Olumsuz Özellikler

- Alternatif konaklama işletmelerinin bulunması
- Bölgede benzer nitelikli otel sayısının fazla olması

Δ Fırsatlar

- Yakın çevrede yapılan yabancı sermayeli yatırımların giderek artması

Δ Tehditler

- Ekonomik gelişmelerdeki olumsuz tablonun kur dalgalanmalarıyla devam etme olasılığı

6.3 Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme çalışması için gerekli tüm asgari husus ve bilgilere raporda yer verilmiştir.

6.4 Yasal Gereklileri Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili kurumlarda yapılan araştırma ve incelemeler neticesinde, taşınmaz için alınması gereken tüm yasal belge ve bilgilerin mevcut olduğu, yasal gerekliliklerin de yerine getirildiği görülmüştür. Değerleme tarihi itibarıyla de herhangi bir yasal kısıt, karar vb. olumsuzluğunun bulunmadığı bilgileri edinilmiştir.

6.5 Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Konu taşınmazın takyidat incelemesi ile ilgili açıklamalar 3.3 başlığı altında verilmiştir.

6.6 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazın devrine ilişkin bu maddede belirtildiği üzere herhangi bir sınırlama veya kısıtlama bulunmamaktadır.

6.7 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz Otel olup, üzerinde bulunan yapı neticesinde herhangi bir proje geliştirilmesine yönelik çalışma bulunmamaktadır.

6.8 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu parsel Maliye Hazinesi'ne ait olup üzerinde 49 yıllığına üst hakkı kurulmuş otel tesisi vardır. Söz konusu üst hakkı 29.05.2019 tarihli resmi senet ile 22.12.2067 yılına kadar uzatılmıştır. Üst hakkına ilişkin incelenen resmi sözleşmede; bağımsız ve sürekli nitelikte üst hakkının 49 yıl süreli olduğu; irtifak hakkının üçüncü kişilere devredilebileceği; sürenin sonunda irtifak hakkına konu yapının bedelsiz olarak taşınmaz malikine geçeceği şeklinde olduğu görülmektedir. Söz konusu sözleşmeye göre üst hakkının devredilmesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

6.9 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbirine Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün tapudaki nitelikleri ile fiili kullanım şekli birbirine uyumludur. Gayrimenkul Yatırım Ortakları için III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 7.bölüm 22.maddesi 1.fıkrasının (ç) bendi (**Değişik:RG-2/1/2019-30643**) Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz." gereği taşınmazın tapudaki nitelikleriyle GYO portföyünde bulunmasına bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

Ayrıca aynı tebliğin 7.bölüm 30.madde 1. ve 2.fıkrasına göre tapu kaydında bulunan ipoteğin gayrimenkul değerini finanse etmek amacıyla kullanılan rehin kaydı olduğu ve ipotek malikinin Akfen GYO AŞ. olduğu görülmüş ve bu durumdan kaynaklı da GYO portföyünde bulunmasına engel olmadığına kanaat getirilmiştir.

7. SONUÇ

7.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Akfen Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine; İstanbul İli, Zeytinburnu İlçesi, Kazlıçeşme Mahallesi, 774 ada 55 Parselde bulunan taşınmazın adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik SPK mevzuatı kapsamında asgari unsurları içeren bu değerlendirme raporu tarafımızca hazırlanmıştır.

Tarafımızca işleme alındığı tarihteki değerlendirme konusu taşınmazların Piyasa Değer Tespiti; gayrimenkul mahallinde ve bulunduğu bölge genelinde yapılan inceleme ve araştırma ile resmi kurum ve kuruluşlardan edinilen belge ve bilgi doğrultusunda oluşan kanaat, ilçenin ve bölgenin gelişme trendi, gayrimenkulün imar durumu ve yapılaşma şartları ile kullanım fonksiyonu, arsanın alanı, geometrik şekli, topoğrafya durumu, bulunduğu muhitin şeref ve ehemmiyeti, çevresinin teşekkül tarzı ile şehir merkezi ile bölgedeki merkezi konumlara olan mesafesi, ana yola, bulvara veya caddeye olan cephesi, ulaşım ve çevre özellikleri, mevcut ekonomik şartlar gibi tüm faktörler dikkate alınarak, bulunduğu muhite göre alıcı bulup bulamayacağı, bulunması halinde nispet derecesi gibi kıymet yükseltici ve kıymet düşürücü müspet menfi tüm faktörler göz önünde bulundurularak yapılmıştır.

