



**Emek Taşınmaz Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**



DEĞERLEME RAPORU

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ERZURUM - PALANDÖKEN - SOLAKZADE

12579 ADA - 3 PARSEL

ARSA

Bu değerleme raporu, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin istemi üzerine hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında, Emek Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı onayı alınmadan üçüncü kişiler tarafından kullanılamaz, çoğaltılamaz ve dağıtılamaz.



www.emektd.com.tr
E-Posta: bilgi@emektd.com.tr
Telefon: +90 (216) 201 21 12

ÖZET BİLGİLER

Rapor No	REYS-202200056
Rapor Tarihi	23.12.2022
Değerleme Tarihi	19.12.2022
Rapor Türü	Değerleme Raporu
Raporu Hazırlayanlar	Mustafa TATARCIM - Değerleme Uzmanı
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Fatih ÖZER
Dayanak Sözleşmenin Tarih ve Numarası	27.12.2021 / 05
Değerleme Raporu, SPK Formatında mıdır?	Evet

Taşınmazın Adresi	Yunusemre Mahallesi, Hanımlar Kehriz Mevkii, İbrahim Polat Caddesi, 12579 Ada, 3 Parsel, Kayakyolu, Palandöken/Erzurum
Taşınmaz ID	117040333
Tapu Kayıt Bilgileri	Erzurum İli, Palandöken İlçesi, Solakzade Mahallesi, 12579 Ada, 3 Parsel
Tapu Kütüğündeki Niteliği	Arsa
Taşınmazın Parselinin Güncel İmar Durum	Otel Alanı - Ayrık Düzen - TAKS: 0,40 - KAKS: 2,00
Taşınmazın Güncel Kullanım Durumu	Boş Arsa

Rapor Tarihine Göre Taşınmazın;	Yasal Durum Değeri	KDV Hariç	22.746.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	26.840.280.- TL
	Mevcut Durum Değeri	KDV Hariç	22.746.000.- TL
		KDV (% 18) Dahil	26.840.280.- TL

Bağımsızlık ve Uygunluk Açıklaması:

- ✓ Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Raporda yer alan çözümleme ve sonuçlar, yalnızca belirtilen koşullar ve varsayımlarla sınırlıdır.
- ✓ Değerleme uzmanının, değerlendirme konusu taşınmaz ve değerlemeyi talep eden müşteri ile herhangi bir ilişkisi bulunmamaktadır.
- ✓ Değerleme hizmetinin ücreti, raporla ilgili herhangi bir koşula bağlı değildir.
- ✓ Değerleme hizmeti, Sermaye Piyasası Kurulu'nun hukuksal düzenlemelerinde, değerlendirme kuruluşları ve değerlendirme uzmanları için belirlenmiş kurallar ve ölçütler çerçevesinde gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı, bu değerlendirme için gerekli mesleki eğitim, bilgi ve deneyime sahiptir.
- ✓ Değerleme uzmanı, değerlendirme çalışması sırasında taşınmazı kişisel olarak görmüş ve incelemiştir.

BÖLÜM 1

DEĞERLEMENİN İLGİLİSİ VE KAPSAMI

1.1. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. temelleri 1989 yılında Ankara’da atılmış Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.’nin iştirakidir. Depoculuk alanında taşınmaz ve taşınmaz projelerine yatırım yapmak, geliştirmek ve bu yerleri uzun süreli kiralamak üzere, 03.09.2008 tarihinde kurulmuştur. 12.07.2010 tarihinde halka arz edilmiş olup hisseleri RYGYO koduyla Borsa İstanbul’da işlem görmektedir. Depo geliştirmeye odaklanmış Türkiye’nin ilk ve tek gayrimenkul yatırım ortaklığıdır.

Merkezi; “Küçük Çamlıca Mahallesi, Erkan Ocaklı Sokak, No: 11, Üsküdar/İstanbul” adresindedir.

1.2. Değerleme İsteminin Kapsamı ve Varsa Müşteri Tarafından Konulan Sınırlamalar

Erzurum İli, Palandöken İlçesi, Solakzade Mahallesi, 12579 ada, 3 parsel sayılı, 5.169,62 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Arsa” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan taşınmazın pazar değerinin belirlenmesi amacıyla Şirketimize değerlendirme isteminde bulunulmuştur. Bu istemde, müşteri tarafından konulan herhangi bir sınırlama yoktur.

1.3. Kullanılan Değer Tanımı ve Varsayımlar

Değerleme çalışmamızda, müşterinin de istemi doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazların değeri, “Pazar Değeri” tanımı çerçevesinde belirlenmiştir.

Pazar Değeri: Uygun süreli bir beğendirme (*pazarlama*) çalışmasının ardından, birbirinden bağımsız, bilgili, tutarlı, iyi düşünceli ve istekli bir alıcı ile istekli bir satıcı arasında, bir zorlama olmaksızın ve alıcı ile satıcının pazar dışı etkenlerden etkilenmeyecekleri koşullar altında yapacakları anlaşma çerçevesinde, taşınmaz için karşılık el değiştirmesi gereken kestirimsel (*tahmini*) tutardır.

Pazar Değeri Tanımının Temel Varsayımları:

- ✓ Alıcı ve satıcı bilinçli davranmaktadırlar.
- ✓ Alıcı ve satıcı taşınmazla ilgili tüm konuları eksiksiz bilmektedirler.
- ✓ Taşınmazın satışı için uygun bir süre tanınmıştır.
- ✓ Ödeme, para olarak ya da benzeri biçimlerde yapılacaktır.
- ✓ Taşınmazın satın alınmasında gerekebilecek kaynak, piyasa faiz oranları üzerinden, kolaylıkla sağlanabilecektir.

Bir taşınmazın pazar değeri, onun yalın yapısal durumundan çok, pazarın varsaydığı yararlılıklarını gösterir; pazarın ortak algılama ve eylemlerini yansıtır. Pazar değeri tabanlı değerlemelerde, alım satım işlemlerinin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığı varsayılır.

1.4. Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Son Üç Yılda Yapmış Olduğumuz Değerlemeler

Bulunmamaktadır.

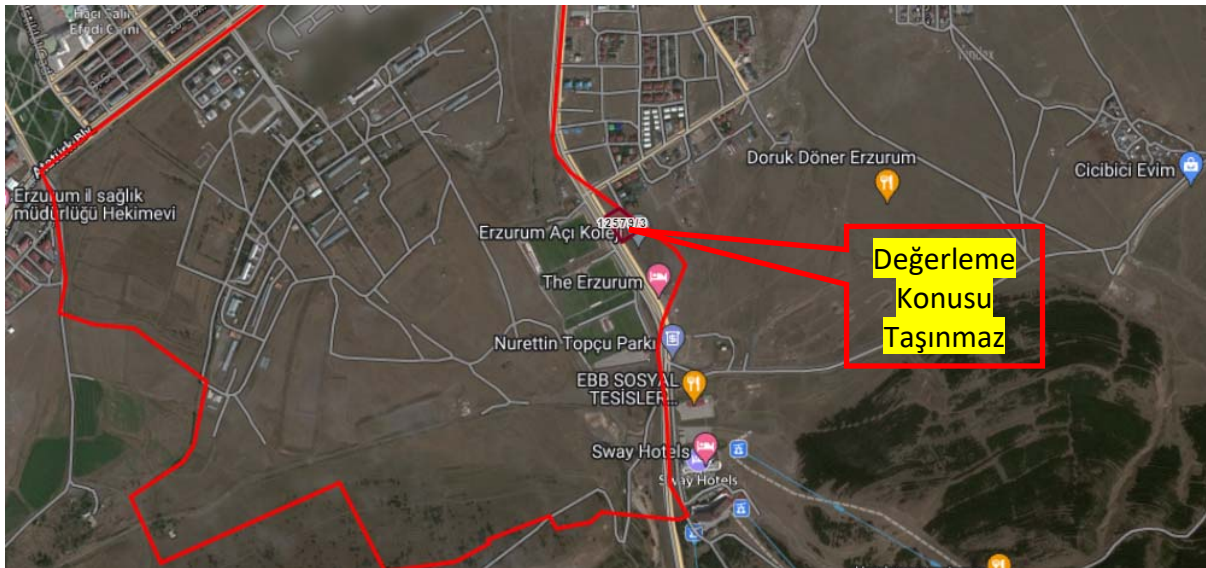
BÖLÜM 2

TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

2.1. Yer, Konum, Arazi ve Çevrenin Gelişim Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; “Yunusemre Mahallesi, Hanımlar Kehriz Mevkii, İbrahim Polat Caddesi, 12579 Ada, 3 Parsel, Kayakyolu, Palandöken/Erzurum” adresinde yer almaktadır. Atatürk Bulvarı ile İbrahim Polat Caddesi kavşağından güneye doğru yaklaşık 1,5 km ilerlendiğinde sol tarafta yer alan değerleme konusu taşınmaza ulaşılmış olunur. Taşınmaz, İbrahim Polat Caddesi üzerinde konumlanmaktadır. Yakın çevresinde; Yüksek İrtifa Kamp Merkezi, Ejder 3200 Palandöken Kayak Merkezi, Sway Hotels, Polat Erzurum Resort, Grand Erzurum Otel, Palan Otel, Dedeman Palandöken Ski Lodge ile Kızılay ve Erzurum Büyükşehir Belediyesi Sosyal Tesisleri, villa nitelikli evler ile imarlı ve imarsız boş araziler bulunmaktadır.

Taşınmazın parseli, geometrik olarak dörtgenimsi yamuk biçimli olup topografik olarak hafif engebeli ve eğimli bir yapıdadır. Parselin güneybatı sınırı İbrahim Polat Caddesi'ne yaklaşık 75 m cephelidir. Parsel güneydoğu yönde 7 m'lik, kuzeydoğu ve kuzeybatı yönlerde 10 m'lik imar yollarına cephelidir ki, bu yollar henüz açılmamıştır. Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Cepheli olduğu İbrahim Polat Caddesi'nden yaklaşık 1 m düşük kotludur. Parselin bulunduğu bölgede altyapı hizmetleri tamamlanmış durumdadır. Koordinatları; “39.8737, 41.2718” biçimindedir.



2.2. Tapu Bilgileri ve Kısıtlayıcı Kayıtlar

ANA TAŞINMAZIN;			
İli	Erzurum	Ada No	12579
İlçesi	Palandöken	Parsel No	3 (Eski: 1)
Mahallesi	Solakzade	Yüzölçümü (m2)	5.169,62
Köyü	-	Yevmiye No	12157
Sokağı	-	Cilt No	4

Mevkii	-	Sayfa No	374
Pafta No	-	Tapu Tarihi	29.09.2021
Niteliği	Arsa		
Sahibi	Adı, Soyad / Unvan		Pay Oranı
	Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		Tam

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü bilgi sisteminden alınan TAKBİS çıktısına göre, değerlendirme konusu taşınmazın tapu kütüğünde kısıtlayıcı bir kayıt bulunmamaktadır.

2.3. İmar Durumu Bilgileri ve Yasal Belgeler

Palandöken Belediyesi ve Erzurum Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlükleri'nden alınan bilgiye göre, değerlendirme konusu taşınmazın güncel imar durumu; 1/1.000 ölçekli Palandöken Uygulama İmar Planı kapsamında, "Otel Alanı, TAKS: 0,40 ve KAKS: 2,00, Hmax: 15,50 m, Ön Cephe Çekme Mesafesi: 10 m, Öteki Cephe Çekme Mesafesi: 5 m" biçimindedir.

2.4. Yapılaşma Bilgileri

2.4.1. Bitmiş Yapılaşma

Yoktur.

2.4.2. Sürmekte Olan Yapılaşma

-

2.4.2.1. Sürmekte Olan Yapılaşmanın Yapı Denetimleri

-

2.4.3. Proje Aşamasındaki Yapılaşma

-

2.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Buna İlişkin Yapılmış İşlemler ve Alınmış Kararlar

-

2.6. Riskli Yapı Kaydı

-

2.7. Taşınmazın Değerini Etkileyen Olumlu ve Olumsuz Faktörler

2.7.1. Olumlu Faktörler

- Gelişmekte olan bir bölgede bulunması,
- Palandöken Kayak Merkezi yakınında yer alması,
- Parselin ana cadde üzerinde bulunması.

2.7.2. Olumsuz Faktörler

-

BÖLÜM 3

DEĞERLEME VE YÖNTEMLERİ

Taşınmazın değerlemesinde karşılaştırma (*emsal*) ve proje geliştirme yöntemleri kullanılmıştır.

3.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi

3.1.1. Karşılaştırma (*Emsal*) Yöntemi Açıklaması

Bu yöntemde, değerlendirme konusu taşınmazın değeri, benzer nitelikli taşınmazlarla karşılaştırmalar (benzer konum, imar durumu, yüzölçümü, yapı sınıfı, yapı gereçleri, yapı yaşı, ulaşım, manzara vb.) yapılarak belirlenir. Bu yöntem, arsa ve arazi değerlerinin belirlenmesinde kullanılan başlıca yöntemdir.

3.1.2. Karşılaştırma (*Emsal*) Yönteminin Uygulanması

Arsa Değeri: Değerlemesi yapılan taşınmazın arsası ile karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için yapılan araştırmalardan elde edilen bulgular aşağıdadır:

- **Satılık Arsa (Yeşil Gayrimenkul / 532 – 287 25 96):** Değerleme konusu taşınmaza çok yakın, turizm tesis alanı (KAKS: 2,00) imarlı, Osman Bektaş Mahallesi, 13663 ada 1 parsel sayılı, 2.323,38 m2 yüzölçümlü arsa 11.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 4.734.- TL*]
- **Satılık Arsa (Dynamic Group Gayrimenkul / 552 – 159 25 25):** Değerleme konusu taşınmaza çok yakın, turizm tesis alanı (KAKS: 2,00) imarlı, Osman Bektaş Mahallesi, 13663 ada 3 parsel sayılı, 3.891,05 m2 yüzölçümlü arsa 18.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 4.626.- TL*]
- **Satılık Arsa (Öztürk Gayrimenkul / 533 – 296 93 15):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, konut + ticaret alanı (KAKS: 2,40) imarlı, Osmangazi Mahallesi, 12985 ada 4 parsel sayılı, 3.233,55 m2 yüzölçümlü arsa 15.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 4.639.- TL*]
- **Satılık Arsa (Pro Life Gayrimenkul / 545 – 183 25 25):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, konut + ticaret alanı (KAKS: 2,40) imarlı, Osmangazi Mahallesi, 12523 ada 4 parsel sayılı, 3.440,06 m2 yüzölçümlü arsa 15.000.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 4.360.- TL*]
- **Satılık Arsa (Doğu Gayrimenkul / 532 – 177 76 25):** Değerleme konusu taşınmaza yakın bölgede, konut + ticaret alanı (KAKS: 2,40) imarlı, Osmangazi Mahallesi, 12509 ada 8 parsel sayılı, 3.986,70 m2 yüzölçümlü arsa 18.500.000.- TL'den satılıktır. [*Metrekare satış fiyatı: 4.640.- TL*]



Karşılaştırılabilir (*emsal*) nitelikteki arsalar için bölgede yapılan araştırmalar ve değerlendirmeler sonucunda; değerlendirme konusu taşınmazın metrekare fiyatının 4.400.- TL olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Buna göre, değerlendirme konusu taşınmaz arsa değeri; $(5.169,62 \text{ m}^2 \times 4.400.- \text{ TL}) = \sim 22.746.000.- \text{ TL}$ olarak bulunmuştur.

3.2. Maliyet Yöntemi

3.2.1. Maliyet Yöntemi Açıklaması

Maliyet yöntemi; ekonominin ana kavramlarından olan yerine koyma (*ikame*) ilkesinden yola çıkarak, taşınmazın değerlendirme günündeki maliyet tutarına ulaşmayı amaçlar. Taşınmaz; arsa, yapı ve özel işletme donatıları olarak bileşenlere ayrılır. Arsa ya da arazi değeri, genellikle karşılaştırma (*emsal*) yöntemiyle ve ayrıca belirlenir. Belirlenen yapı maliyetinden yapı yıpranma payı (*amortisman*) tutarı düşülür ve elde edilen tutara arsa ya da arazi için belirlenen değer eklenerek taşınmazın değerine ulaşılır. Bu yöntem, gereksinimlere yönelik ve kendine özgü yapılaşma farklılıkları taşıyan sanayi, depolama, eğitim, sağlık yapılarında özellikle kullanılır.

3.2.2. Maliyet Yönteminin Uygulanması

Uygulamasını gerektirici bir yapılaşma yoktur.

3.3. Gelir Yöntemleri

Gelir yöntemlerinde bir taşınmazın değeri, doğrudan o taşınmazın sağlayacağı gelirler ile ilişkilendirilmektedir. Gelir yöntemleri, genel olarak gelir getiren ya da gelir getirme yeteneği olan taşınmazların değerlendirilmesinde kullanılırlar.

Üzerinde yapılaşma bulunmayan taşınmazın için bir gelir akımı da söz konusu değildir. Bu nedenle, taşınmaz için gelir yöntemlerinden proje geliştirme yöntemi uygulanabilmektedir.

3.3.1. Geliştirilmiş Proje Değeri

Taşınmazın değerinin belirlenmesiyle ilgili olarak proje geliştirme yöntemine de başvurulmuştur. Güncel imar planı çerçevesinde taşınmazın üzerine otel yapılıp bugünkü koşullarda çalıştırılması durumunda elde edilebilecek gelir üzerinden taşınmazın arsa değerine ulaşmaya çalışılmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde, KAKS: 2,00 ve arazi eğiminden kazanılıp KAKS'a girmeyecek bir bodrum kat ile birlikte; $(5.169,62 \text{ m}^2 \times 2,40) = 12.407 \text{ m}^2$ kapalı alanlı, yaklaşık 120 odalı ve yaklaşık 180 yataklı, 4 yıldızlı bir otel yapılabilecektir. Söz konusu yapılanmanın maliyeti aşağıdaki tabloda gösterildiği gibi olacaktır.

Yapı	Yapı Sınıfı	Alan (m2)	Metrekare Maliyeti (TL)	Maliyet Bedeli (TL)
Otel Binası	5-B	12.407	9.350	116.005.450
Çevre Düzenlemesi	2-B	2.500	990	2.475.000
				118.480.450

(!) Yapı ve tesis değerinin saptanabilmesi için, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı birim maliyet fiyatları ile 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'na dayanılarak çıkarılıp, 15.03.1972 tarih ve 14129 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Emlak Vergisine Matrah Olacak Vergi Değerlerinin Takdirine İlişkin Tüzük'te yer alan ve sonradan yapılan değişiklikleri 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" kullanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde yapılabilecek otelin yıllık gelir ve gider durumunun belirlenmesinde Türkiye Otelciler Birliği'nin Haziran 2022 STR raporundan yararlanılmıştır. Türkiye Otelciler Birliği'nin yayınladığı Haziran 2022 STR raporunda Anadolu (İstanbul, Antalya Bölgesi ve Ankara dışında) günlük ortalama oda satış tutarı 39,23.- EUR, odabaşı elde edilen gelir 19,95.- EUR olarak saptanmıştır. Değerleme konusu taşınmaz üzerinde yapılabilecek otel için, Türkiye Otelciler Birliği'nin Haziran 2018 STR raporundan elde edilebilen bilgilerin geçerli olacağı ve öte yandan yıllık doluluk oranının % 60 dolayında olabileceği öngörülmüştür.

Buna göre, değerleme konusu parsel üzerinde yapılabilecek otelin gelir ve gider durumu aşağıdaki tablodaki gibi olacaktır:

Oda Sayısı	Günlük Ortalama Oda Satış Tutarı (EUR)	Rapor Tarihindeki EUR Kuru (TL)	Ortalama Doluluk Oranı	Yıllık Ciro (TL)	Oda Başı Elde Edilen Ortalama Gelir (EUR)	Yıllık Gider (TL)
120	39,23	18,2123	% 60,00	18.776.000	19,95	9.228.000

Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yönteminin uygulanmasında aşağıdaki veri ve varsayımlar kullanılmıştır.

Veriler:

- Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faizi : ~ % 25,00
- Risk Primi : ~ % 3,00
- TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalar Göre Yaklaşık TÜFE Oranı : ~ % 24,00

- Genel Anaparaya Dönüş (Kapitalizasyon) Oranı : ~ % 5,13

Varsayımlar:

- Gelirler yılsonlarında elde edilecek;
- Yapıların kalan ortalama ekonomik ömürleri (yıkılıp yeniden yapılmadan ya da önemli tutarda yenileme yatırımı yapılmadan) 30 yıl olacaktır.

Yukarıda verilen gelir ve gider rakamları ile yukarıdaki veri ve varsayımlar ışığında; aşağıdaki tabloda da görüleceği üzere, Harcanabilir Gelir Akımlarının Bugünkü Değeri Yöntemi'ne göre değerlendirme konusu taşınmazın üzerinde otel yapılması durumundaki değeri yaklaşık 139.091.000.- TL olarak bulunmuştur.

"Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Gelir Üzerinden Bugünkü Değer Yöntemi" ve "Anaparaya Dönüştürme Oranı"	
Tablosu	
Arsanın Ekonomik Yaşam Süresi (Arsanın Ekonomik Ömrü)	Sonsuz
Yapının Kalan Ekonomik Yaşam Süresi (Yıl) [Yy]	30
Taşınmazdan Elde Edilebilecek Bir Yıllık Potansiyel Hizmet Satış Cirosu (TL)	18.776.000
İşletme Giderleri [Personel, Elektrik, Su, Sigorta vb.] (TL)	~ 9.228.000
Kurumlar/Gelir Vergisi Oranı	% 23,00
Taşınmazdan Elde Edilen Bir Yıllık Harcanabilir (Net) Bugünkü Gelir (TL) [Hg]	7.351.960
Karşılaştırma (Emsal) Yöntemiyle Belirlenen Arsa Değeri (TL)	~ 22.746.000
Maliyet (Gider) Yöntemiyle Belirlenen Yıpranmalı (Amortismanlı) Yasal Yapı Değeri (TL)	~ 118.480.000
Taşınmazın Karşılaştırma ve Maliyet Yöntemleriyle Bulunan Toplam Değeri (TL)	141.226.000
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Oranı [Yo]	~ % 83,89
Yıpranmalı Yapı Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı [Ya]	~ % 2,80
Arsa Değerinin Taşınmazın Toplam Maliyet Değeri İçindeki Ağırlığı	~ % 97,20
Harcanabilir Gelir İçinde Arsanın Payı (TL)	1.184.114
Harcanabilir Gelir İçinde Yapının Payı (TL)	6.167.846
Risksiz (Kesin) Getiri Oranı = Gösterge Devlet Tahvilinin Yıllık Yaklaşık Bileşik Faiz Oranı [Ro]	% 25,00
Risk Primi (Belirsizlik Karşılığı) Oranı [Rp]	% 3,00
Yıllık Beklenen Ortalama Getiri Oranı [Bo]	% 28,00
Enflasyon Oranı = TÜİK'in 12 Aylık Ortalamalara Göre Yaklaşık TÜFE Oranı [Eo]	% 25,00
Gerçek (Reel) İndirgeme Oranı	% 2,40
Taşınmaz İçin Genel Anaparaya Dönüştürme (Kapitalizasyon) Oranı [Ao]	% 5,13
Harcanabilir (Net) Gelirin Yıllık Olarak Gerçek (Reel) Büyüme Oranı [b]	% 0,00
Taşınmaz İçin Bugüne İndirgenmiş Uç Değer (TL) [Ud]	82.675.582
Bir Yıllık Harcanabilir Gelir Üzerinden Yapılı Taşınmazın Bugünkü Değeri (TL) [Td]	139.090.552

Gelir yöntemiyle bulunan taşınmaz değerinden otel yapım maliyeti olan 118.480.000.- TL'nin düşülmesiyle arsa değerine ulaşılmış olacaktır. Buna göre, gelir yöntemiyle arsa değeri; (139.091.000.- TL – 118.480.000.- TL) = **20.251.000.- TL**'dir.

3.3.2. Geliştirilmiş Proje Değerinin Geçerlilik Koşulu

İmar planının değişmesi ya da yapılanmayla ilgili değişik düzenlemeler yapılması, hesaplamalar ve buna bağlı sonuçlarda değişiklik yaratabilecektir.

3.4. Taşınmazın Kira Değeri

Güncel ekonomik koşullar ve değeri göz önüne alınarak, taşınmazın yalnızca arsası için aylık 75.000.- TL dolayında bir kira değeri uygundur.

3.5. Ortak ve Bölünmüş Alanların Değere Etkisi

Ortak kullanılan ya da belli taşınmazlara özgülenmiş alanlar söz konusu değildir.

3.6. Taşınmazın Sigorta Değeri

Sigorta edilebilir yapılaşma yoktur.

BÖLÜM 4

DEĞERLEME SONUÇLARININ ÇÖZÜMLEMESİ

4.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen/Sınırlayan Etmenler

Değerleme işlemi sırasında değerlemeyi olumsuz yönde etkileyen ya da sınırlayan etmenler söz konusu olmamıştır.

4.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Çözümlemesi

Sürekli kullanım ilkesinin sonucu olarak ortaya çıkmış bir kavram ve çözümleme (*analiz*) türüdür. Arazi kalıcı bir varlıktır ve taşınmazlığı nedeniyle tüm arazi parçalarının özgün birer durumları vardır. Arazinin kalıcılığı ve kendine özgü özellikleri onun en etkin ve verimli kullanımını belirler. Bir arazi parçası, kendisinde ya da üzerindeki yapılarda iyileştirmeler yapıldıkça değer değiştirir. Arazinin bir başına değeri ile iyileştirilmiş durumdaki değeri arasındaki ayırt (*fark*), en etkin ve verimli kullanım durumu ile açıklanabilir.

En etkin ve verimli kullanım şöyle tanımlanır:

- Yasal düzenlemelere uygun,
- Boyut ve biçim (*fiziksel*) olarak olanaklı,
- Finansal açıdan gerçekleştirilebilir

ve değerlemesi yapılan taşınmazı en yüksek değerine ulaştıran, en akılcı ve en gerçekçi kullanım biçimidir.

Yasal düzenlemelere uygun olmayan ya da boyut ve biçim açısından olanaklı olmayan kullanım, en etkin ve verimli kullanım biçimi olamaz. Çözümlemeler sonucunda, yasal düzenlemelere uygun, boyut ve biçim açısından olanaklı birden çok akılcı kullanım biçimi olduğu belirlenebilir. Bu durumda, birden çok akılcı ve gerçekçi kullanım seçeneği için finansal gerçekleştirilebilirlik (*fizibilite*) çalışması yapılır. Öteki sınamaların yanı sıra, finansal gerçekleştirilebilirlik sınamasında da en iyi değeri veren seçenek, en etkin ve verimli kullanım biçimi olarak belirlenir.

Bu çerçevede, değerlendirme konusu taşınmazın parselinin “*otel alanı*” olarak kullanımının en etkin ve verimli kullanımı sağlayacağı kanısındayız.

4.3. Son Üç Yıllık Dönemde Hukuksal Durumda Oluşan Değişimler

Değerleme konusu taşınmazın; niteliği, yüzölçümü, imar ve mülkiyet durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği anlaşılmaktadır.

4.4. Yasal Gereklere, İzin ve Belgelerle İlgili Açıklama

Değerleme konusu taşınmazla ilgili olarak herhangi bir onaylı mimari proje ve alınmış yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.5. Yasal Olmayan Yapılaşma ve Ruhsata Bağlanabilme Durumu

-

4.6. Değerleme Konusu Taşınmazın Yapılandırılması İle İlgili Girişimler

Değerleme konusu taşınmazın yapılandırılmasına yönelik düzenlenmiş bir onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı bulunmamaktadır.

4.7. Raporda Yer Verilemeyen Asgari Bilgilerle İlgili Açıklama

Raporda yer verilmeyen bilgi bulunmamaktadır.

4.8. Bağlı Haklar İle Tapu Kütüğündeki Öteki Kayıtların Taşınmaz Değerine Etkisi

Taşınmazın tapu kütüğünde kısıtlayıcı bir kayıt bulunmamaktadır.

4.9. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyünde Bulunabilirlik

Taşınmazın, tapu kütüğündeki niteliği “Arsa” olup üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III.48.1) 22. madde çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın, “Arsa” nitelikli olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmadığı görüşündeyiz.

BÖLÜM 5**SONUÇ****5.1. Farklı Değerleme Yöntemlerinin Sonuçlarının Uyumlaştırılması**

Taşınmazın arsa değeri;

- Karşılaştırma (*emsa*) yöntemine göre, 22.746.000.- TL;
- Proje geliştirme yöntemine göre, 20.251.000.- TL

olarak bulunmuştur.

Taşınmazın arsasının gerçekçi piyasa değerinin karşılaştırma (*emsa*) yöntemi ile elde edilen değer üzerinden, **22.746.000.- TL** olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

5.2. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Değerlendirmesi

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, yüzölçümü, ulaşım ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın “SATILABİLİR” nitelikte olduğu öngörülmektedir.

5.3. Sonuç Değer

Erzurum İli, Palandöken İlçesi, Solakzade Mahallesi, 12579 ada, 3 parsel sayılı, 5.169,62 m2 yüzölçümlü, tapu kütüğündeki niteliği “Arsa” olan, Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan taşınmazın, yukarıda belirtilen olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak, değerinin aşağıdaki gibi olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Yasal Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	22.746.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	26.840.280.- TL
Mevcut Durum Piyasa Değeri	KDV Hariç	22.746.000.- TL
	KDV (% 18) Dahil	26.840.280.- TL

Değerleme Uzmanı
Mustafa TATARCIM
SPK Lisans No: 405020

Sorumlu Değerleme Uzmanı
Fatih ÖZER
SPK Lisans No: 400799

- Bu rapor incelemelerin yapıldığı tarihte var olan verileri yansıtmaktadır.
- Katma Değer Vergisi'ne ilişkin muafiyet, istisna ve oran ile ilgili özel düzenlemeler dikkate alınmamıştır.