

**DEĞERLEME RAPORU**  
**İŞ GYO A.Ş.**  
**Merkez / NEVŞEHİR**  
**(KAPADOKYA LODGE OTEL)**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Talep / Sözleşme Tarihi</b>	: 01 Aralık 2015
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 14 Aralık 2015
<b>Rapor Tarihi</b>	: 17 Aralık 2015
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 003 - 2015/10442
<b>Değerleme Konusu</b>	: Kapadokya Lodge Otel
<b>Gayrimenkullerin Adresi</b>	: Uçhisar Beldesi, Nevşehir-Ürgüp Karayolu Uçhisar yol ayrımı, 122 ada 2 ve 3 no'lu parseller Uçhisar Beldesi - Merkez / NEVŞEHİR
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Nevşehir İli, Merkez İlçesi, Uçhisar Mahallesi, Narderesi Mevkii, 122 ada 2 ve 3 no'lu parseller
<b>Sahibi</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İmar Durumu</b>	: Turizm Yerleşme Alanı TAKS: 0,30 - KAKS: 0,60 ve H <sub>max</sub> : 15,50 m
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)		
<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri</b>	<b>22.890.000,-TL</b>	<b>7.759.000,-USD</b>
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	
Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401223)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	4
3.3	UYGUNLUK BEYANI .....	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER .....	6
3.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU .....	6
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	6
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	8
3.4	TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU .....	11
4.2	OTELİN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....	12
4.3	TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ .....	13
4.4	OTELİN KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	14
4.5	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	15
4.6	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	15
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	16
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ .....	16
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	17
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	18
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	19
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ .....	20
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	20
6.2	GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	21
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	21
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN BULUNMASI .....	21
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	23
7.3	DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ .....	25
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	25
9. BÖLÜM	SONUÇ .....	27

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

- Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 325 23 50
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 746.000.000,- TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 06 Ağustos 1999
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 42
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller



## 2. BÖLÜM

## DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

### 3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkullerin (turizm tesisi) pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### **Pazar değeri:**

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan pazar değeri tespitine yönelik gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



### 3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.



### 3. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

	122 ada 2 parsel	122 ada 3 parsel
<b>SAHİBİ</b>	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
<b>İLİ</b>	Nevşehir	Nevşehir
<b>İLÇESİ</b>	Merkez	Merkez
<b>MAHALLESİ</b>	Uçhisar	Uçhisar
<b>MEVKİİ</b>	Narderesi	Narderesi
<b>PAFTA NO</b>	30-K-1-B	30-K-1-B
<b>ADA NO</b>	122	122
<b>PARSEL NO</b>	2	3
<b>NİTELİĞİ</b>	Betonarme Turistik Otel Restorant Toplantı Salonu ve Arsası (*)	Arsa
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	28.827 m <sup>2</sup>	11.409 m <sup>2</sup>
<b>HİSSESİ</b>	Tam	Tam
<b>YEVMIYE NO</b>	11117	11117
<b>CİLT NO</b>	162	162
<b>SAYFA NO</b>	15634	15635
<b>TAPU TARİHİ</b>	07.10.2010	07.10.2010

(\*) Tesis yapıları için cins tashihi yapılmıştır.

### 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu kayıt sisteminden temin edilen 03.11.2015 tarihli takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazların üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Tapu takyidat yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

**122 Ada 2 ve 3 No'lu Parseller Üzerinde Müstereken:**  
**Beyanlar Bölümü:**

- Korunması gerekli kültür varlığıdır. (11.04.1988 tarih ve 1526 yevmiye no ile)




**122 Ada 2 No'lu Parsel Üzerinde:**  
**Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:**

- o 2. 4 Ağustos 2005 tarih ve 11970 teferruat listesinde Beyoğlu 15. Noterliğince tanzimli liste beyanlarda gösterilmiş olup ana dosyasındadır. (04.08.2005 tarih ve 4030 yevmiye no ile)

Not: "Kültür Varlığıdır" şerhi ile ilgili olarak Nevşehir Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nda yapılan incelemeye göre taşınmazların bulunduğu bölge 10.11.1976 tarih ve A-69 sayılı kararla "SİT Alanı", 12.11.1999 tarih ve 1123 sayılı kararla "II. Derece Doğal Sit Alanı" ilan edilmiştir. Rapor konusu taşınmazlarda konu kararlara uygun yapılaşma tamamlanarak Yapı Kullanma İzin Belgeleri alınmış olup "Kültür Varlığıdır" şerhi rapor konusu taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmemektedir.

Taşınmazlardan 122 ada 2 parsel tapudaki niteliğine göre otel vasfındadır, fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak otel niteliğinde olup portföyde de bina olarak bulunmasında bir sakınca yoktur. Yine taşınmazlardan 122 ada 3 parsel tapudaki niteliğine göre arsa vasfındadır, fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak arsa niteliğinde olup portföyde de arsa olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

**Rapor konusu taşınmazlardan 122 ada 2 no'lu parsel ve üzerindeki yapının (turizm tesisi) tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve 122 ada 3 no'lu parselin ise tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**



### 3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Uçhisar Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü'nün 05.11.2015 tarih ve 62688885-1225 sayılı imar durumu yazısında "Söz konusu parsellerin 01.02.1986 tarih 6 sayılı karar ile onaylanmış İmar Planı sınırları içerisinde Turizm Alanı olarak işaretlenmiş alanda kalmakta olduğu ve yapılaşma şartlarının ise TAKS: 0,30 ve KAKS: 0,60,  $H_{max}$ : 15,50 m olduğu belirtilmiştir.

Planda belirtilen kullanım alanlarında, kullanım amacı dışında hiçbir tesis yapılamaz. Yapılacak tesisler sonradan hiçbir şekilde planda gösterilen amacı dışında kullanılamaz ifadeleri bulunmaktadır. Rapor konusu lejant ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki şekilde olduğu belirlenmiştir. İmar planı paftası sureti ve imar durumu yazısı rapor ekinde sunulmuştur. Ayrıca taşınmazların konumlandığı bölgenin 2. derece doğal sit alanı olduğu öğrenilmiştir.

ADA/PARSEL	LEJANTI	YAPILAŞMA ŞARTI
122/2	Turizm Yerleşme Alanı	TAKS: 0,30-KAKS: 0,60 $H_{max}$ : 15,50 m
122/3	Turizm Yerleşme Alanı	TAKS: 0,30-KAKS: 0,60 $H_{max}$ : 15,50 m

**Taban Alanı Katsayısı (TAKS):** Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müstemilat) bu alana katılmaz.

**Katlar Alanı Katsayısı (KAKS):** Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

### PARSELLERE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ



#### 3.3.1 Uçhisar Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmazlara Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Uçhisar Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerden 122 ada 2 no'lu parsel üzerinde yer alan otele ait 19.03.1990 tarih ve 2/48 sayılı yapı kullanma izin belgesi ( 9.685 m<sup>2</sup>), zemin katta konumlu restorana ait 04.09.1997 tarih ve 97/14 sayılı yapı ruhsatı ile 14.04.1999 tarih ve 9944 sayılı yapı kullanma izin belgesi (316,84 m<sup>2</sup>), toplantı salonu, hamam sauna ve makina dairesine ait 01.10.2003 tarih ve 2003/15 sayılı yapı ruhsatı (1.420,41 m<sup>2</sup>) ile toplantı salonu için alınmış 30.12.2004 tarih ve 2004/06 sayılı yapı kullanma izin belgesinin (1.114 m<sup>2</sup>) bulunduğu belirlenmiştir. Rapora konu parsellerden 122 ada 3 parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamakta olup 122 ada 2 no'lu parsel üzerindeki yapıların toplam kullanım alanı **11.115,84 m<sup>2</sup>'dir.**



### **3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler**

---

Söz konusu taşınmazlardan 122 ada 2 parsel üzerindeki inşaat işleri tamamlanmış ve en son 30.12.2004 tarihinde yapı kullanma izin belgesi almıştır. Bu nedenle herhangi bir yapı denetimle ilişkisi kalmamıştır.

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

---

Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazlardan 122 ada 2 parsel için tüm yasal izinlerin (yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi, onaylı mimari proje) alınmış olduğu görülmüştür.

**Rapor konusu taşınmazlardan 122 ada 2 no'lu parsel ve üzerindeki yapının (turizm tesisi) belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve 122 ada 3 no'lu parselin ise belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

## **3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

### **3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi**

Taşınmazların mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

### **3.4.2 Belediye İncelemesi**

Taşınmazların imar durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

### **3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi**

Taşınmazların hukuk durumunda herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.



## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; Nevşehir İli, Merkez İlçesi, Uçhisar Beldesi, Nevşehir-Ürgüp Karayolu Uçhisar yol ayrımında yer alan 122 ada, 2 ve 3 no'lu parseller üzerinde konumlu Kapadokya Lodge Otel'dir.

Otel halihazırda faal durumdadır.

Ulaşım, Nevşehir merkezinden Ürgüp istikametine doğru Nevşehir-Ürgüp Yolu yaklaşık 3 km takip edildikten sonra sol kolda gelen Göreme-Uçhisar Yolu'na girilerek ve bu yol yaklaşık 400 m takip edilerek sağlanır. Taşınmaz, Göreme-Uçhisar Yolu'nun sol tarafında konumlanmaktadır.

Taşınmaz yerleşim merkezlerinin çok yakınında yer almamakta olup çevresinde Dedeman Otel, Altınyıldız Koleji ve bağ olarak kullanılan tarlalar ile boş parseller yer almaktadır.

Bölge, Uçhisar Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup kısmen tamamlanmış altyapıya sahiptir.



#### Taşınmazların bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Uçhisar.....	: 3 km
Nevşehir.....	: 4 km
Ürgüp.....	: 12,5 km




## 4.2 OTELİN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

<b>İNŞAAT TARZI</b>	:	Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	:	Blok
<b>KAT ADEDİ</b>	:	7 (bodrum kat + zemin kat + 5 normal kat) (otel bloğu)
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	:	11.115,84 m <sup>2</sup> (*)
<b>ELEKTRİK</b>	:	Şebeke
<b>JENERATÖR</b>	:	Mevcut (1 adet x 350 kVA kapasiteli)
<b>TRAFO</b>	:	Mevcut (1 adet 630 kVA kapasiteli)
<b>PARATONER</b>	:	Mevcut
<b>SU</b>	:	Kuyu suyu
<b>SU DEPOSU</b>	:	Mevcut (2 x 150 ton kapasiteli)
<b>HİDROFOR</b>	:	Mevcut
<b>KANALİZASYON</b>	:	Şebeke
<b>KLİMA TESİSATI</b>	:	Merkezi fan - coil sistemi mevcut (Tüm odalarda)
<b>ISITMA SİSTEMİ</b>	:	Doğalgaz yakıtlı ısı kazanları mevcut (1 adet x 640.000 Kcal) Doğalgaz yakıtlı buhar kazanı mevcut (1 adet x 320 kg/h) Doğalgaz yakıtlı buhar jeneratörü mevcut (1 adet 300 kg/h)
<b>UYDU YAYIN SİSTEMİ</b>	:	Mevcut
<b>TELEFON SANTRAL</b>	:	Mevcut
<b>ASANSÖR</b>	:	Mevcut (2 adet müşteri, 1 adet personel ve 1 adet toplantı salonu asansörü mevcut)
<b>GÜVENLİK</b>	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
<b>SES YAYIN SİSTEMİ</b>	:	Müşterilere hitap eden tüm ortak kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut
<b>YANGIN İHBAR TES.</b>	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
<b>YANGIN SÖN. TES.</b>	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve spring hatları mevcut
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	:	Mevcut (betonarme)
<b>DIŞ CEPHE</b>	:	Yerel taş giydirme cephe ve dış cephe boyası
<b>ÇATI</b>	:	Teras tipi çatı

(\*) Toplam kullanım alanı tesise ait yapı kullanma izin belgelerinden temin edilmiştir.



### 4.3 TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ

<b>TESİS ADI</b>	: Kapadokya Lodge Otel
<b>YILDIZ SAYISI VE SINIFI</b>	: 4 yıldızlı otel
<b>AÇILIŞ TARİHİ</b>	: 18 Eylül 1987
<b>SAHİBİ</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İŞLETMECİ FİRMA</b>	: İş Merkezleri Yön. ve İşletim A.Ş.
<b>PARSEL SAYISI</b>	: 2 (Toplam yüzölçümü 40.236 m <sup>2</sup> )
<b>TESİSİN DURUMU</b>	: Tesis yılın 12 ayı faaliyet göstermektedir.
<b>ÇALIŞMA RUHSATI</b>	: Mevcut (Bkz. Ekler)
<b>ODA SAYISI</b>	: 144 adet (1 adet engelli odası, 1 adet süit oda ve 142 adet standart oda)
<b>YATAK SAYISI</b>	: 291
<b>ODA ÖZELLİKLERİ</b>	: Minibar, LCD TV, çalışma masası, uydu yayın sistemi, telefon, saç kurutma makinası, su ısıtıcı, kasa, ADSL, hemşire acil çağrı sistemi ve acil anons sistemi
<b>AKTİVİTELER</b>	: Toplantı salonu, açık yüzme havuzu, fitness center, futbol, tenis ve voleybol sahaları
<b>RESTORAN VE BARLAR</b>	: Restoran, disko ve loby bar
<b>TOPLANTI SALONLARI</b>	: Mevcut (6 adet)
<b>FASALİTE VE SERVİSLER</b>	: Laundry, özel kasa (odalarda), koridorlarda acil durum telefonu ve internet hizmeti ile dışardan temin edilen acil durumda doktor hizmeti, oto kiralama, kuru temizleme
<b>OTOPARK</b>	: Açık otopark mevcut



#### 4.4 OTELİN KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Taşınmazın katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT ADI	KULLANIM ŞEKLİ
Bodrum	Çamaşırhane, üniforma ve housekeeping odaları, jeneratör odası, tablo odası, mekanik oda, tesisat galerisi, havuz makine dairesi, personel duşları ve personel yatakhaneleri
Zemin	Konaklama odaları, engelli odası, bilgi işlem odası, fitness salonu, toplantı salonları (2adet), depo, WC'ler, bilardo ve oyun salonu, mutfak, restaurant, snack bar, lobi, resepsiyon, dükkanlar ve otel müdürü odası, yönetici personel odaları
1. normal	Müşteri konaklama odaları, toplantı odası (1 adet)
2. normal	Müşteri konaklama odaları
3. normal	Müşteri konaklama odaları
4. normal	Müşteri konaklama odaları
5. normal	Müşteri konaklama odaları

- Taşınmaz, 4 yıldızlı otel standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahiptir.
- Toplam kapalı alanı **11.115,84 m<sup>2</sup>**'dir.
- Otele giriş zemin kattan sağlanmaktadır.
- Konaklama odalarının zeminleri halı ve traverten kaplı, duvarları saten boyalı ve yerel taş kaplı, tavanları alçı asma tavadır. Dış ve iç kapı doğramaları ahşaptan, pencere doğramaları ise alüminyumdan mamul ve çift camlıdır.
- Odadaki banyo hacimlerinin zeminleri seramik ve traverten kaplı, duvarları duvar kağıdı ve fayans kaplı, tavanları spot aydınlatmalı taşıyıcı asma tavadır. İçerisinde hilton lavabo, ankastre klozet ile vitrifiye aksesuarları mevcuttur.
- Kat koridorlarının zeminleri traverten ve halı kaplı, duvarları saten boyalı, tavanları alçı asma tavadır.
- Katlarda yer alan kolonların yüzeyleri yerel taş kaplıdır.
- Katlar arası bağlantıyı sağlayan merdivenlerin zemini traverten ve halıdan mamuldür.
- Toplantı odalarında zeminler halı, duvarlar dekoratif kumaş kaplı olup tavanlar spot aydınlatmalı alçı asma tavadır.
- Genel mekânlar ve personel alanlarında zeminler mermer, seramik, halı veya laminat parke kaplı, duvarlar saten boya, plastik boya veya ahşap lambri, tavanlar plastik boya veya alçı ve metal asma tavadır.
- Restoran, bar, dükkânlar vs. kullanım fonksiyonlarına uygun olarak tefriş edilmiştir. Bu hacimlerde zeminler mermer, traverten veya yerel taş kaplı, duvarlar alçı sıva üzeri saten boyalı veya ahşap lambri kaplı, tavanlar alçı asma tavanlı veya saten boyalıdır.

#### 4.5 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlandıran herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

#### 4.6 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımınıdır" şeklindedir.

Rapor konusu 122 ada 2 ve 3 no'lu parsellerin her biri "Turizm Yerleşme Alanı" lejantına sahip olup yapılaşma şartları ise "TAKS: 0,30-KAKS: 0,60 ve  $H_{max}$ : 15,50 m" şeklindedir. Mevcut durumda 122 ada 2 no'lu parsel üzerinde otel binası, 122 ada 3 no'lu parsel üzerinde ise otelin aktivite alanları yer almaktadır.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların, konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin bir bütün halinde mevcut kullanım şekli olan "**otel**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

Not: Mevcut imar durumuna istinaden 122 ada 3 no'lu parsel üzerinde otel projesi geliştirilmesi mümkündür.



## 5. BÖLÜM

## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlanmıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012, 2013 ve 2014 yılları da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2015 yılında döviz ve faiz oranlarının yüksek miktarda artışının etkisiyle gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazında talepler olabileceği şeklindedir.

## 5.2 BÖLGE ANALIZI

### Nevşehir İli

Nevşehir, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesinde yer alan bir ildir. Nevşehir, Muşkara adlı bir köy iken, adını Farsça "yeni" anlamına gelen nev'den alarak üretilmiştir. Nevşehir, 6429 sayılı yasa ile 20 Temmuz 1954 tarihinde il haline getirilmiştir. Kırşehir ve Kırşehir'e bağlı Mucur, Avanos, Hacıbektaş (1945'te ilçe oldu), Kayseri'ye bağlı Ürgüp (1935'te ilçe oldu), Niğde'ye bağlı Arapsun (1948'de Gülşehir adını aldı) Nevşehir'in ilçeleri haline getirilmiştir. Kozaklı ve Hamamorta köyleri Avanos'a bağlı birer köy iken birleştirilerek 1954'te Kozaklı adıyla ilçe olarak Nevşehir'e bağlanmıştır. Kırşehir 1957'de tekrar il yapılmıştır. Mucur ilçesi ile beraber Nevşehir'den ayrılmıştır. Daha önceleri Melegübü ismi ile anılan bir bucak merkezi olan Derinkuyu 1 Nisan 1960'ta ilçe durumuna getirilmiştir. Acıgöl kasabası ise 4 Temmuz 1987'de ilçe olmuştur.

2013 yılı itibariyle nüfusu 126.327 kişidir.

### Uçhisar Beldesi

Uçhisar Nevşehir'in 6 km. doğusunda peri bacalarının başlangıcında 40 m. yüksekliğinde devasa büyük kaya kütlesi etrafında, ne zaman yerleşime başlanıldığı bilinmeyen, tarihin, kar, yağmur ve rüzgarın birlikte özenerek nakışladığı dünyada eşi ve benzeri olmayan turistik bir kasabadır.

Göreme yöresi ve Kızılırmak vadisinin en yüksek yerinde olması itibariyle de bölgenin seyirlik terasıdır. Güneşin doğuşu, görülmeye değer günbatımı en iyi Uçhisar kalesinden izlenir. Yıldızlar buraya elle tutacak kadar yakındır. Mehtaplı yaz gecelerinde puhu ve ıssık kuşlarının sesiyle yankı yapan peri bacalarının sülietleriyle bir tabiat harikasıdır.

Tıgraz, Çavuş ve Ağanın Kale üçlüsünden UÇHİSAR, beylikler döneminde, Karamanoğulları ve Selçukluların doğu sınırı, Kadıburhanettin beyliğinin batı sınırı olduğundan UÇHİSAR ismini almıştır. En eski yerleşim merkezi olmasına rağmen bu ad hiç değişmemiştir. Yöre ağzı ile UCASAR olarak söylenir.

Uçhisar kalesinin odalar, geçitler ve ambarlar gibi oyulması ve delik deşik edilmesinden zamanla kopmalar ve kaya düşmeleri neticesinde orada yaşayan insanlar kale eteklerine inmişlerdir. Yukarı mahalle, aşağı mahalle, Mektep önü, Sarı Uşağı Han Mahallesi, Tekeli Mahallesi, Yazı Mahallesi, Kesekbaşı adlarında mahalleler oluşturmuşlardır. Yerleşim yerlerinin külünk ile kolayca oyulan ve hava ile temasında sertleşen Tüf kayadan olması işi kolaylaştırmıştır. Zemine oyulan kış evi, ahır, ahır odası, yaz evi gibi meskenler yaz-kış (+ 1) olup, bunların içerisi yazın serin, kışın ılıktır.

## Göreme Tarihi ve Milli Parkı

Milli Park alanında; batı ve güney yönünde Ankara-Adana karayolu, Niğde ya da Aksaray'dan Nevşehir'e ulaşan karayolu, doğu ve kuzeydoğudan Kayseri'den Avanos'a ya da Ürgüp'e gelen karayolu ile ulaşılır. Milli Park orta Anadolu'nun Hasan Dağı-Erciyes Dağı volkanik bölgesinde kalmaktadır. Saha; platolar ovalar küçük dağ bitkileri, yüksek tepeler, alüvyonla dolmuş dere ve ırmak vadileri, drenaj havzaları ve erozyonlu dik yamaçlı vadilerde birbirinden ayrılan yüksek düzlüklerden oluşmuştur. Erciyes ve Hasan Dağı'nın büyük volkanik konileri, kuzeyden Kızılırmak vadisinin bir kısmı, bazıları bazaltla kaplı aşınmış tuf yatakları araziye hâkim özelliktedir. Alan; volkanik tüften oluşmuş ilgi çekici manzara yapısı içerisinde Bizans Kilise mimarisi ve dinsel sanat tarihinden önemli bir devri sergilemektedir. Bölgenin özelliklerinden burada yaşayanlar savaşların etkilerinden, merkezi idarenin otoritesinden uzak kalmayı başarabilmişlerdir.

Ana ulaşım yollarına uzaklığı ve engebeli bir alan olması, gizlenmek isteyen veya dini inzivaya çekilenler için uygun korunma yeri olmuştur. Manastır hayatı 3. yüzyıl sonları ile 4. yüzyıl başlarında başlamış ve hızla yayılmıştır. Manastırlar, kiliseler, şapeller, yemekhaneler ve keşiş hücreleri, depo ve şarap yapım yerleri bulunan mekânlar oyulmuş, duvar resimleri ile süslenmiştir. Ayrıca saha içerisinde, Ürgüp, Avcılar, Uçhisar, Çavuşini, Yeni Zelve yerleşimleri, Göreme yöresinin geçmişteki kültürüne uygun tarım ve köy hayatını yansıtan tarihi ve doğal bütünlüğü sağlayan sahaları teşkil eder.

Yukarıda anlatılan; Göreme'nin eşsiz jeomorfolojik oluşumu, estetik manzara yapısının görsel değeri ile tarihi ve etnolojik yapısı Milli Parkın kaynak zenginliğinin ana başlıkları sayılabilir.

Ayrıca Ürgüp, Avcılar, Uçhisar, Çavuşini ve Yeni Zelve yerleşimleri, Göreme yöresinin geçmişteki kültürüne uygun tarım ve köy (kırsal) hayatını yansıtan yerleşimler olması nedeniyle ziyaretçilerin ilgisini çekecek niteliktedir.

### 5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Turistik bölgelerin ortasında konumlu olması,
- o Bölge mimarisine uygun şekilde inşa edilmiş olması,
- o Mevcut imar durumları,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Yılın 12 ayı faaliyet göstermesi,
- o Yeterli otopark alanlarının olması.
- o Tamamlanmış altyapı.

## 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

### Bölgedeki satılık arsalar:

---

1. Merkeze yakın Dedemn Oteli karşısında konumlu 17.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Konut Alanı" imarlı olduğu belirtilen arsa için 6.000.000,-TL bedel istenmektedir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 355,-TL)  
İlgilisi / Sahibinden: 0533 054 55 84
2. Taşınmazla aynı bölgede Göreme - Uçhisar Karayolu'na yakın mesafede konumlu 433 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Konut Alanı" imarlı olduğu belirtilen arsa 113.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 260,-TL) Emsal şerefiyesinin taşınmazdan daha düşük olduğu kanaatindeyiz.  
İlgilisi / Kapadokya Emlak: 0 532 681 97 95
3. Taşınmazla aynı bölgede Uçhisar Merkez'e yakın mesafede konumlu 570 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Konut Alanı" imarlı olduğu belirtilen arsa 125.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 220,-TL)  
Emsal şerefiyesinin taşınmazdan daha düşük olduğu kanaatindeyiz. İlgilisi / Remax Sektör: 0 533 681 86 03
4. Taşınmazla aynı bölgede Uçhisar Merkez'e yakın mesafede konumlu 569 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Konut Alanı" imarlı olduğu belirtilen arsa 120.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> satış değeri ~ 210,-TL)  
Emsal şerefiyesinin taşınmazdan daha düşük olduğu kanaatindeyiz.  
İlgilisi / Fecir Emlak: 0 384 212 02 22
5. Uçhisar Belediyesi Emlak Servisi yetkilileri ve bölgede faaliyet gösteren emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde taşınmazların konumlandığı bölgede taşınmazların arsasına emsal teşkil edecek yeterli satılık gayrimenkulün bulunmadığı ve taşınmazların arsası ile benzer niteliklerdeki parsellerin m<sup>2</sup> satış değerlerinin 200 - 250,-TL aralığında değişmekte olduğu öğrenilmiştir.

**Bölgedeki otel konaklama ücretleri:**

OTEL ADI	MEVKİİ	KONAKLAMA	LİSTE ODA FİYATLARI (TL / gün)
			2 Kişi
<b>Dedeman Cappadocia</b>	Uçhisar	Oda + kahvaltı	257 - 450
<b>Uçhisar Kaya Hotel</b>	Uçhisar	Oda + kahvaltı	253 - 440
<b>Aden Hotel Kapadokya</b>	Uçhisar	Oda + kahvaltı	220 - 370
<b>Saklı Konak Cappadocia</b>	Uçhisar	Oda + kahvaltı	220 - 375

**6. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ****6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ**

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı** mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

**Gelir indirgeme yaklaşımı**'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

**Maliyet yaklaşımı**'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.



## 6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ise, maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsa pazar değerinin hesaplanmasında uygulanmıştır.

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ İLE TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN BULUNMASI

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1. **Arsaların değeri**
2. **Arsalar üzerindeki inşai yatırımların değeri**

**Not:** Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

## **Arsaların değeri:**

Arsaların değerinin tespitinde "emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.

Bu yöntemde parselin bulunduğu bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve rapora konu otel arsası için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, büyüklük, görülebilirlik, fiziksel özellik ve altyapı imkânları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

### **Emsal Analizi**

Emsaller bölümünde belirtilen parsellerin m<sup>2</sup> satış değerleri sırasıyla 355,-TL, 260,-TL, 220,-TL ve 210,-TL'dir. Belirtilen emsallerin tümü rapora konu taşınmaz ile aynı bölgede konumlu fakat yapılaşma şartları ve imar durumu bakımından farklıdır. Rapora konu taşınmazın konumlandığı bölgede benzer yapılaşma hakkına ve imar durumuna sahip satılık gayrimenkulün bulunmaması, taşınmazın ana yol üzerinde yer alması, rapora konu parsellerin yüzölçümlerinin büyüklüğü ve taşınmaz çevresinde bulunan bölge halkı ile yapılan görüşmeler de değerlemede dikkate alınarak taşınmazın arsasının m<sup>2</sup> birim değerinin 205,-TL civarında olacağı görüş ve kanatine varılmıştır. Konut imarlı arsaların m<sup>2</sup> birim değerlerinin artimatik ortalaması 260,-TL mertebesindedir. Rapor konusu taşınmazlar, emsallere göre yapılaşma hakkı ve imar durumu bakımından daha yüksek şerefiyeye sahiptir. Parseller büyüklük açısından daha kolay / hızlı satılabilir özelliğe sahiptirler. Bu durumda m<sup>2</sup> birim satış değeri 260,-TL x 0,95 (pazarlık payı) x 0,75 (büyüklük düzeltmesi) x 1,10 (imar durumu düzeltmesi) = 205,-TL olarak takdir edilmiştir.

### **Ulaşılan Sonuç**

Piyasa bilgileri, emsal analizi ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu arsaların konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve imar durumları dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri için **205,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

### **Buna göre arsaların toplam değeri,**

40.236 m<sup>2</sup> x 205,-TL/m<sup>2</sup>  $\cong$  (8.248.380) **8.250.000,-TL** olarak belirlenmiştir.



### Arsa üzerindeki inşai yatırımların değeri:

İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m<sup>2</sup> birim bedelleri (kârı havi satışa esas rayiç tutarları), binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.

	<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI (m<sup>2</sup>)</b>	<b>m<sup>2</sup> SATIŞ DEĞERİ (TL)</b>	<b>TOPLAM DEĞERİ (TL)</b>
Otel	9.685	1.400	13.560.000
Toplantı Salonu	1.114	800	890.000
Restoran	316,84	600	190.000
<b>TOPLAM</b>			<b>14.640.000</b>

Not: Rapor konusu taşınmaz 4 yıldızlı otel olup Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği'ne göre yapı sınıfı V-B'dir. V-B sınıfındaki binaların yapı yaklaşık birim maliyeti 1.500,-TL'dir. Yapıların mevcut durumları ve amortismanları düşüldükten sonra yukarıda belirtilen birim değerler dikkate alınmıştır. Ayrıca birim değerlere çevre düzenlemesi de dahil edilmiştir.

### Ulaşılan sonuç:

Arsanın değeri ..... : 8.250.000,-TL  
İnşai yatırımların değeri ..... : 14.640.000,-TL olmak üzere

**Taşınmazların toplam pazar değeri 22.890.000,-TL'dir.**

## 7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Yöntem, işletmenin değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Yöntemin uygulanmasında 2015 - 2024 yıllarını kapsayan bir projeksiyon dönemi esas alınmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve tesisin değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.



## **Varsayımlar ve kabuller:**

---

- **Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek ve içecek ile diğer gelir kalemlerine göre yüzdesel dağılımına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **Giderler/Gelirler:**

Yıllar itibarı ile giderlerin ilgili gelirlere oranı bölgedeki turizm tesislerinin genel ortalamasından hareketle % 35 olarak dikkate alınmış olup ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **Ortalama Doluluk Oranı ve Ortalama Oda Ücreti:**

- Toplam 144 oda için ortalama doluluk oranının 2015 ve daha sonraki yıllarda % 52,5 seviyesinde olacağı varsayılmıştır. Doluluk oranı tesisin son iki yıllık ortalama doluluk oranlarından hareketle elde edilmiştir.
- Ortalama oda ücreti 2015 yılı için 150,-TL olarak kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde ortalama oda fiyatları için 220 – 450 TL talep edildiği belirlenmiştir. Ancak acenta satışları, düşük sezon / yüksek sezon fiyatları da dikkate alındığında ortalama geceleme fiyatı 150 TL olarak belirlenmiştir. Ayrıca geceleme fiyatlarının belirlenmesinde 2014 yılı toplam oda gelirleri de dikkate alınmıştır.
- Ortalama oda ücretinin 2016 ve daha sonraki yıllarda projeksiyon dönemi boyunca % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.

- **Yatırım Harcamaları:**

Odaların yenilenebilmesi için yatırım tasarrufu yapılacağı varsayılmıştır. Yatırım harcamalarına ilişkin varsayımlar (% 2) ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **İskonto Oranı :**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 12 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Rapor konusu taşınmaz için iskonto oranı 11 olarak belirlenmiştir.

- **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

## **Ulaşılan sonuç:**

---

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın bugünkü finansal değeri **27.731.852,-TL (~ 27.730.000,-TL)** olarak bulunmuştur.



### 7.3 DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Yukarıda yapılan hesaplamalardan da görüleceği üzere rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için kullanılan yöntemler sonucunda aşağıdaki değerlere ulaşılmıştır.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Maliyet Yaklaşımı	22.890.000,-TL
Gelir İndirgeme	27.730.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **22.890.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

## 8. BÖLÜM

### TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

#### 2014 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

1)

Talep Tarihi	: 15 Aralık 2014
Ekspertiz Tarihi	: 19 Aralık 2014
Rapor Tarihi	: 25 Aralık 2014
Rapor No	: 003 – 2014 / 7214
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi - İktisatçı SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 402228
Toplam Pazar Değeri	: 21.505.000,-TL

2)

Talep Tarihi : 24 Şubat 2014  
Ekspertiz Tarihi : 26 Şubat 2014  
Rapor Tarihi : 04 Mart 2014  
Rapor No : 003 – 2014 / 1263  
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454  
Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi - İktisatçı  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No:  
402228  
Aylık Kira Değeri : 96.000,-TL

Taşınmazlar için hazırlanan değerlendirme raporu taşınmazların aylık kira değerinin tespiti için tanzim edilmiştir.



NOVA TD RAPOR NO: 2015/10442

26



## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, fiziksel özelliklerine, yapıların mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile **toplam pazar değeri için,**

**22.890.000,-TL** (Yirmiikimilyonsekiyüzdoksanbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(22.890.000,-TL \div 2,9500 TL/USD (*) \cong 7.759.000,-USD)$

(\*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 2,9500 TL'dir.

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 27.010.200,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

**Değerleme konusu taşınmazlardan 122 ada 2 no'lu parsel ve üzerindeki yapının (turizm tesisi) sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında ve 112 ada 3 no'lu parselin ise sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 17 Aralık 2015

(Ekspertiz tarihi: 14 Aralık 2015)



Mehmet AYIKDIR  
Harita Mühendisi  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Tayfun KURU  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Eki:**

- İNA tablosu
- Uydu görüntüsü
- Tapu suretleri ve takyidat yazıları
- İmar planı örneği
- Yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri
- Otele ilişkin belgeler
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)