

# REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ERZİNCAN İLİ MERKEZ İLÇESİ  
İZZETPAŞA MAHALLESİ'NDE 994 ADA 70  
PARSEL ÜZERİNDEKİ HİLTON OTELİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

### RAPOR BİLGİLERİ

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	1.12.2023
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	14.12.2023
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	28.12.2023
<b>RAPOR TARİHİ</b>	29.12.2023
<b>RAPOR NO</b>	RYGYO-2310173
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>GİZLİLİK DERESESİ</b>	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	HİLTON GARDEN INN OTELİ 'NİN PAZAR DEĞER TESPİTİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	İZZETPAŞA MAH. RECEP TAYYİP ERDOĞAN BLV. NO:18, MERKEZ/ERZİNCAN
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### Ekler

#### 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

#### 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

#### 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

#### 5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Pazar Yaklaşımı
- 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

#### 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Pazar Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

#### 7 - Sonuç

- 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 7.2 - Nihai Değer Takdiri

## EKLER

- Ek 1 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3 - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4 - Yapı Ruhsatı- Yapı Kullanım İzin Belgesi
- Ek 5 - Nakit Akışı Tabloları
- Ek 6 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)
- Ek 7 - Turizm Belgeleri- Tapu Suretleri- Diğer Belgeler

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; tapuda; Erzincan İli, Merkez İlçesi, İzzetpaşa Mahallesi, 994 ada 70 parsel üzerindeki otel pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

**REYSAŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Küçük Çamlıca Mah. Erkan Ocaklı Sok. No:11 PK:34696 Üsküdar / İstanbul

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

**Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Bu değerlendirme raporu; yukarıda adresi belirtilen Erzincan İli, Merkez İlçesi, İzzetpaşa Mahallesi, 994 ada 70 parsel üzerindeki otelin pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için RYGYO-2310173 referans numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Eren KURT değerlendirme işleminde görev almıştır.

#### 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için tarafımızca daha önce rapor hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç Hisse Değeri)			

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

994 ADA 70 PARSEL	ANA TAŞINMAZ
İli	: ERZİNCAN
İlçesi	: MERKEZ
Bucağı	:
Mahallesi	: İZZETPAŞA
Köyü	: -
Sokağı	:
Mevkii	: -
Pafta No	:
Ada No	: 994
Parsel No	: 70
Alanı	: 6748,17 M <sup>2</sup>
Vasfı	: Altı Katlı Betonarme Otel ve Arsası
Sınırı	:
Sahibi	: REYSAŞ GAYİRMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş (1/1)
Yevmiye No	: 28819
Cilt No	: 13
Sayfa No	: 1282
Tapu Tarihi	: 14.12.2023

### 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 15.12.2023 tarihinde, ilgili firma tarafından WEB Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

**Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat olmadığı görülmüştür.**

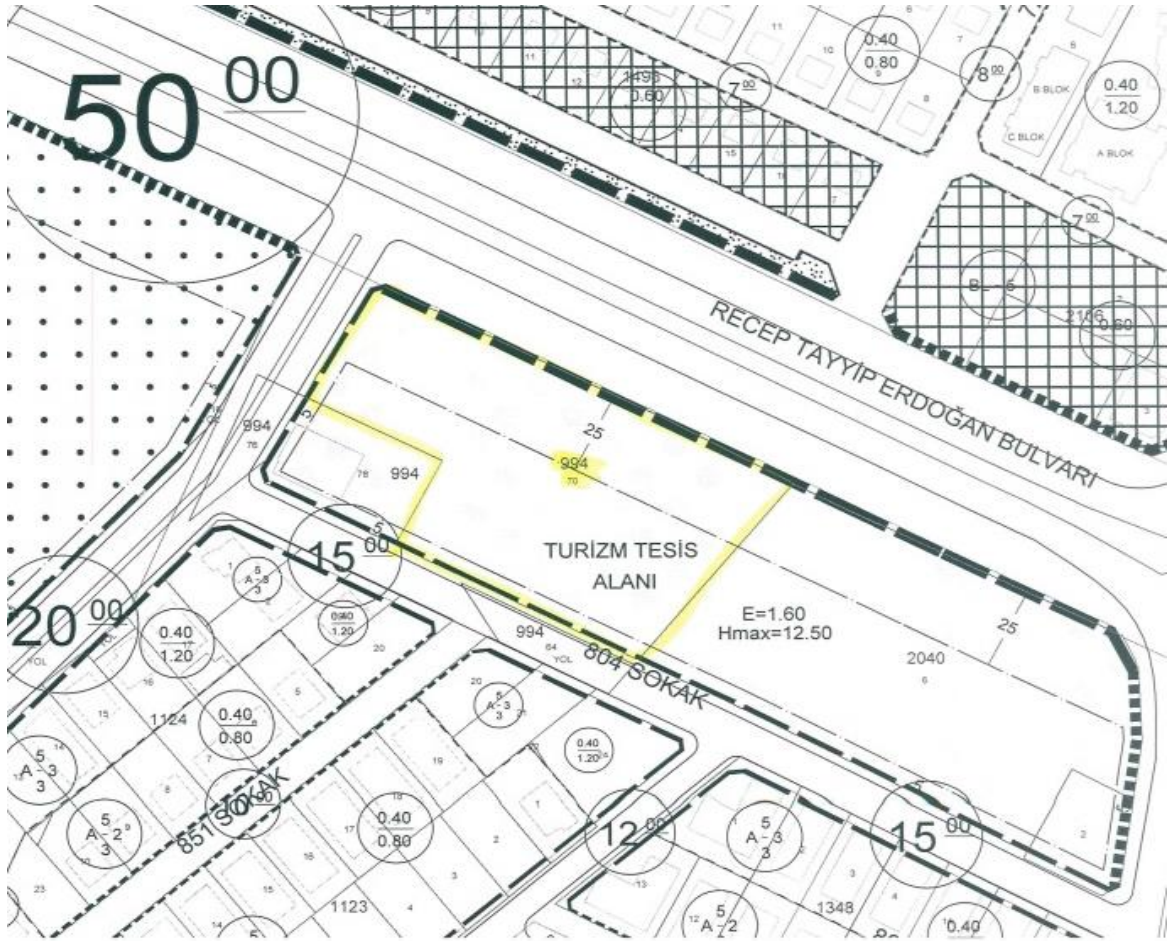
#### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde taşınmazın Maliye Hazinesi hissesi (633361/674817)'nin 14.12.2023 tarihinde Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Mülkiyetine geçmiştir. Taşınmazın cins tashihi yapılmıştır.

## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Erzincan Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin güncel imar durumu; "Turizm Tesis Alanı, Kütle Düzen, KAKS: 1,60, Hmax: 12,50 m" biçimindedir.



### 2.3.2 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yılda taşınmazların imar ve yapılaşma şartlarında herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.



### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Erzincan Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ana taşınmaza ilişkin 13.09.2012 onay tarihli mimari proje incelenmiş; 13.09.2012 gün ve 227 sayılı ilk yapı ruhsatı, 18.05.2015 gün ve 56 sayılı yapı kullanım izin belgesi görülmüştür. Söz konusu belgeler, otel kullanım amaçlı kot altı 2, kot üstü 4 toplam 6 katlı, 10428 m2 yüzölçümü için verilmiştir.

\* Yerinde yapılan incelemelerde parsel üzerinde yer alan yapı, projesi ile uyum içerisindedir.

KATI	KULLANIM FONKSİYONU
Bodrum	2 adet toplantı salonu, su depoları, elektrik pano odaları, çamaşırhane ve müştemilatları, fitness salonu, yüzme havuzları, sığınak, otopark, ortak alanlar
Zemin	Lobi, restaurant-bar ve müştemilatları, personel odaları, güvenlik birimi, idari birimler, 20 adet oda,
1. kat	51 adet oda
2. kat	51 adet oda
Çatı Katı	kazan dairesi, havalandırma santralleri ve müştemilatları

14.07.2011 tarih 13103 sayılı turizm işletme belgesi bulunmaktadır. Belgeye göre 118 oda (2 yatak), 2 süit oda (2 yatak), 2 bedensel engelli odası (2 yatak), toplam 122 oda-244 yatak, 130 kişilik lokanta, 250 kişilik çok amaçlı salon, 95 kişilik toplantı salonu, 45 kişilik toplantı salonu, lobi bar, kapalı yüzme havuzu, sauna, aletli jümnastik salonu, satış ünitesi, 50 araçlık kapalı otopark bulunmaktadır.

19.04.2018 tarih 2018-092 sayılı İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı bulunmaktadır.

### 2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Taşınmaz için ruhsat ve iskan belgesinin alındığı görülmüştür. Tapu niteliği "Altı Katlı Betonarme Otel ve Arsası" olarak kayıtlıdır. Cins değişikliği yapılarak yasal süreç tamamlanmıştır. Mevcut durumunun projesine ve tapu niteliğine uygun olduğu görülmüştür.

### 2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Ecem Yapı Denetim Ltd.Şti. - Atatürk Mahallesi, Ali Kemal Caddesi, No:56/101, Merkez/ERZİNCAN

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

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

**2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu binaya ait 14.05.2015 tarihinde alınmış B sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerleme konusu gayrimenkuller; Erzincan İli Merkez İlçesi İzzetpaşa Mahallesi 994 Ada 70 Parsel nolu 6748,17 m<sup>2</sup> yüzölçümünde "Altı Katlı Betonarme Otel ve Arsası" vafıslı ana taşınmaz üzerinde bulunan 1 adet Otel tesisidir. Konu otel, 122 oda 152 yatak kapasitesine sahip; 2 Bodrum, 1 Zemin, 2 normal kat ve çatı katı olarak projelendirilmiştir. 2. Bodrum kat 2784 m<sup>2</sup>, 1.bodrum kat 1438 m<sup>2</sup>, zemin kat 2358 m<sup>2</sup>, 1. kat 1932 m<sup>2</sup>, 2. kat 1932 m<sup>2</sup>, çatı katı 379 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Otelin toplam kapalı alanı toplam 10.823 m<sup>2</sup> dir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Çalışmaya konu olan gayrimenkuller ulaşım açısından oldukça avantajlı konumdadır. Erzincan ölçeğinde bakıldığında, kentin ana arterlerinden biri olan Fevzi Paşa Bulvarı üzerinde yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde ticari iş merkezleri, Türkiye çapında hizmet veren pazarlama ve Ticaret şirketlerinin bölge müdürlükleri, tekstil ve giyim firmalarının satış mağazaları, beyaz eşya, mobilya, bilgisayar ve Elektronik cihazların satışının yapıldığı mağazalar, sigorta acentalarının bölge müdürlükleri, Türkiye genelinde hizmet veren Bankaların Bölge Müdürlükleri ve merkez şubeleri, Oteller, Özel hastane ve diğer ticaret ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin bulunduğu bölgedir.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz ulaşımı kolay ve rahat bir bölgede olup üzerinde bulunduğu Fevzi Paşa Bulvarı yaya ve araç trafiği açısından oldukça hareketli olup, taşınmaz yerleşim yoğunluğu yüksek olan bir bölgede kalmaktadır.







### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu arsa 994 ada 70 parsel 6748,17 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa üzerindeki otel binasıdır. Yol cephesi yaklaşık 124 m. derinliği ise ortalama 66 m. dir. Parsel kuzeyden Fevzi Paşa Bulvarına, batıdan 841. Sokak'a, güneyden 804. Sokağa cephelidir. Konu parsel otel, 122 oda 152 yatak kapasitesine sahip; 2 Bodrum, 1 Zemin, 2 normal kat ve çatı katı olarak projelendirilmiştir. Bodrum katlar 4222 m<sup>2</sup>, zemin kat 2358 m<sup>2</sup>, 1. kat 1932 m<sup>2</sup>, 2. kat 1932 m<sup>2</sup>, çatı katı 379 m<sup>2</sup> alana sahiptir. Otelin toplam kapalı alanı toplam 10.823 m<sup>2</sup> dir.

#### Site ve Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	BAK
Yapı Nizamı	:	AYRIK
Yapı Sınıfı	:	V.C
Kullanım Amacı	:	OTEL
Elektrik	:	ŞEBEKE
Su	:	ŞEBEKE
Isıtma Sistemi	:	DOĞALGAZ
Kanalizasyon	:	ŞEBEKE
Su Deposu	:	MEVCUT
Hidrofor	:	MEVCUT
Asansör	:	MEVCUT
Jeneratör	:	MEVCUT
Intercom Tesis	:	MEVCUT
Yangın Tesisatı	:	YANGIN MERDİVENİ
Çatı Tipi	:	TERAS
Dış Cephe	:	GİYDİRME CEPHE
Park Yeri	:	MEVCUT
Güvenlik	:	MEVCUT
Manzarası	:	FEVZİ PAŞA BULVARI
Cephesi	:	KUZEY, GÜNEY, BATI



### 3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

- \* Taşınmaz, 4 yıldızlı otel standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahiptir.
- \* Restoran, barlar kullanım fonksiyonlarına uygun olarak tefriş edilmiştir.
- \* Restoran ve barlarda tavanlarda ses yayın tesisatı, duman detektörleri, sprinkler ve havalandırma sistemleri bulunmaktadır.
- \* Dış ve iç kapı doğramaları ahşaptan, pencere doğramaları ise alüminyumdan mamul ve çift camlıdır.
- \* Konaklama odalarının zeminleri halı ve traverten kaplı, duvarları saten boyalı ve duvar kâğıdı kaplı, tavanları alçı asma tavadır.
- \* Odalarda havalandırma, sprinkler ve yangın ihbar sistemleri bulunmaktadır.
- \* Odalardaki banyo hacimlerinin zeminleri traverten kaplı, duvarları duvar kâğıdı ve traverten kaplı, tavanları led spot aydınlatmalı alçıpan asma tavadır. İçerisinde hilton lavabo, ankastre klozet ile vitriye aksesuarları mevcuttur.
- \* Kat koridorlarının zeminleri halı kaplı, duvarları duvar kâğıdı ve ahşap kaplı, tavanları alçıpan asma tavadır.
- \* Toplantı odalarında zeminler halı, duvarlar duvar kâğıdı ve ahşap kaplı olup tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavadır
- \* Genel mekânlar ve personel alanlarında zeminler seramik, halı veya laminat parke kaplı, duvarlar saten boya, plastik boya veya ahşap lambri, tavanlar plastik boya veya alçı ve metal asma tavadır.
- \* Oda kapılarında kartlı geçiş sistemi bulunmaktadır.
- \* Bodrum katta yer alan kapalı otoparkta Elektrikli araç şarj ünitesi bulunmaktadır.

### 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi Kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektiren durum olmadığı düşünülmektedir.

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - Erzincan İli

Erzincan, Erzincan, Doğu Anadolu Bölgesi'nin Yukarı Fırat Bölümü'nde Tarihi İpek Yolu'nun üzerinde yer alır. İl nüfusu: 234.431'dür (2020 verisi). Bu nüfusun % 81,5' i şehirlerde yaşamaktadır (2020 sonu). İlin yüzölçümü 11.815 km<sup>2</sup>'dir. İlde km<sup>2</sup>'ye 20 kişi düşmektedir. Merkez ilçeyle beraber 9 İlçe, 15 belediye, bu belediyelerde 159 mahalle, ayrıca 522 köy bulunmaktadır. Erzincan Doğu Anadolu Bölgesinin Kuzey Batı bölümünde yukarı Fırat havzasında 39 02 ve 40 05 kuzey enlemleri ile 38 16 ve 40 45 doğu boylamları arasında yer almaktadır. Yüzölçümü 11.815 km<sup>2</sup> olup il merkezinin denizden yüksekliği 1.185 metredir

İlçeleri; Çayırlı, Erzincan, İliç, Kemah, Kemaliye, Otlukbeli, Refahiye, Tercan ve Üzümlü'dür. Birinci derecede deprem kuşağı üzerinde olan ilin 1939 Erzincan depreminden sonra şehir merkezi, şimdiki yerinde yeniden kurulmuştur.

Erzincan genelinde sanayi çok gelişmemiştir. Ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanmaktadır. Tarım bakımından ilin ova kesimiyle yüksek bölgeler arasında önemli farklılıklar vardır. Yüksek ve dağlık kesimde hayvancılık ön plana çıkmaktadır. Erzincan Ovasının batı kesimlerinde ve Üzümlü ilçesinde bağ ve bahçelik alanlar yaygındır. Yükseklik arttıkça kuru tarım egemen olmaya başlar. Erzincan organize Sanayi Bölgesi kurulmuş ancak doluluk oranı henüz %34'tür. Ticaret daha çok il merkezinde toplanmıştır. Tarımsal ve hayvansal ürünler, küçük esnaf ve sanatkarların üretimi olan mamuller ve çeşitli sanayi mamullerinin faaliyetleri, iç piyasa

#### 4.1.2 - Merkez İlçesi

Erzincan Merkez'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 240 bin 818 kişidir. Erkek nüfus 121 bin, kadın nüfus 119 bin kişi olmuştur. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,60'ini erkekler, %49,40'unu ise kadınlar oluşturmaktadır. (TÜİK)



#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

##### Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşılan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.



2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu." (Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

2019 Aralık ayında başlayan COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert olmuştur. Salgının etkileri daha da belirginleşince salgının kontrol altına alınması önlemler alınmış ve ekonomide duraksama yaşanmıştır. 2020 yılında başlayarak gayrimenkul sektörünü etkisi altına alan pandemi, 2022 yılının son çeyreğinde gündemden düşmeye ve pandemiden etkilenen sektörler kendilerini toparlamaya başlamıştır.

2022 yılı dördüncü çeyreği jeopolitik belirsizliklerin sürdüğü ve küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü risklerin bir miktar azaldığı bir dönem olarak geride kalmıştır. Gelişmiş ekonomi merkez bankaları faiz artırımlarına devam etmiş olsa da, faiz artırım hızlarında yavaşlamaya gidildiği gözlenmiştir. Küresel aktivitede ivme kaybı sürmüş, resesyon endişelerinde az da olsa gerileme kaydedilmiştir. Ham petrol ve emtia fiyatlarındaki gerileme devam ederken enflasyon küresel ölçekte yüksek seyretmiştir. Enflasyonda zirvenin görülmüş olduğu değerlendirilirken, düşüşün zaman alabileceği öngörülmüştür. Çin'in sıfır COVID politikasını terk edip, açılmaya gitmesi küresel risk iştahını olumlu yönde etkilerken, gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarında kırılmalıklar sürmüştür. (Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Dünya ekonomisinde 2023 ilk çeyreği finansal belirsizliklerin arttığı bir dönem olarak geride kalmıştır. Mart ayının ortasında ABD'de Silicon Valley Bank ve İsviçre'de Credit Suisse merkezli yaşanan sorunlar bankacılık sistemine yönelik endişeleri artırmış, ancak düzenleyici kurumlar ve merkez bankalarının aldığı likidite artırıcı tedbirlerle bu kaygılar kısmen hafifletilmiştir. Küresel bankacılık sistemindeki gelişmeler henüz reel ekonomik aktiviteye yansımazken, merkez bankalarının faiz artışlarıyla beraber finansal koşullarda sıkılaşma yaratma riski devam etmektedir. 2023'ün ilk çeyreğinde Çin'in yeniden açılmasıyla ekonomik aktiviteye dair beklentiler pozitif yönlü güncellenirken, küresel aktivitede, özellikle gelişmiş ülkelerde, imalat-hizmet ayrışması gözlenmektedir.

2022 yılı dördüncü çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) dış talepteki ivme kaybına rağmen iç talebin katkısıyla büyümüştür. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %0,9 artarken, yıllıklandırılmış GSYH büyümesi %3,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Böylece 2022 yılı büyüme oranı %5,6 olmuştur. 2023 yılı ilk çeyreğine Türkiye ekonomisi bir önceki yıldan kalan büyüme dinamikleriyle dirençli bir giriş yapmıştır. Fakat Şubat başında meydana gelen ve birçok ili etkileyen depremlerin doğrudan ve dolaylı etkileriyle kısa vadeli büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü risklerin arttığı düşünülmektedir. Bununla birlikte, hükümetin alacağı para ve maliye politikası tedbirlerinin orta vadede büyümedeki kayıpları kısmen sınırlayabileceği değerlendirilmektedir. Öte yandan, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) ilk çeyrek sonu itibarıyla 50,9 ile genişleme bölgesine çıkarken, kapasite kullanım oranında sınırlı gerileme görülmektedir.

Güven endeksleri imalat sanayi dışında gerilerken, bankacılık sektörü kredi hacmi ve harcamalara dair diğer göstergeler iç talepteki yavaşlamanın sınırlı kaldığına işaret etmektedir.

İlk çeyrekte dış dengede bozulma sürmüştür. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, 2023 Ocak-Mart döneminde ihracat 2022'nin aynı dönemine kıyasla %2,5 artarken, emtia fiyatlarındaki gerilemeye rağmen ithalattaki artış %11,4 seviyesine ulaşmıştır. Dış ticaret açığı 2022'nin aynı dönemindeki 26,5 milyar dolardan 34,9 milyar dolara yükselmiştir. Yılın ilk iki ayında cari işlemler açığı 12,2 milyar dolardan 18,8 milyar dolar seviyesine yükselmiştir. Altın ve enerji hariç cari fazla ise 2022 Ocak-Şubat dönemindeki 3,7 milyar dolardan 2023'ün aynı döneminde 3,3 milyar dolar seviyesine gerilemiştir.

Enerji fiyatlarındaki gerilemeler ve baz etkisiyle enflasyonda düşüş devam etmektedir. 2022 sonunda %64,3 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Mart ayında %50,5'e inmiştir. 2022 sonunda %97,7 olan genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Mart'ta %62,5'e gerilerken, imalat sanayi ÜFE yıllık enflasyonu %78,7'den %55,2'ye gelmiştir. Mart ayı verileri üretici enflasyonundaki ve maliyet unsurlarındaki hızlı iyileşmenin sürmesine karşın gıda ve hizmetlerde fiyat artışları ile çekirdek momentum göstergelerindeki direnci teyit etmiştir. Şubat ayında haftalık repo faizini %9,00'dan %8,50'ye indiren TCMB Mart ayında her bir değişikliğe gitmemiştir. Son iki toplantının karar metninde TCMB para politikası duruşunun fiyat istikrarı ve finansal istikrarı koruyarak deprem sonrası gerekli toparlanmayı desteklemek için yeterli olduğu görüşünün altını çizmektedir. (Gyoder, 2023, 1.Çeyrek Raporu)

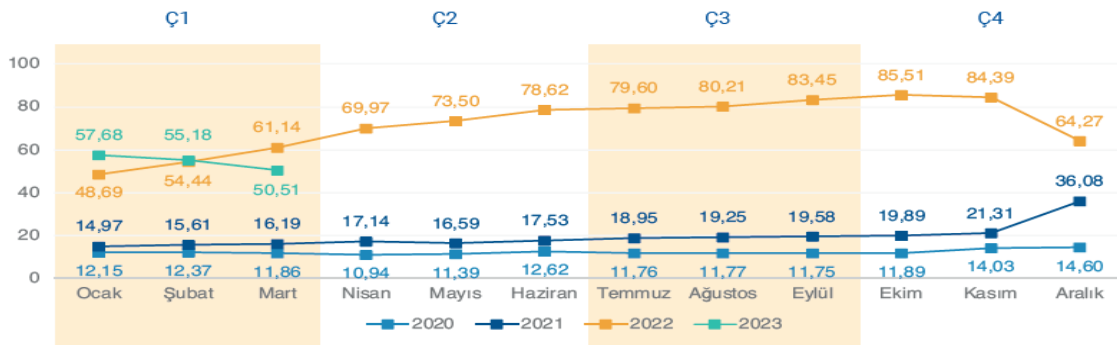
## Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2017	3.133.704	39.019	852.618	10.696	7,50	3,68
2018	3.758.773	46.167	797.124	9.792	3,00	4,72
2019	4.317.787	52.316	760.355	9.213	0,90	5,68
2020	5.048.220	60.537	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.248.789	85.672	807.109	9.539	11,40	8,98
2022	15.006.574	176.589	905.501	10.655	5,60	16,57
2023*	4.631.792	54.313	245.464	2.878	4,00	18,87

GSYH 2023 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,0 arttı.

Kaynak: TÜİK  
\*1.Çeyrek verisidir  
\*\*Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

## Yıllık Enflasyon\*



Tüketici fiyat Endeksi'nde (TÜFE) 2023 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %2,29, bir önceki yılın Aralık ayına göre %12,52, bir önceki yılın aynı ayına göre %50,51 ve on iki aylık ortalamalara göre %70,20 olarak gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK  
\*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

### **Gayrimenkul Sektörü:**

Küresel ekonomik gelişmelere yılın ilk çeyreğinde ABD ve AB kökenli bazı bankaların zor duruma düşmesi ve kamu otoritelerinin devreye girerek krizi daha büyümeden önleme çabaları damga vurmuştur. Bankacılık sektörünün diğer birçok sektör ve finansal sistemle olan doğrudan bağlantıları finansal sağlık ve sistemik risk yaratma açısından dikkatli takip edilmesi gereken unsurlar olarak öne çıkmaktadır. Şimdilik sönümlenmiş görünen bu gelişmeler sıkı para politikalarında geçici yumuşamaları da beraberinde getirmiştir. Ancak gerek Fed gerekse ECB enflasyonu önlemek için katı tutumlarını sürdüreceklerini ifade etmişlerdir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. 2022 yılı ikinci yarısından itibaren gelişmiş ülke merkez bankaları politikaları ve yukarıda belirtilen risk unsurlarının artması ile küresel büyüme oranlarında ivme kaybı yaşanmaya başlamış, özellikle son çeyrekte iyiden iyiye hissedilmiştir. Benzer bir yavaşlamanın 2023 boyunca sürme beklentisi devam etmektedir

IMF tarafından yayınlanan (Nisan-2023 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu - 'Kırılgan Bir Toparlanma') raporunda Türkiye'nin 2023 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 2,7, 2024 yılı büyümesi yüzde 3,6 olarak tahmin edilmiştir. IMF Ekim(2022) ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2023 ve 2024'te Türkiye'nin yüzde 3 büyüyeceğini öngörmüştü. Raporda Türkiye ekonomisine ilişkin olarak, 2023 yılı TÜFE tahminini yüzde 50,6 olarak belirlerken 2024'te ortalama TÜFE'yi yüzde 35,2 olarak öngörmüştü. IMF Ekim raporunda 2023 için ortalama TÜFE'yi yüzde 51,2, 2024'ü ise yüzde 24,2 olarak tahmin etmiştir.

2023 yılı küresel büyüme tahminini yüzde 2,9'dan yüzde 2,8'e düşüren kurum, sıkı para politikası ve Ukrayna'daki savaşın neden olduğu finansal sektör geriliminin yüksek belirsizlik ve riskler oluşturduğuna dikkat çekti. 2024 büyüme tahmini ise yüzde 3,1'den yüzde 3'e indirmiştir. Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler ve uygulanan ekonomi politikalarındaki değişiklikler etkili olmuş görülmektedir.

Ülkemizde 2022 yılı boyunca fiyatlar genel seviyesindeki artış devam etmiş olup yıllık baz etkisi ve alınan makro ihtiyati tedbirler ile yüze 64,2 düzeyinde tamamlamıştır. 2023 yılı ilk üç aylık enflasyon yüzde 12,5 olurken bir önceki yılın aynı dönemine göre (Mart) yıllık, yüzde 50,5 düzeyinde gerçekleşmiştir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olması fiyatlar genel seviyesindeki istikrara bağlı görünmektedir.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 yılı ilk çeyrek döneminde toplam 283 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 320 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 11,5'lik bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk üç aylık döneminde 68 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 13,9'luk bir düşüş ile 58 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Yabancılara yapılan konut satışları 2023 yılının ilk çeyreğinde gerilemiştir. Ocak-Mart döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,8 azalarak 10 bin 926 olarak gerçekleşmiştir. □

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

1. İnşaat maliyet endeksi(Mart ayında açıklanan) TÜİK verilerine göre Ocak 2023 de yıllık olarak yüzde 78,5 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 69, işçilik maliyetlerinin de yüzde 106,9 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.

2. Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerinde talebini oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufları azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2022 yılı sonu itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir. Aynı eğilim 2023 yılının ilk üç aylık döneminde de devam ediyor görünmektedir.

3. Arzın talebe gecikmeli ve yetersiz cevap vermesi başta satış fiyatları olmak üzere kiralar dâhil tüm değerleri yukarıya itmiştir.

4. Yakın coğrafyalardaki gelişmelerinde etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi canlılığı artırmaktadır.

5. Büyük şehirlerde konut yapılabilir yerlerin değer artışının da sürdüğü gözlenmektedir.

6. Bazı yüklenici ve müteahhitlerin işletme sermayesi ve nakit akışı sorunları yaşamaları da piyasadaki arz talep dengesini olumsuz etkilemektedir.

7. TOKİ eliyle başlatılan konut yapımı ve kentsel dönüşüm faaliyetleri sektör bileşenlerine önemli bir pozitif etki yaratacağı öngörülebilir.

8. Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durumda değildir.

9. İklim ve çevreye bağlı dinamikler giderek gayrimenkul sektörü içinde önem taşımaya başlayacak olup hem yüklenicilerin hem de talep edenlerin bu eğilimlere göre hareket etmelerinde fayda bulunmaktadır.

10. Konut başta olmak üzere erişilebilir ve sürdürülebilir yapım için daha önceki raporlarda sıklıkla dile getirdiğimiz yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi(Gayrimenkul ve hakları ile ilgili özel bir bankanın kurulması, menkul kıymetleştirmeye dayalı ürünlerin çeşitlendirilmesi gibi) yerinde olacaktır.

İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak olumlu olabilecek durumları ise sürdürülebilir bir hale dönüştürebilmek için hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerinde olacaktır. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir. (Gyoder, 2023, 1.Çeyrek Raporu)

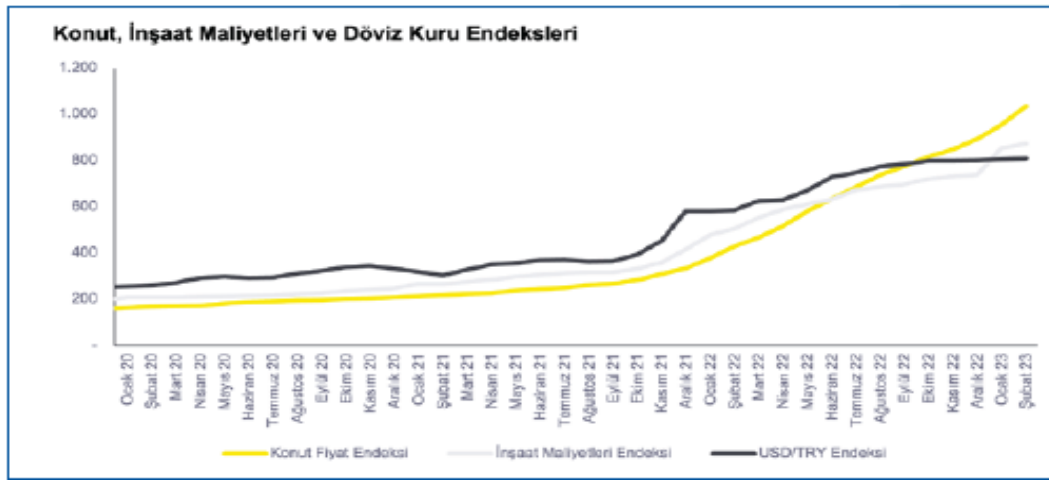
TÜİK tarafından açıklanan Şubat 2023 verilerine göre inşaat maliyetleri ve döviz kuru endeksleri incelendiğinde, Ekim 2021 - Şubat 2023 arası dönemde inşaat maliyet endeksi %162, dolar kuru %105 oranında artış göstermiş olup, inşaat maliyetlerinin döviz kuruna oranla daha yüksek bir artış gösterdiği gözlemlenmektedir.

Konut fiyatlarında ise Ekim 2021'den Şubat 2023'e kadar olan dönemde %265 oranında artış gerçekleşmiştir. Aşağıdaki grafikten de görülebileceği üzere döviz kurunun özellikle Ekim 2021 - Aralık 2021 arasında %37 oranında daha dikey yönde artmış olması ve buna bağlı olarak Ekim 2021 ve Mayıs 2022 tarihleri arasında inşaat maliyetlerindeki %84 oranındaki keskin artış, konut fiyatlarındaki yükselişin temel sebepleridir.

Sonrasında dolar kurunun yükselişini sürdürmesi ve Ekim 2021 tarihinden Haziran 2022 tarihine kadar %86 oranında artması da konut fiyatlarının artışını desteklemeyi sürdürmüştür. EY Gayrimenkul Birimi analistleri tarafından oluşturulan regresyon denklemi yardımıyla konut fiyatlarındaki değişim ölçülmeye çalışılmış olup, söz konusu denklem, piyasada da bilinmekte olduğu üzere döviz kuru ve inşaat maliyetlerinin pozitif bir korelasyon içerisinde olduğunu göstermektedir.



Ancak, özellikle Eylül 2022 tarihinden sonra, döviz kurundaki artış sürmesine rağmen, konut fiyat endeksinin geçmiş döneme göre daha durağan bir seyir izlediği görülmektedir. Ekim 2022 tarihinden önce dövize göre nispeten daha düşük bir artış gösteren konut fiyat endeksi ve inşaat maliyeti endeksi, bu tarihten sonra dövize göre daha yüksek bir oranda artmaya başlamıştır. Bu durumla birlikte Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikaları faiz indirimlerini desteklese de, öz kaynak kullanmayıp ipotekli satış şeklinde konut alacak yatırımcılar için yeterli kredi temin edilememiştir. Tüm bunların sonucunda erişilemez konut fiyatları ve kira sorunu oluşmuş, bu durum beraberinde özellikle yaşam maliyetlerinin yüksek olduğu İstanbul ve diğer büyük şehirlerde temel barınma sorunlarının oluşmasına sebep olmuştur. Türkiye’de 6 Şubat 2023’te gerçekleşen deprem felaketi sebebiyle artan konut talebi de barınma sorununun artışına sebep olan faktörlerden biri olarak ön plana çıkmıştır.



EY Gayrimenkul Birimi analistleri tarafından oluşturulan regresyon denklemi yardımıyla konut fiyatlarındaki değişim ölçülmeye çalışılmış olup, söz konusu denklem, piyasada da bilinmekte olduğu üzere döviz kuru ve inşaat maliyetlerinin pozitif bir korelasyon içerisinde olduğunu göstermektedir.

Ancak, özellikle Eylül 2022 tarihinden sonra, döviz kurundaki artış sürmesine rağmen, konut fiyat endeksinin geçmiş döneme göre daha durağan bir seyir izlediği görülmektedir. Ekim 2022 tarihinden önce dövize göre nispeten daha düşük bir artış gösteren konut fiyat endeksi ve inşaat maliyeti endeksi, bu tarihten sonra dövize göre daha yüksek bir oranda artmaya başlamıştır. Bu durumla birlikte Merkez Bankası tarafından uygulanan para politikaları faiz indirimlerini desteklese de, öz kaynak kullanmayıp ipotekli satış şeklinde konut alacak yatırımcılar için yeterli kredi temin edilememiştir.

Tüm bunların sonucunda erişilemez konut fiyatları ve kira sorunu oluşmuş, bu durum beraberinde özellikle yaşam maliyetlerinin yüksek olduğu İstanbul ve diğer büyük şehirlerde temel barınma sorunlarının oluşmasına sebep olmuştur. Türkiye’de 6 Şubat 2023’te gerçekleşen deprem felaketi sebebiyle artan konut talebi de barınma sorununun artışına sebep olan faktörlerden biri olarak ön plana çıkmıştır. Bu durum konut fiyatlarının devamlı yukarı gitmesinin sürdürülebilir bir durum olmadığını göstermektedir. Yukarıdaki sebeplerle oluşan barınma sorunu hakkında, arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği, yeni ve uygun finansman ihtiyaçlarının kısa vadede çözümler yaratabileceği düşünülmektedir.

Artan inşaat maliyetleri ve azalan talep ile birçok geliştirici, şehir merkezinde konut geliştirmek yerine, pandemi ve sonrasında şehirden uzaklaşmak isteyen kitlenin oluşturduğu talep ile şehir dışı ve deniz kenarı bölgelerde arsa ve tarla yatırımlarına başlamıştır. Şehirlere göre daha düşük nüfusa sahip olan sürdürülebilir köyler ve yeni yerleşim alanları ortaya çıkmaya başlamıştır. Yerli geliştiricilerin bu alanda iştahı devam etmekte olup, kurulacak yeni gayrimenkul yatırım fonlarının bu bölgelere yabancı ilgisi oluşmasına, bölgelerin gelişimine ve ekonomik anlamda sürdürülebilir olmasına katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

Diğer taraftan hali hazırda mevcut yatırımların çalışma sermayesine katkı sağlanması ve borçların finanse edilmesi adına kira getirili gayrimenkuller için yeni yatırım fonları oluşturulmasının mevcut yatırımların ekonomik sürdürülebilirliği açısından önemli olduğu düşünülmektedir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ve gayrimenkul yatırım fonlarının temettü dağıtması, yatırımcıların bu alana yatırım yaparak gayrimenkullerin değerlerinin pozitif yönde artmasına katkı sağlamakla beraber düzenli bir getiri elde etmesini sağlamaktadır. Bu hedef ile yola çıkılarak üretilmekte olan finansman modelleri birçok mevcut yatırımın finansman ihtiyacını hafifletmektedir. Özellikle geçtiğimiz birkaç yıl içerisinde halka arzı yapılan ve önümüzdeki süreçte de halka arz edilmesi planlanan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının da söz konusu fonlamayı doğru kullanması önem arz etmektedir.

Geliştirilecek projelerin satışı veya operasyonu sonucu ortaya çıkacak kazançlarının yatırımcılarına temettü dağıtımı ile paylaşılması; sermaye piyasalarında faaliyet gösteren gayrimenkul yatırım fonları ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarına olan talebi ve güvenilirliği olumlu olarak etkileyebilecek ve ekonomik anlamda sürdürülebilir kılacaktır.

Pazarın iyi analiz edilerek doğru yatırım stratejilerin oluşturulması, mevcut yatırım portföylerinin çeşitlendirilmesi, uygun yatırım araçlarının ve doğru finansmanın kullanılması ve çekirdek yatırımcılara ulaşılması tüm bu süreçte öncelikli bir misyon oluşturmaktadır. Tüm bu gelişim trendlerinin içinde uzman ve yetkili kişiler ve kurumlardan profesyonel danışmanlık hizmeti alınarak yürütülmesinin ortaya yeni ve sürdürülebilir yatırım fırsatlarını çıkarabileceği, bu kapsamda sektörün ülke ekonomisine katkısının giderek artabileceği düşünülmektedir. (Gyoder, 2023, 1.Çeyrek Raporu)

### **Turizm Sektörüne İlişkin Veriler ve Analizler**

2022 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 51,4 Milyon turist yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 901 dolar olarak belirtilmektedir. 2021 yılında gelen kişi sayısının 29,4 Milyon ve kişi başı ortalama harcamanın 1.028 dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda 2022 senesinde gelen turist sayısında artış, kişi başı harcama miktarında ise azalış yaşanmıştır. 2023 yılının ilk çeyreğinde ise Türkiye'yi 8,1 milyon turist ziyaret etmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında gelen turist sayısında %26,8'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmektedir. Aynı dönem için turistlerin kişi başına yaptığı harcama ise 1.062 dolar olarak kaydedilmiştir

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2021 yılında Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 24,7 milyon olurken, 2022 yılında bu sayının 44,6 milyon olduğu gözlemlenmektedir. 2023 yılının ilk çeyreğinde ise Türkiye'ye 3,9 milyon yabancı ziyaretçi gelmiştir. Gelen yabancı turist sayısında bir önceki yılın aynı dönemine göre %37,3'lük bir artış gözlemlenmiştir. Mart 2020 itibarıyla dünya ile paralel olarak Türkiye'yi de önemli bir ölçekte etkileyen COVID-19 salgını Türkiye'nin turizm performansını da önemli ölçekte etkilemiştir. Yabancı turist sayıları göz önünde bulundurulduğunda 2019 yılı, COVID-19 salgınından önceki en yüksek performans gösteren yıldır. 2022 yılı itibarıyla ziyaretçi sayılarının pandemi öncesi döneminin (2019) ziyaretçi sayılarının yakalandığı gözlenmektedir. 2023 yılının ilk çeyreğinde ise Türkiye'ye gelen 3,9 milyon yabancı turist %59'u İstanbul'a, %9,7'si Antalya'ya, %1,6'sı İzmir'e gelmiştir. Bu üç ili %1,5'lik ve %0,4'lük paylar ile Ankara ve Muğla izlemiştir.

İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 850 bin oda kapasitesi ile 20 bin işletme belgeli, 74 bin oda kapasitesi ile 698 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında ilk sırayı 2.829 tesis ve 118 bin oda kapasitesi ile İstanbul çekmekte, onu takiben 2.605 tesis ve 103 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.490 işletme belgeli tesise ve 284 bin oda arzına sahiptir.

Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 698 tesis içinde en büyük payı 98 tesis ve 9 bin oda kapasitesi ile İstanbul almakta, onu takiben 82 tesis ve 15 bin oda kapasitesi ile Antalya, 81 tesis ve 9 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir.

Pandemi öncesi son tam performans yılı olan 2019 yılında Türkiye genelinde işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranı %58, 2022 yılı itibariyle ise Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %54,9'dur. Yatak doluluğu en yüksek olan şehir %65,5 ile Antalya, onu takiben %62,7 ve %55,8 ile İstanbul ve Muğla gelmektedir. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %46,7 ve %40,8 olmuştur. 2023 yılı Şubat ayı itibariyle Türkiye genelinde işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranı %32,18'dir.

2022 yılı doluluk oranları bir önceki yıla (2021) göre artış göstererek Türkiye genelinde %66,8 İstanbul için %74,7'dir. Oda fiyatları ise yine 2021 yılına kıyasla artış göstererek, 2022 yılında Türkiye genelinde 117 euro, İstanbul'da ise 144 Euro'ya yükselmiştir. 2022 yılı performans göstergeleri göz önünde bulundurulduğunda, Türkiye geneli ortalama gerçekleşen oda fiyatları 2019 yılı fiyatlarının %53 üzerine çıkmış, otel doluluk oranlarının ise 2019 senesi ile aynı seviyeye gelmiştir. 2023 yılı ilk çeyreğinde otel doluluk oranları Türkiye geneli için %51,2 olarak hesaplanırken İstanbul için doluluk oranı %56,4 olmuştur. Aynı dönem için Türkiye'de gerçekleşen oda fiyatı geneli için 104 euro iken İstanbul'da 128 euro olmuştur. (Gyoder, 2023, 1.Çeyrek Raporu)

TÜİK tarafından hazırlanmış olan turizmde yönelik 2.çeyrek verilere göre;

Turizm geliri Nisan, Mayıs ve Haziran aylarından oluşan II. Çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %23,1 artarak 12 milyar 975 milyon 307 bin dolar oldu. Turizm gelirinin %14,5'i ülkemizi ziyaret eden yurt dışı ikametli vatandaşlardan elde edildi.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile organize etmektedirler. Bu çeyrekte yapılan harcamaların 9 milyar 714 milyon 687 bin dolarını kişisel harcamalar, 3 milyar 260 milyon 620 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.

Ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 2023 yılı II. çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %17,2 artarak 13 milyon 995 bin 495 kişi oldu. Ziyaretçilerin %12'sini 1 milyon 676 bin 147 kişi ile yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturdu.

Bu çeyrekte ülkemizden çıkış yapan ziyaretçilerin gecelik ortalama harcaması 112 dolar oldu. Yurt dışında ikamet eden vatandaşların gecelik ortalama harcaması ise 83 dolar oldu.

Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, geçen yılın aynı çeyreğine göre %67 artarak 1 milyar 766 milyon 639 bin dolar oldu. Bunun 1 milyar 611 milyon 638 bin dolarını kişisel, 155 milyon dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.

#### Turizm geliri ve ziyaretçi sayısı, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2023

	Çıkış yapan ziyaretçiler (Yurt dışı ikametli)					
	2022 <sup>(r)</sup>		Değişim oranı <sup>(1)</sup> (%)	2022 <sup>(r)</sup>		Değişim oranı <sup>(1)</sup> (%)
	II	II		6 Aylık	6 Aylık	
Turizm geliri (Bin \$)	10 537 381	12 975 307	23,1	17 107 577	21 734 366	27,0
Kişi sayısı	11 939 131	13 995 495	17,2	18 390 787	22 177 061	20,6
Kişi başı ortalama harcama (\$)	883	927	5,0	930	980	5,4
Gecelik ortalama harcama (\$)	95	112	18,4	89	99	11,2

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

(1) Değişim oranı: Bir önceki yılın aynı dönemine göre hesaplanmaktadır.

(r) Revize edilmiştir.

**Turizm gideri ve yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2023**

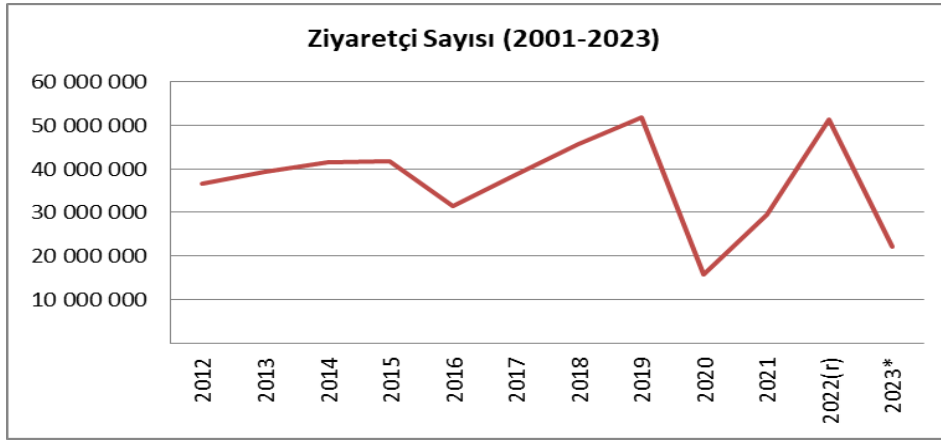
	Giriş yapan vatandaşlar (Yurt içi ikametli)					
	2022 II	2023 II	Değişim oranı <sup>(1)</sup> (%)	2022 6 Aylık	2023 6 Aylık	Değişim oranı <sup>(1)</sup> (%)
Turizm gideri (Bin \$)	1 057 787	1 766 639	67,0	1 722 776	3 166 746	83,8
Kişi sayısı	1 666 135	2 877 450	72,7	2 705 802	4 946 679	82,8
Kişi başı ortalama harcama (\$)	635	614	-3,3	637	640	0,5

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

(1) Değişim oranı: Bir önceki yılın aynı dönemine göre hesaplanmaktadır.

Yurt içinde ikamet edip başka ülkeleri ziyaret eden vatandaşlarımızın harcamalarından oluşan turizm gideri, geçen yılın aynı çeyreğine göre %67 artarak 1 milyar 766 milyon 639 bin dolar oldu. Bunun 1 milyar 611 milyon 638 bin dolarını kişisel, 155 milyon dolarını ise paket tur harcamaları oluşturdu.

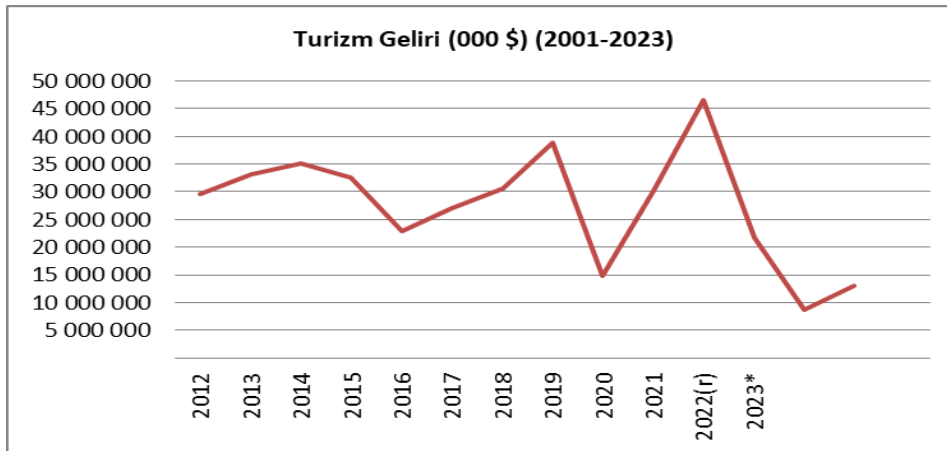
Bu çeyrekte yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %72,7 artarak 2 milyon 877 bin 450 kişi oldu. Bunların kişi başı ortalama harcaması 614 dolar olarak gerçekleşti.



*Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Ziyaretçi Sayısı (TUIK, 2023)*

*\*2023 yılı Ocak-Haziran Dönemine ait verileri kapsamaktadır.*

*(r) Revize edilmiştir.*

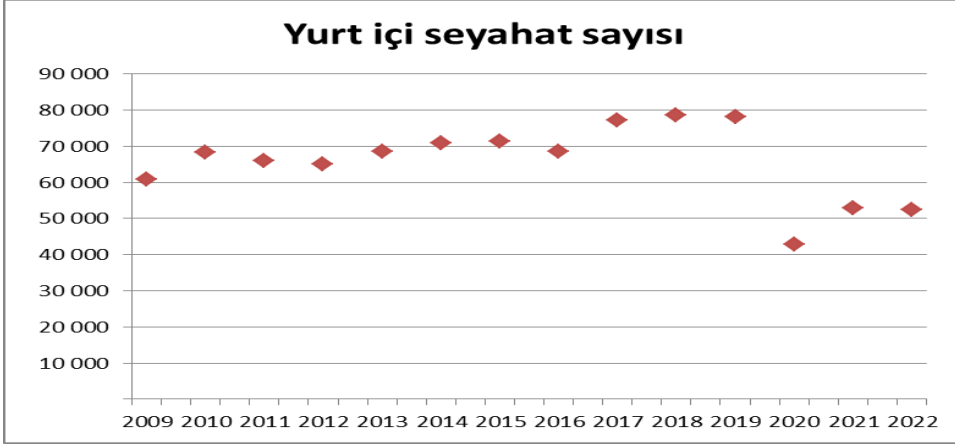


*Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Turizm Geliri (TUIK, 2023)*

*\*2023 yılı Ocak-Haziran Dönemine ait verileri kapsamaktadır.*

*(r) Revize edilmiştir.*





Yurt içinde ikamet eden seyahat sayısı yıllık değerlendirildiğinde 2022 yılında toplam seyahat sayısı bir önceki yıla göre %0,8 azalarak 52 milyon 327 bin olarak gerçekleşti. Bu yılda seyahate çıkanların yaptıkları toplam geceleme sayısı bir önceki yıla göre %7 azalarak 426 milyon 579 bin olarak gerçekleşti. Ortalama geceleme sayısı 8,2 gece oldu.

Yerli turistlerin, yurt içinde yaptıkları seyahat harcamaları 2022 yılının IV. çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %65,8 artarak 19 milyar 58 milyon 768 bin TL olarak gerçekleşti. Bu harcamaların %93,1'ini 17 milyar 740 milyon 769 bin TL ile kişisel harcamalar, %6,9'unu ise 1 milyar 317 milyon 999 bin TL ile paket tur harcamaları oluşturdu. Seyahat başına yapılan ortalama harcama ise 2 186 TL oldu.

Bu yıl, yurt içindeki seyahatlerde yapılan toplam seyahat harcamaları geçen yıla göre %96,7 artarak 114 milyar 317 milyon 183 bin TL oldu. Bu harcamaların %90,6'sını 103 milyar 543 milyon 55 bin TL ile kişisel harcamalar, %9,4'ünü ise 10 milyar 774 milyon 129 bin TL ile paket tur harcamaları oluşturdu. Seyahat başına ortalama harcama ise 2 185 TL oldu.

#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Erzincan Belediyesi, Merkez Tapu Müdürlüğü yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Merkezi konumda olması
- \* Turizm tesis olması
- \* Bulvar cepheli olması
- \* Tercih edilen marka değerinin bulunması

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Belirli bir alıcı kitlesine hitap ediyor olması

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşası aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Rapor konusu taşınmazların değerlemesinde Pazar Yaklaşımı, Maliyet Yöntemi, Gelir İndirgeme Yöntemleri kullanılmıştır. □

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Satılık Arsa Emsalleri

##### 1- SAHİBİNDEN

Tel 0 532 330 35 46

Taşınmazın bulunduğu bölgede İzzetpaşa Mahallesi yer alan 450 m<sup>2</sup> kullanım alanlı Konut alanı imarlı arsanın 2.750.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum ve imar durumu bakımından avantajlıdır. (1122 ada 3 parsel)

<b>SATILIK</b>	450	.-M <sup>2</sup>	2.750.000	.- TL	6.111	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----	------------------	-----------	-------	-------	---------------------

##### 2- SAHİBİNDEN

Tel 0 531 266 88 86

Taşınmazın bulunduğu bölgede Fatih Mahallesi yer alan 2.274 m<sup>2</sup> kullanım alanlı Konut+Ticaret alanı imarlı arsanın 12.561.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum bakımından avantajlıdır.

<b>SATILIK</b>	2274	.-M <sup>2</sup>	12.561.000	.- TL	5.524	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	-------	-------	---------------------

##### 3- MİRALİFE İNŞAAT

Tel 0 535 102 06 80

Taşınmazın bulunduğu bölgede Yoğurtlu Mahallesi yer alan 3.091 m<sup>2</sup> kullanım alanlı Konut+Ticaret alanı imarlı arsanın 15.455.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum bakımından avantajlıdır.

<b>SATILIK</b>	3091	.-M <sup>2</sup>	15.455.000	.- TL	5.000	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	------------	-------	-------	---------------------

##### 4- İLAN.GOV.TR

Merkez ilçe, Cumhuriyet Mahallesi, 2318 ada 2 parsel mahkemeden satışa çıkarılmıştır. Birinci satış günü 16.01.2024 olarak belirlenmiştir. Emsal=1.20, konut+ticaret imarlıdır. 1749,68m<sup>2</sup> olan arsa için 11.372.920.-TL muhammen bedel belirlenmiştir.

<b>SATILIK</b>	1749,7	.-M <sup>2</sup>	11.372.920	.- TL	6.500	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	--------	------------------	------------	-------	-------	---------------------

##### 5- REHBER EMLAK

Tel 0 446 214 49 75

Taşınmazın bulunduğu bölgede Fatih Mahallesi 2301 ada 4 parselin 1620 m<sup>2</sup> hissesi satılıktır. Ticari imarlı (zemin kat dükkan+2 kat konut olarak beyan edilmiştir) parsel için 8.950.000.-TL istenilmektedir. Ana yola ilk parsel olup, direkt girişi bulunmamakta, ana yola paralel sokaka cephelidir.

<b>SATILIK</b>	1620	.-M <sup>2</sup>	8.950.000	.- TL	5.525	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-----------	-------	-------	---------------------

#### 6- SAHİBİ

Tel 0 542 686 48 10

Taşınmazın yan parseli 7612m<sup>2</sup> olarak, 100.000.000.-TL bedel ile satılıktır. İlgilisi Z+4 kat, alt katlar ticari üst katlar konut olarak pazarlamakta olup, imar paftasında taşınmaz ile benzer imarda olduğu görülmüştür. İstenilen rakamın çok yüksek olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	7612	.-M <sup>2</sup>	100.000.000	.- TL	13.137	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------	------------------	-------------	-------	--------	---------------------

#### 7- OZAN FIRAT EMLAK

Tel 0 553 958 24 00

Emlak yetkilisi bahsi geçen bölgede zemin katta konulu dükkanların m2 birim değerinin 20.000-25.000 TL/m2 civarında olabileceği bilgisi alınmıştır.

#### 8- REMAX GD

Tel 0 507 033 17 04

Taşınmazın yakın çevresinde konumlu 1+1, 55 m2 kullanım alanlı ofis için istenen fiyat 1.150.000 TL dir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	55	M2	1.150.000	.- TL	20.909	.-TL/M2.
----------------	----	----	-----------	-------	--------	----------

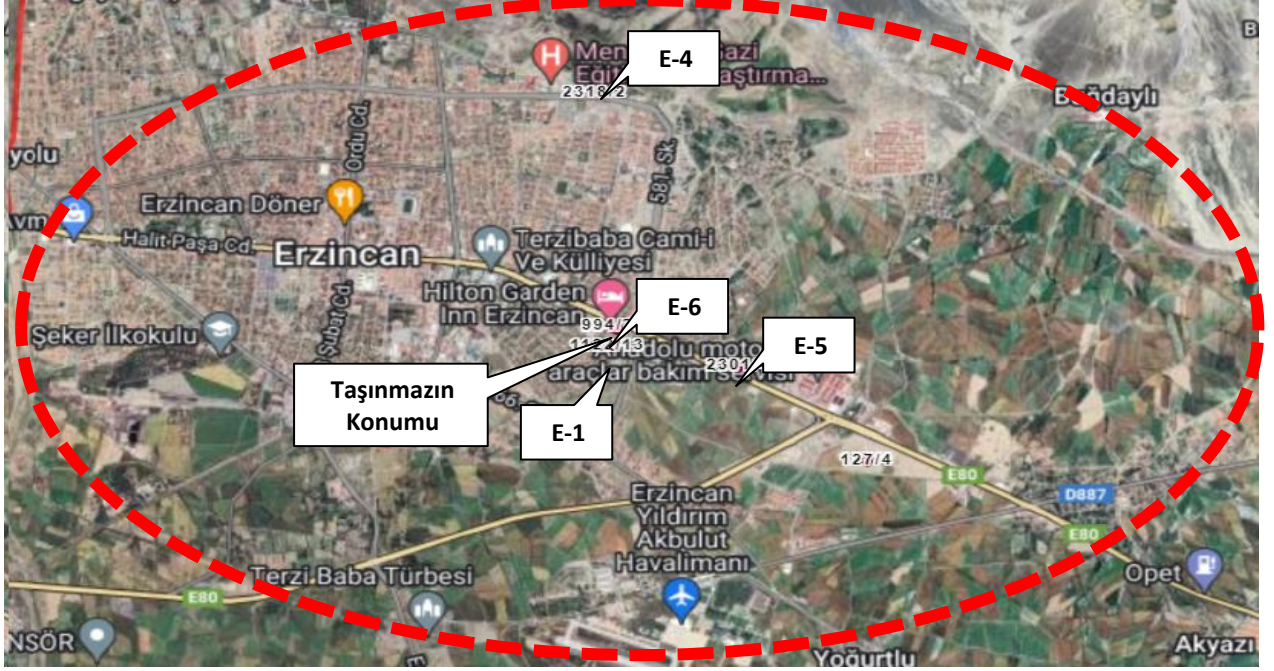
#### 9- SAHİBİNDEN

Tel 0 535 102 06 80

Taşınmazın yakın çevresinde konumlu 4+1, 190 m2 kullanım alanlı ofis için istenen fiyat 3.950.000 TL dir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

<b>SATILIK</b>	190	.-M <sup>2</sup>	3.950.000	.- TL	20.789	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----	------------------	-----------	-------	--------	---------------------

## EMSAL KROKİSİ



ERZİNCAN BÖLGESİ OTEL ANALİZİ	
OTEL BİLGİSİ	ORTALAMA ODA FİYATI ( 2 KİŞİ/GECE )
Grand Smile Hotel :4 yıldızlı otel	1.776.-TL
Eliza Boutique Hotel : 4 yıldızlı otel	1.876.-TL
Meva Hotel : 4 yıldızlı otel	2.159.-TL
Hotel Grand Alemdar : 4 yıldızlı otel	2.100.-TL

Değerleme yapılan Hilton Garden Inn otelinde standart oda fiyatı tek kişi 1.700 TL , Çift kişi 2.300 TL, Suit oda fiyatı çift kişi 2.700 TL, Kral dairesi çift kişi 3.300 TL olduğu bilgisi alınmıştır. 2023 Yılı değerlendirme tarihine kadar doluluk oranının %47,39 olduğu şifahi öğrenilmiştir.

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirme yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirme yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunulmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri



KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)
SATIŞ FİYATI		2.750.000	12.561.000	15.455.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
ALAN	6.748,17	450	2.274	3.091
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		6.111	5.524	5.000
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK	KÜÇÜK	KÜÇÜK
		-40%	-20%	-15%
İMAR KOŞULLARI	E=1.60			
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ
		20%	20%	20%
FONKSİYON	TURİZM	KONUT	KONUT+TİCARET	KONUT+TİCARET
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	TESİS ALANI	ÇOK KÖTÜ	KÖTÜ	KÖTÜ
		30%	20%	20%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		20%	30%	30%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	REKLAM KABİLİYETİ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
		10%	10%	10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		30%	50%	56%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	8.000	7.944	8.286	7.775

TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)
994	70	6.748,17	8.000	53.985.360,00
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)				54.000.000,00

Değerleme konusu taşınmaz 994 Ada 70 Parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup ulaşılabilen 3 adet emsal karşılaştırma tablosunda dikkate alınmıştır. Emsal taşınmazlar konum olarak taşınmaza göre daha kötü konumda olup, alanları nitelikli proje geliştirme için uygun büyüklükte değildir.

Taşınmazın olumlu/olumsuz özellikleri karşılaştırılarak, değerlendirme konusu taşınmazın arsası için 8.000-TL/m<sup>2</sup> birim değer öngörülmüştür.

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemeye konu 994 ada 70 parsel üzerindeki 1 adet "Hilton Grand Inn Otel" olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle binanın tamamı bir bütün olarak değerlendirilmiş ve maliyet yöntemi kullanılmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2023 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2023 yılı birim maliyetleri; V/C (Oteller - 4 yıldızlı) yapı grubu için 12.450 TL/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir.

2023 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel için ortalama birim m<sup>2</sup> değeri 5.644.-TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın özellikleri, mevcut piyasa koşulları düşünüldüğünde taşınmaz inşaat birim maliyeti 20.000.-TL/m<sup>2</sup> birim değer öngörülmüştür. Arsa değeri üzerine, yapı birim maliyetleri eklenmiş ve değer arttırıcı unsurların arsa+bina değerinin ~%20-25'i kadar olacağı öngörülmüştür.

<b>MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE 994 ADA 70 PARSEL PARSELİN YASAL DURUM DEĞER TABLOSU</b>			
<b>994 Ada 70 Parsel</b>	<b>Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	<b>Birim m<sup>2</sup> Değeri (-TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>Toplam Değeri (-TL)</b>
<b>Arsa Değeri</b>	6.748,17	8.000	<b>54.000.000</b>
<b>Otel Değeri</b>	10.823,00	20.000	<b>216.460.000</b>
<b>Değere Arttırıcı Unsurlar (Girişimci Karı, çevre düzeni vb)</b>			<b>40.569.000</b>
<b>TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞER</b>			<b>311.000.000</b>



### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. 994 Ada 70 parsel otel olarak kullanılmaktadır.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizinin son bir yıllık ortalaması yaklaşık %18,00 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu taşınmazın tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 18,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 7,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \%25,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak %25,00 olarak kabul edilmiştir

### 994 Ada 70 Parselde Bulunan Otel Projesi İçin Yapılan Geliştirme Hesapları

Değerleme konusu otel için gelir yöntemi kullanılmıştır. Tesis için nakit akım tablosunda 10 yıl boyunca faaliyette kalması planlanmıştır. Otel işletmesinden yıllık gelir tabloları, kurumlar vergisi beyannameleri vb. gelir bilgileri kısmen temin edilebilmiştir. Bu kapsamda gelir yönteminde öngörüye dayalı verilere yer verilmiştir. Otel yıl boyu hizmet vermekte olup Turizm İşletme Belgesine göre 122 odalıdır.

2020 yılında dünyada ve ülkemizde yaşanan Covid-19 salgın hastalık nedeni ile alınan tedbirler kapsamında oteller belirli sürelerde kapalı kalmış olup, turist akışı da azalmıştır. Doluluk oranı 2023 yılının ilk 11 ayı için %47,39 olarak belirtilmiş olup hesaplamada doluluk oranı %47 alınmış, gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür. □

Otel fiyatları oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Müşteriden temin edilen bilgilere göre 2023 yılı ortalama oda fiyatı ~1.200.-TL'dir. Bölgede yer alan diğer oteller, gerçekleşen kiralama gelirleri incelenmiş gecelik oda fiyatı geçmiş dönem için 1.200.-TL olarak öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde enflasyon oranına oda fiyatlarının artacağı öngörülmüştür. Tarafımızca yapılan araştırmalar ve tecrübelerimiz doğrultusunda ekstra harcama olarak nitelendirilen konferans salonu ve diğer gelirlerin oluşturduğu diğer gelirlerin, konaklama gelirlerinin %7'si oranında olacağı varsayılmıştır.

Otel içinde yer alan restaurant, yeme -içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Ekstra yiyecek içecek gelirlerin konaklama gelirlerinin %20'si oranında olacağı ve konaklama gelirlerindeki artışa paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır. Tesisin kar marjının yıllık %45 olacağı öngörülmüş ve yıllar itibariyle bu değerinde sabit kalacağı varsayılmıştır.

Yenileme giderinin her yıl toplam gelirlerin %4'ü oranında olacağı kabul edilmiştir.

Otelin devam eden 10 yıl sonunda oluşan artık değer, tesisin kendisini % 7,00 kapitalizasyon oranı ile amorti edeceği öngörüsü ile belirtilmiştir.

994 Ada 70 Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Net Bugünkü Değer □	
OTEL İŞLETMESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	349.951.029
OTEL İŞLETMESİNİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	349.950.000

OTELİN ADI	TESİSİN İŞLETME SINIFI					ÇALIŞMA PRENSİBİ					ODA KARHALI TI	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10		
Açık Kalan Glin Sayısı	366											
Oda Sayısı	122											
Yatak Sayısı	162											
Yıllık Oda Kapasitesi	44.530											
Ortalama Gececik Oda Fiyatı	1.200											
Diğer Gelir Oranı	7,0%											
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri Oranı	20,0%											
Kapitalizasyon Oranı	7,0%											
Yenileme Gideri Oranı	4,0%											
<b>YILLAR</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>		
<b>FAALİYET GÖSTERGELERİ</b>	<b>GEÇMİŞ DÖNEM</b>											
Yıllık Oda Kapasitesi	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530
Kapasite Kullanım Oranı (%)	50%	60%	60%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Satılan Oda Adedi (Konaklama)	22.265	24.492	26.718	28.945	31.171	31.171	31.171	31.171	31.171	31.171	31.171	31.171
<b>GELİRLER (TL)</b>	<b>1.620.000</b>	<b>2.106.000</b>	<b>2.695.688</b>	<b>3.369.600</b>	<b>4.110.910</b>	<b>4.933.090</b>	<b>5.673.060</b>	<b>6.240.360</b>	<b>6.864.400</b>	<b>7.500.840</b>	<b>8.150.000</b>	<b>8.810.000</b>
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200	1.200
Konaklama Gelir artışı Oranı	35%	30%	28%	25%	22%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%
Toplam Konaklama Geliri (TL)	36.069.300	51.579.099	72.023.178	97.531.387	128.141.238	153.769.486	176.834.908	194.518.399	213.970.239	235.367.263	260.000.000	285.000.000
Ortalama Gececik Geliri (TL)	2.524.851	3.610.537	5.041.622	6.827.197	8.969.887	10.763.864	12.378.444	13.616.288	14.977.917	16.475.708	18.110.000	19.880.000
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri (TL)	7.213.860	10.315.820	14.404.636	19.506.277	25.628.248	30.753.897	35.366.982	38.903.680	42.794.048	47.073.453	51.750.000	56.850.000
<b>İŞLETME GELİRLERİ (TL)</b>	<b>45.808.011</b>	<b>65.505.456</b>	<b>91.469.436</b>	<b>123.864.862</b>	<b>162.739.372</b>	<b>195.287.247</b>	<b>224.580.334</b>	<b>247.088.367</b>	<b>271.742.204</b>	<b>296.916.424</b>	<b>323.630.000</b>	<b>352.850.000</b>
Olağan Dış Gelirler (Artık Değer)												
<b>TOPLAM GELİRLER (TL)</b>	<b>45.808.011</b>	<b>65.505.456</b>	<b>91.469.436</b>	<b>123.864.862</b>	<b>162.739.372</b>	<b>195.287.247</b>	<b>224.580.334</b>	<b>247.088.367</b>	<b>271.742.204</b>	<b>296.916.424</b>	<b>323.630.000</b>	<b>352.850.000</b>
<b>İŞLETME GİDERLERİ (TL)</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>	<b>20.400.000</b>
GOP (%)	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Genel Faaliyet Giderleri (TL)	25.194.406	36.025.001	50.308.190	68.125.674	89.506.655	107.407.986	123.519.183	135.871.102	149.458.212	164.404.033	180.800.000	200.000.000
Emlak Vergisi,Çevre Temizlik Vergisi vb.	916.160	1.191.008	1.524.491	1.905.613	2.324.848	2.789.818	3.208.290	3.529.120	3.882.031	4.270.235	4.690.000	5.140.000
Sigorta Gideri	916.160	1.191.008	1.524.491	1.905.613	2.324.848	2.789.818	3.208.290	3.529.120	3.882.031	4.270.235	4.690.000	5.140.000
<b>SABİT GİDERLER (TL)</b>	<b>27.026.726</b>	<b>38.410.017</b>	<b>53.357.171</b>	<b>71.936.800</b>	<b>94.156.851</b>	<b>112.987.621</b>	<b>142.939.341</b>	<b>182.929.341</b>	<b>232.769.363</b>	<b>293.554.303</b>	<b>366.530.000</b>	<b>451.840.000</b>
Yenileme Gideri (TL)	1.832.320	2.382.017	3.048.981	3.811.227	4.649.696	5.579.636	6.416.581	7.058.239	7.764.063	8.540.469	9.370.000	10.250.000
<b>TOPLAM GİDERLER (TL)</b>	<b>28.859.047</b>	<b>40.792.034</b>	<b>56.406.152</b>	<b>75.748.027</b>	<b>98.806.547</b>	<b>118.567.257</b>	<b>136.352.345</b>	<b>149.987.580</b>	<b>164.966.338</b>	<b>181.464.972</b>	<b>200.000.000</b>	<b>220.000.000</b>
<b>NET NET NAKIT AKIŞI (TL)</b>	<b>16.948.964</b>	<b>24.713.422</b>	<b>35.063.284</b>	<b>48.116.735</b>	<b>63.933.325</b>	<b>76.719.990</b>	<b>88.227.988</b>	<b>97.050.787</b>	<b>106.755.866</b>	<b>115.451.452</b>	<b>123.630.000</b>	<b>132.850.000</b>
<b>DEĞERLEME TABLOSU</b>												
İndirgeme Oranı (%)	25,00%											
Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL)	349.951.029											
Yatırımın Net Bugünkü Yuvarlatılmış Değeri (TL)	349.950.000											

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

994 ada 70 parsel üzerinde bulunan otel mevcut durumu en etkin ve kullanım şekli olacaktır.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan taşınmazın toplam değerleri 2 farklı yöntem ile hesaplanmış olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

<b>Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;</b>	
<b>TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>311.000.000,00</b>
<b>Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre</b>	
<b>TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>349.950.000,00</b>

#### 6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerinden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Taşınmazın gelir getiren bir mülk olması nedeni ile sonuç kısmına Gelir İndirgeme Yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır. □

#### **6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu 994 ada 70 parsel ana gayrimenkul olup, bütün olarak değerlendirilmiştir.

#### **6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

#### **6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

#### **Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

#### **6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Taşınmaz için ruhsat ve iskan belgesinin alındığı görülmüştür. Tapu niteliği "Altı Katlı Betonarme Otel ve Arsası" olarak cins değişikliği yapılarak kiyasal süreç tamamlanmıştır.

#### **6.5.6 - Kira Değeri Analizi**

Parsel üzerinde yer alan otel binasının konumu, özellikleri, marka değeri göz önünde bulundurularak kira çarpanının 180-240 ay civarında olabileceği öngörülmüştür. Taşınmazın aylık kirasının ~1.750.000.-TL olabileceği öngörülmüştür.

#### **Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine**

#### **6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi**

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

#### **Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının**

#### **6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

**Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

**İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-b maddesinde "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir. Taşınmazın inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır. Tapu niteliğinin mevcut ile uyumlu olduğu görülmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmazlara dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konusu taşınmazlular üzerinde portföye alınmasını etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmadığı görülmüştür. Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, bu söz konusu taşınmazın "Bina" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde bulunmasında bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu mülkiyeti REYSAŞ GYO A.Ş.' ne ait olan taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.  
Bu bilgiler doğrultusunda; taşınmazın

29.12.2023 tarihli toplam değeri için ;

**349.950.000 .-TL**

**(Üç Yüz Kırk Dokuz Milyon Dokuz Yüz Elli Bin Türk Lirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**419.940.000 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

**Değerleme Uzmanı**



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3.şahıslara verilemez.

- \* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.