7.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmaza değer verilirken, rapor içerisinde ilgili maddelerde belirtilen olumlu ve olumsuz tüm etkenler dikkate alınmıştır. Yapılan incelemeler neticesinde ulaşılan veriler ve kullanılan yöntemlerin sonuçları anlamlı şekilde neticelenmiştir.

Taşınmazın bulunduğu bölge ve konumlandığı lokasyon özelinde, kullanım amaç ve kapsamı doğrultusunda, tapu niteliği ve fiili niteliği dikkate alınarak piyasa değerini daha doğru gösterdiği gerekçeyle pazar yöntemi neticesinde elde edilen sonuç nihai değer olarak takdir edilmiştir. Böylelikle;

Taşınmazın değerlendirme tarihi itibarıyla Gelir Yöntemi'ne göre kanaat getirilen ve takdir edilen mevcut durum piyasa değeri şu şekildedir;

Rakamla; **850.610.000-TL** ve Yazıyla **Sekiz Yüz Elli Milyon Altı Yüz On Bin Türk Lirası'dır.**

Taşınmazın aylık kira bedeli :~ **3.125.000 TL/ay** olarak belirlenmiştir.

Nihai Değer	
Rapor Tarihi	30.06.2022
Taşınmaz Değeri (KDV Hariç)	850.610.000,00 ₺
Taşınmaz Değeri (KDV Dahil)	1.003.719.800,00 ₺
Taşınmaz Değeri (KDV Hariç)	48.970.000,00 €
Taşınmaz Değeri (KDV Dahil)	57.784.600,00 €
Taşınmaz Yıllık Kira Değeri (KDV Hariç)	37.520.000,00 ₺
Taşınmaz Yıllık Kira Değeri (KDV Dahil)	44.273.600,00 ₺
Taşınmaz Yıllık Kira Değeri (KDV Hariç)	2.160.000,00 €
Taşınmaz Yıllık Kira Değeri (KDV Dahil)	2.548.800,00 €

1. *Tespit edilen bu değerler taşınmazın peşin satışına yöneliktir.*
2. *Nihai değer, KDV Hariç değeri ifade eder.*
3. *İş bu rapor, ekleriyle bir bütündür.*
4. *Nihai değer takdiri, raporun içeriğinden ayrı tutulamaz.*
5. *Değerleme tarihi itibarıyla TCMB Döviz Alış Kuru 1\$:16,6614 TL ve 1€: 17,3701 TL' dir.*

Burak BARIŞ Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 406713	Raci Gökcehan SONER Kontrolör SPK Lisans No: 404622	Erdeniz BALIKÇIOĞLU Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 401418

8. UYGUNLUK BEYANI

Hazırlanan rapor için aşağıdaki maddelerin doğruluğunu beyan ederiz;

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgilimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret, raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme Uzman(lar)ı mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktadır.
- Değerleme Uzmanı(lar)ı, gayrimenkulün yeri ve rapor içeriği konusunda deneyim sahibidir.
- Rapor konusu mülk, kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen Değerleme Uzmanı/Değerleme Uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma, iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak raporlanmıştır.

→ İş bu rapor, müşteri talebine özel olarak hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında 3. şahıslar tarafından kullanılamaz, kopyalanamaz ve çoğaltılamaz.

9. RAPOR EKLERİ

Δ Takyidat Belgeleri,

Δ Taşınmaz Görselleri,

Δ SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri