

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

SÖZLEŞME TARİHİ	3.11.2025
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	12.11.2025
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	29.12.2025
RAPOR TARİHİ	31.12.2025
RAPOR NO	RYGYO-2510177
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	HİLTON GARDEN INN OTELİ 'NİN PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	İZZETPAŞA MAH. RECEP TAYYİP ERDOĞAN BLV. NO:18, MERKEZ/ERZİNCAN
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ahmet İPEK-Değerleme Uzmanı (Lisans No:411627) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)
RAPORUN KAPSAMI	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 değerleme 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 değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,- * değerleme 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 değerleme raporu; tapuda; Erzincan İli, Merkez İlçesi, İzzetpaşa Mahallesi, 994 ada 70 parsel üzerindeki otel pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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.

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-2410215 referans numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ahmet İPEK, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerleme 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 3 adet rapor hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	RYGYO-2312055	RYGYO-2310173	RYGYO-2410215
Rapor Tarihi	14.12.2023	29.12.2023	6.01.2025
Rapor Konusu	994 ADA 70 PARSEL ÇIPLAK MÜLKİYET	HİLTON OTELİ	HİLTON OTELİ
Raporu Hazırlayanlar	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç Hisse Değeri)	50.683.000	349.950.000	631.180.000

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

994 ADA 70 PARSEL	
İli	: ERZİNCAN
İlçesi	: MERKEZ
Bucağı	:
Mahallesi	: İZZETPAŞA
Köyü	: -
Sokağı	:
Mevkii	: -
Pafta No	:
Ada No	: 994
Parsel No	: 70
Alanı	: 6748,17 M ²
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 05.11.2025 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

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

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 gayrimenkul; Erzincan İli Merkez İlçesi İzzetpaşa Mahallesi 994 Ada 70 Parsel nolu 6748,17 m2 yüzölçümünde "Altı Katlı Betonarme Otel ve Arsası" vasıflı 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 m², 1.bodrum kat 1438 m², zemin kat 2358 m², 1. kat 1932 m², 2. kat 1932 m², çatı katı 379 m² alana sahiptir. Otelin toplam kapalı alanı toplam 10.823 m² dir.

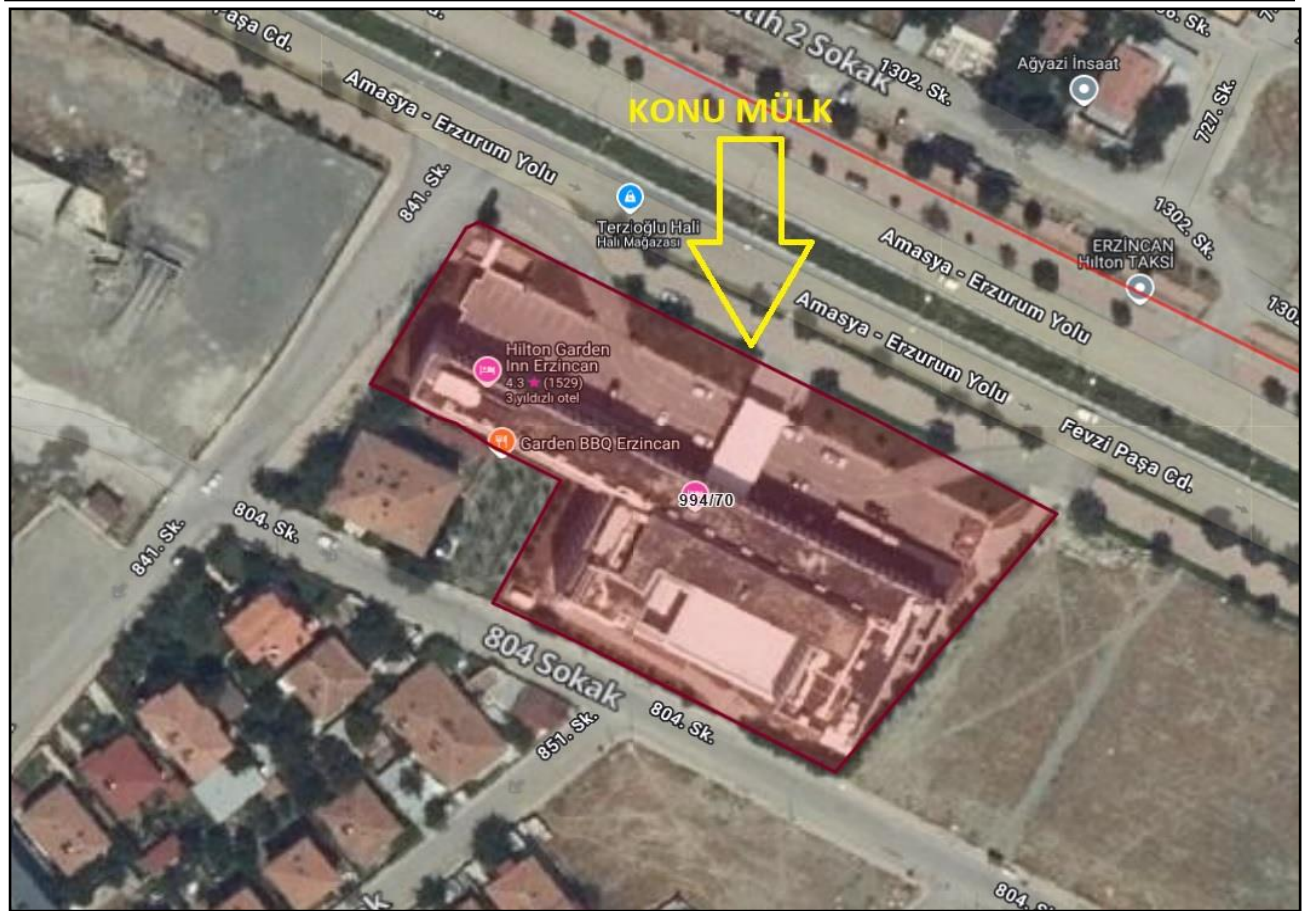
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

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 bölgededir

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 m² 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 m², zemin kat 2358 m², 1. kat 1932 m², 2. kat 1932 m², çatı katı 379 m² alana sahiptir. Otelin toplam kapalı alanı toplam 10.823 m² 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.

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 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: 241.239'dur (2024 verisi). Bu nüfusun % 80,72' i şehirlerde yaşamaktadır (2024 sonu). İlin yüzölçümü 11.815 km²'dir. İlde km²'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 km² 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 faaliyetlerini oluşturur.

4.1.2 - Merkez İlçesi

Erzincan Merkez'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 168.093 kişidir. Bu nüfus, 84.796 erkek ve 83.297 kadından oluşmaktadır.(TUİK)



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

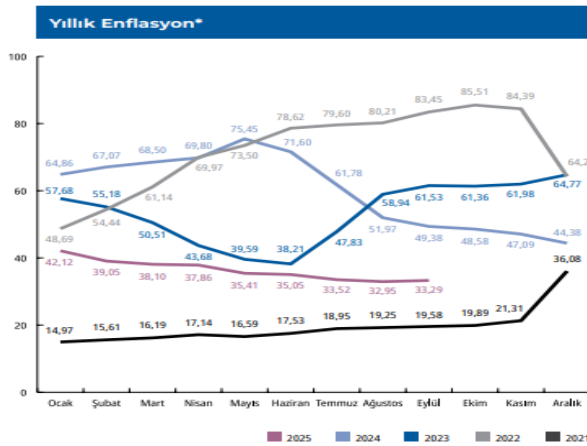
Dünya ekonomisinde hareketlilikte 2025 yılının üçüncü çeyreğinde sınırlı bir toparlanma görülürken, ülkeler bazında ayrışma sürüyor. Ülkeler arasında imzalanan ticaret anlaşmaları ve ABD'nin Ağustos ayı itibarıyla uygulamaya koyduğu yeni tarife oranları ile küresel ticaret politikalarındaki belirsizlikler geriledi. Ancak önümüzdeki dönemde küresel ticaret hacminde ve büyüme oranlarında yavaşlama görülebileceği tahmin ediliyor. Politika belirsizliklerinin azalmasıyla finansal piyasalarda oynaklık gerilerken, AI (yapay zekâ) kaynaklı gelişmelerin de desteğiyle küresel risk iştahı yüksek seyrediyor. ABD Merkez Bankası (Fed) hedefin üzerinde seyreden enflasyona rağmen, istihdam verilerinde görülen zayıflamanın etkisiyle Eylül ayında yılın ilk faiz indirimine gitti ve yıl sonuna kadar iki ilave faiz indirimi olabileceğine dair işaretler verdi. Yükselen faiz indirim beklentileri de piyasaları destekleyen bir faktör olarak son dönemde öne çıkıyor. ABD dolarına olan güvenin görece zayıf seyretmesi, jeopolitik belirsizlikler ve Fed'in faiz indirimlerini sürdüreceği beklentisi sonucunda değerli metal fiyatlarında yükseliş görülüyor.

Türkiye ekonomisinde 2025 ikinci çeyrekte bir miktar hızlanma görüldü ve iç-dış talep dengelenmesindeki bozulma sürdü. 2025 ikinci çeyrekte büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yaptı. Yurtiçinde 2025 üçüncü çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede hafif bir yavaşlama olabileceğine işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran ayındaki 46,7 seviyesini takiben inişli çıkışlı bir grafik çizerek Eylül'de 46,7 seviyesinde kapandı ve daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı son üç ayda gerileme kaydederken, sektörel güven endekslerinde dalgalı bir seyir görüldü. Üçüncü çeyrekte dış dengede yataya yakın bir seyir görüldü. İhracatta toparlanma sürerken, ithalatta bir miktar ivme kaybı gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, yılın ilk dokuz ayında ihracat 2024'ün aynı dönemine göre %4,1 artarken, ithalatta da %5,9 yükseliş gerçekleşti. Bundan dolayı 2024 Ocak-Eylül döneminde 60,0 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2025'in aynı döneminde 67,0 milyar dolara çıktı. Hizmet gelirlerindeki artışa rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Haziran 2025'te 19,2 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Temmuz 2025'te 18,8 milyar dolara geriledi.

Ana eğilim göstergeleri 2025 üçüncü çeyrekte dezenflasyonun yavaşladığına işaret ediyor. 2025 Haziran ayında %35,0 olan genel tüketici fiyatları endeksine (TÜFE) göre yıllık enflasyon Eylül ayında %33,3 seviyesine indi. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksine (Yi-ÜFE) göre yıllık enflasyon %24,5'ten %26,6'ya yükseldi. Ağustos ve Eylül ayında enflasyon tahminlerin üzerinde gerçekleşirken, beklenti kanalında da iyileşmenin duraksadığı görüldü. TCMB Temmuz ayında yeniden faiz indirim sürecini başlatırken, Eylül ayında adımların büyüklüğünü azaltarak da olsa indirimi sürdürdü. Son dönemde tahminlerden yüksek gelen veriler, beklentilerdeki katılık ve enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklerin artması nedeniyle TCMB'nin faiz indirimlerini sürdürse de, daha ihtiyatlı bir patika izleyeceği düşünülüyor. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)

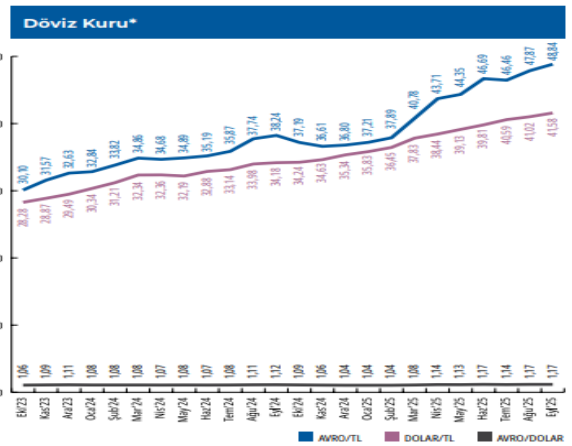
Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	27.091.469	305.570	1.153.241	13.008	5,00	23,49
2024	44.587.225	503.076	1.358.255	15.325	3,30	32,83
Ç1'25	12.493.445	-	345.695	-	2,30	-
Ç2'25	14.578.556	-	377.622	-	4,80	-

Kaynak: TÜİK



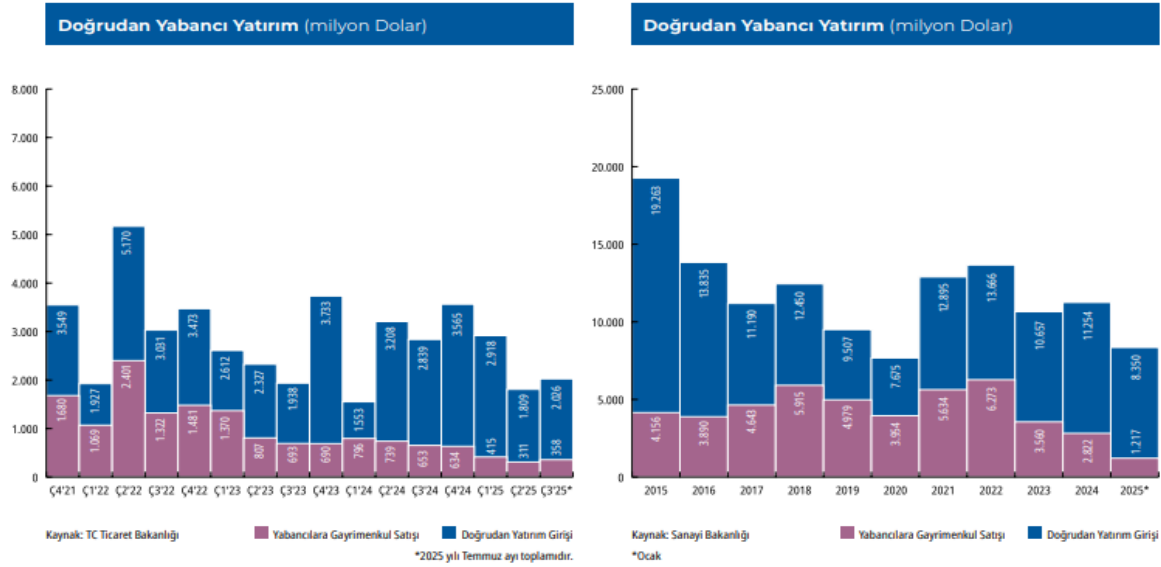
Kaynak: TÜİK

*Bir önceki aya göre değişim



Kaynak: TCMB

*Bilgi ayın son günü itibarıyla



(Kaynak:(Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek))

Gayrimenkul Sektörü:

Yarattığı katma değer ve istihdam olanaklarıyla ülke ekonomileri için çoğu zaman kaldıraç görevi üstlenen inşaat sektörü ayrı bir öneme sahiptir. Zira günümüzde inşaat, yalnızca çevrenin inşa edilmesini değil, bakım, onarım ve işletilmesine katkıda bulunan faaliyetlerin tümünü içerecek şekilde değerlendirilmektedir.

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi ve yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişmelerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanan konjonktüre göre artıp azalabilmektedir. Ancak değişen sosyolojik şartlar özellikle Z kuşağında mal sahipliğinden çok kullanım eğilimini dünya genelinde artırmış gözükmemektedir. Diğer bir husus da konut sahipliği oranının özellikle orta gelir grubunda erişilebilirlik sorununa bağlı olarak devam ettiğidir. Buna karşılık başta kamu olmak üzere orta gelir düzeyindeki kişilerin ev sahibi olabilmesi için çalışmalar devam ettirilmektedir.

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır. 2025 yılı ilk sekiz aylık döneminde toplam satışlar 978.070 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %21,3 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 141.227 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,6'lık bir artış söz konusudur. İlgili dönemde birinci elden satışlar 295.524 adet, ikinci elden satışlar ise 682.546 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk sekiz ayında gayrimenkul piyasası bozulan risk beklentilerine rağmen canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış eğilimi,göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri, 6 Şubat depremi sonrası artan iç göç hareketliliği gibi unsurlar sayılabilir

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk sekiz ayında aldığı konut adedi 13.077 olmuştur. Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 oranında gerilemiştir. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesi ve 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği sayılabilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

Son birkaç yıldır dikkatli takip edilmesi gereken diğer bir nokta ise Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz alımlarında yaşanan artışlardır. TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye'deki yerleşiklerin yurtdışından yaptığı gayrimenkul alımlarında ödediği tutar 2024'te bir önceki yıla göre %20,5 artarak 2 milyar 513 milyon dolara ulaşmıştır. Trend 2025 yılında da devam edecek bir momentuma sahiptir. Türk vatandaşlarının yurtdışında taşınmaz almalarında; altın vize ve vize kolaylığı, eğitim, göreceli olarak taşınmaz fiyatlarının ucuz olması, yatırımın geri dönüş süresinin hızı gibi unsurlar belirleyici olmaktadır. Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye'den taşınmaz alışlarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz edinmeleri nedeniyle nette döviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

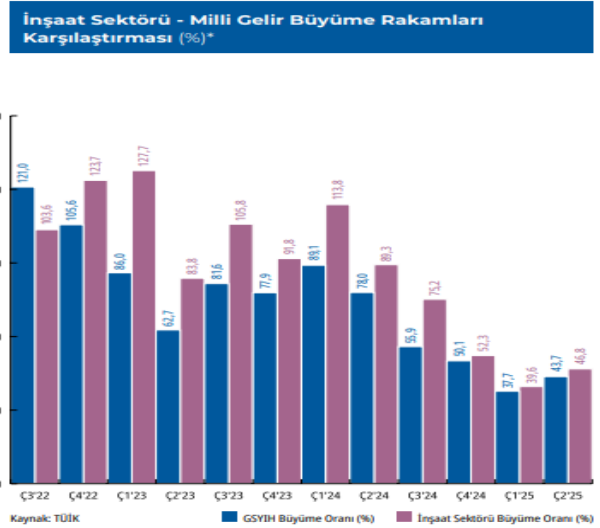
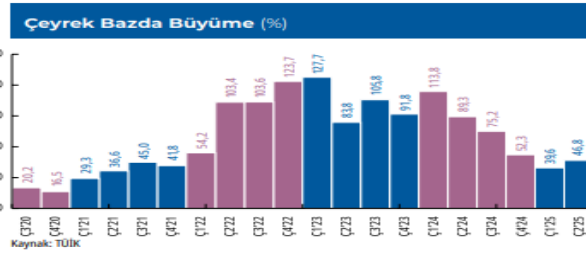
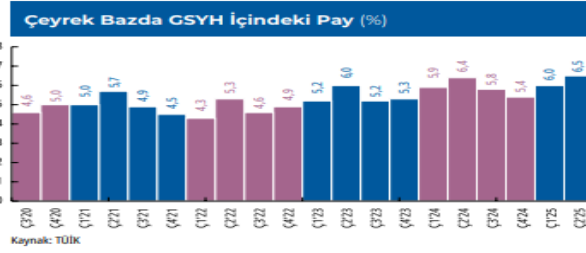
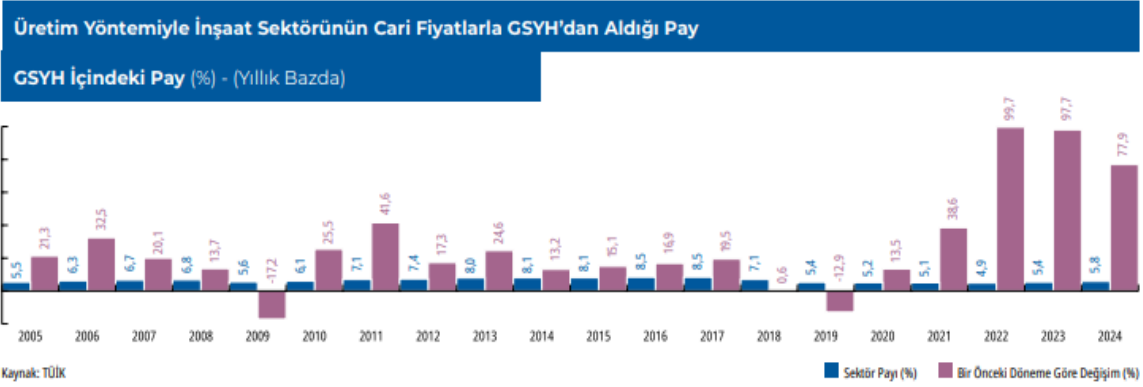
Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında olsa da eğilime baktığımızda reel anlamda değerlendirme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

2025 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %1,2 oranında azalmıştır. Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde 2025 yılı ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,2, 41,1 ve 31,9 oranlarında artış gözlemliyoruz.

Gerek uygulanan politikaların etkisi, gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre, inşaat maliyet endeksi 2025 yılı temmuz ayında bir önceki aya göre %1,41 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,98 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,79 artarken, işçilik endeksi %0,22 yükselmiştir. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,98, işçilik endeksi %31 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025) yapı ruhsatı verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından ruhsatlandırılan bina sayısının %47,4, daire sayısının %90,3 ve yüz ölçümün %61,8 arttığını gözlemliyoruz. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleri ise; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından yapı kullanma izni verilen bina sayısı %18,1 daire sayısı %44,3 ve yüz ölçüm %30,2 artmıştır. Yapım ruhsatlarının artması geçtiğimiz yıllarda zayıf seyreden talebin tekrar canlanacağına ilişkin beklentiler, arzın geçmiş yıllarda sınırlı olması, deprem konutu inşaatlarının hızlanması ve kentsel dönüşüm nedeniyle artmış görünmektedir. Yapı kullanım izinlerinin de bu çerçevede belli bir süre sonra artması beklenebilir.

Türkiye ekonomisinin yeni bir denge arayışı içinde olduğu günümüzde başta inşaat ve gayrimenkul sektörü olmak üzere diğer tüm sektörlerde sürdürülebilir kârlılık ve risk yönetimi kavramlarına ağırlık verilmesi yerinde olacaktır. Dünya konjonktüründe görülen baş döndürücü gelişmeler ciddi bir sistemik risk yaratırken ülke içinde de yürütülen ekonomik programın etkileri inşaat ve gayrimenkul şirketlerinin sistemik olmayan riskleri de iyi yönetmesini zorunlu kılmıştır. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)



(Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)

Turizm Sektörüne İlişkin Veri ve Analizler

Kültür ve Turizm Bakanlığından elde edilen verilere göre 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 3.3 milyon olurken, 2024 yılının aynı döneminde bu sayının 3.04 milyon olarak kaydedildiği gözlemlenmektedir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında gelen turist sayısında %10'luk bir artış gözlemlenmiştir. 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3.3 milyon yabancı turistin %53'ü İstanbul'a, %5'i Ankara, %5'i İzmir'e, %3'ü Antalya'ya ve %0,4'ü ise Muğla'ya gelmiştir. En son yayınlanmış olduğu Şubat 2025 tarihi itibarıyla İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 882.000 oda kapasitesiyle 21.417 işletme belgeli, 66.000 oda kapasitesiyle 627 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında başı 3.089 tesis ve 125.000 oda kapasitesiyle İstanbul'un çektiği, onu takiben 2.840 tesis ve 109.000 oda kapasitesiyle Muğla'nın geldiği görülmektedir. Antalya ise 2.650 işletme belgeli tesise ve 290.000 oda arzına sahiptir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 627 tesis içinde en büyük payı 85 tesis ve yaklaşık 8.000 oda kapasitesiyle İstanbul'un alacağı, ikinci sırada 80 tesis ve 15.000 oda kapasitesiyle Antalya'nın olacağı ve hemen ardından 60 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle Muğla'nın geleceği öngörülmektedir.

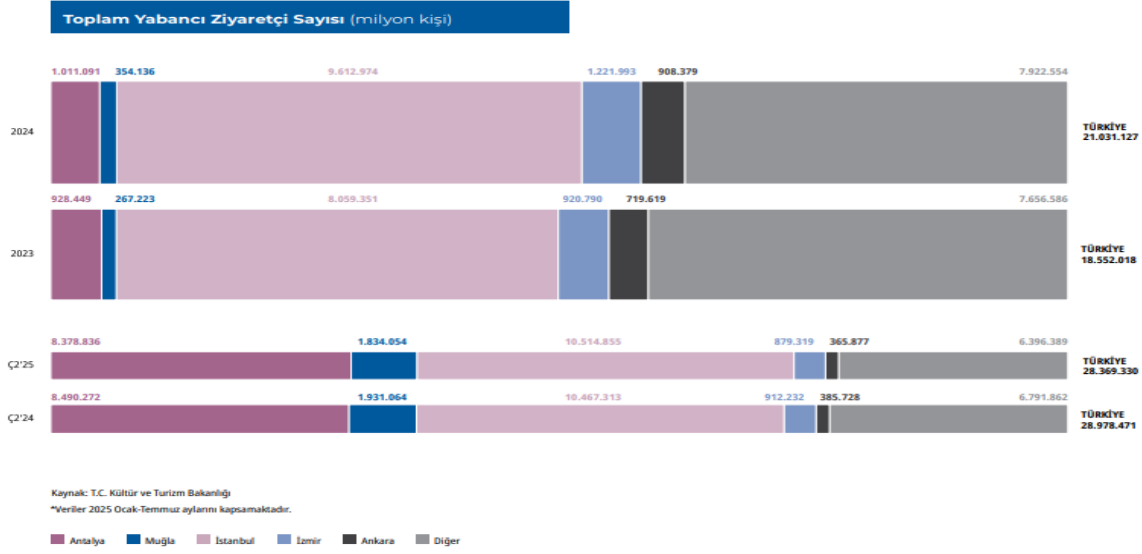
2025 yılının ikinci çeyreğinde OcakTemmuz ayları arasında Türkiye'yi 16,4 milyon yabancı turist ziyaret etmiştir ve kişi başı harcama 981 ABD doları olarak kaydedilmiştir.

2025 yılı ikinci çeyreği itibarıyla Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %66'dır. 2024 yılında yatak doluluğu en yüksek olan şehir %68 ile Antalya, onu takiben %59 ile Muğla ve %55 ile İstanbul'du. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranlarıysa sırasıyla yaklaşık %43 ve %41 olmuştur.

Milliyetlere göre geliş dağılımı incelendiğinde, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 3.6 milyon giriş ile Rusya Federasyonu'nun birinci, 3.4 milyon giriş ile Almanya'nın ikinci, 2.4 milyon giriş ile İngiltere'nin üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir. 2024 yılının aynı dönemine kıyasla Rusya Federasyonu'ndan gelen turist sayısı %1, Almanya'dan gelen turist sayısı %2,8, İngiltere'den gelen turist sayısı ise %3,5 oranında düşmüştür. 2024 yılında 6.7 milyon kişiyle Rusya birinci, 6.6 milyon kişiyle Almanya ikinci, 4.4 milyon kişiyle İngiltere üçüncü sırada yer almıştı.

2025 yılının ikinci çeyreğinin doluluk oranları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,2 düşüş göstermiş olup, Türkiye genelinde %59,7 olarak kaydedilmiştir. 2025 yılının ikinci çeyreğinde İstanbul'daki otel doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,0 düşüş göstererek %64,3 seviyesine gerilemiştir. Aynı dönemde ortalama oda fiyatı %1,8 düşüşle 128,6 Avro olarak gerçekleşmiştir. Ankara'da doluluk oranı %7,0 artarak %59,8'e yükselirken, ortalama oda fiyatı %0,4 düşerek 93 Avro olmuştur. İzmir'de doluluk oranı %12,9 artışla %68,1'e çıkarken, ortalama oda fiyatı %3,5 düşerek 109.1 Avro seviyesine inmiştir. Bodrum için ikinci çeyrek verileri henüz yayınlanmamıştır.

New York'ta 2025 yılının ikinci çeyreğinde otel doluluk oranı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,3 artış göstererek %77,2 olarak kaydedilmiştir. Aynı dönemde oda fiyatları da %0,7 artarak 229,55 Avro seviyesine gerilemiştir. Dubai'de ise 2025 yılı ikinci çeyreğinde doluluk oranı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %3,6 artışla %79,7 olarak gerçekleşmiştir. Oda fiyatları da aynı dönemde %3,6 artış göstererek 176,43 Avro seviyesine ulaşmıştır. 2025 yılının ikinci çeyreğinde ortalama oda fiyatları açısından New York ilk sırada yer alırken, Dubai ikinci, İstanbul üçüncü sıradadır. Doluluk oranlarında da sıralama yine New York birinci, Dubai ikinci, İstanbul üçüncü şeklinde gerçekleşmiştir. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)



İşletme ve Yatırım Belgeli Tesis Sayısı

	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı
ANTALYA	2.650	290.551	80	14.905
MUĞLA	2.840	109.217	60	7.192
İSTANBUL	3.089	125.189	85	8.882
İZMİR	1.857	42.539	55	5.330
ANKARA	377	21.869	10	1.045
DİĞER	10.604	292.625	337	29.105
TÜRKİYE	21.417	881.990	627	66.459

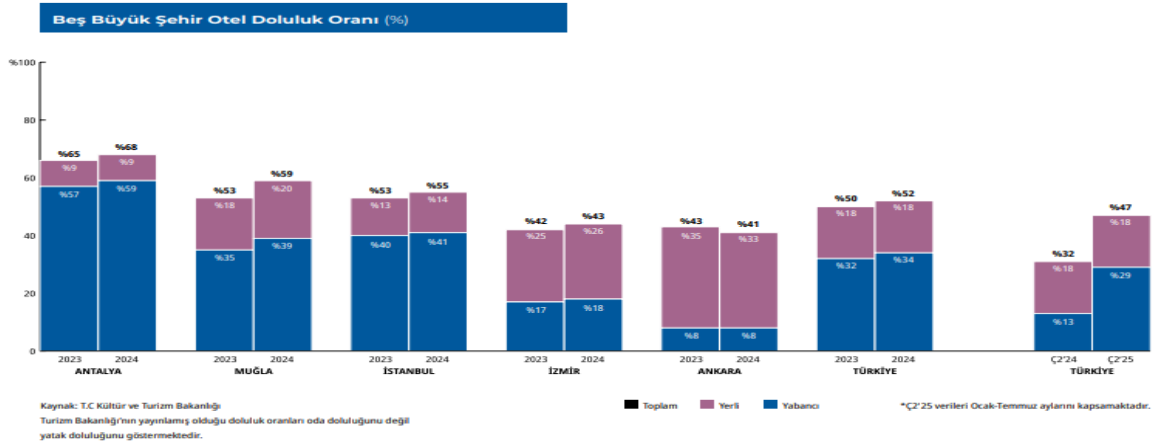
Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Veriler 2025 Ocak-Şubat aylarını kapsamaktadır.

Toplam Turist ve Harcamalar

	Toplam Yabancı Turist (Bin Kişi)	Kişi Başı Harcama (USD)
Ç1'23	8.181.566	1.019
Ç2'23	13.995.495	951
Ç3'23	22.428.234	996
Ç4'23	12.472.145	954
2023 TOPLAM	57.077.440	979
Ç1'24	9.010.090	975
Ç2'24	16.097.884	924
Ç3'24	23.206.579	1.001
Ç4'24	13.917.894	981
2024 TOPLAM	62.232.447	972
Ç1'25	9.121.152	1.022
Ç2'25	16.412.168	981

Kaynak: TÜİK



Türkiye Doluluk ve Oda Fiyatları - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25
İSTANBUL	64,8	69,2	65,6	64,3	87,7	110,2	130,9	128,6
İSTANBUL Değişim	%6,8		-%2,0		%25,7		-%1,8	
ANKARA	56,3	58,4	55,9	59,8	50,6	76,8	92,7	93,0
ANKARA Değişim	%3,7		%7,0		%69,1		-%3,5	
İZMİR	60,4	64,8	60,3	68,1	104,0	110,9	109,7	113,8
İZMİR Değişim	%7,3		%12,9		%6,6		%3,7	
BODRUM	40,7	41,2			586,6	614,9		
BODRUM Değişim	%1,2				%4,8			
TÜRKİYE	59,3	62,6	59,8	59,7	80,9	106,5	129,8	127,8
TÜRKİYE Değişim	%5,6		-%0,2		%31,6		-%1,6	

Kaynak: Costar

*Ç2'24 ve Ç2'25 verileri Ocak-Mayıs aylarını kapsamaktadır.

İstanbul ve Emsal Şehirler - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25
İSTANBUL	64,8	69,2	63,6	64,6	87,7	110,2	130,9	128,6
İSTANBUL Değişim	%6,8		%1,6		%25,7		-%1,8	
NEW YORK	82,2	85,0	77,0	77,2	274,2	287,2	228,0	229,5
NEW YORK Değişim	%3,4		%0,3		%4,7		%0,7	
DUBAİ	77,3	78,1	76,9	79,7	165,1	165,5	170,3	176,4
DUBAİ Değişim	%1,0		%3,6		%0,2		%3,6	

Kaynak: Costar

*Ç2'25 Verileri Ocak-Temmuz aylarını kapsamaktadır.

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 değerlemesi 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, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı 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- PARASİDE EMLAK

Tel 0531 943 27 74

Taşınmazın bulunduğu bölgede İzzetpaşa Mahallesi'nde yer alan 1624 m² kullanım alanlı Konut alanı imarlı arsanın 12.000.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum ve imar durumu bakımından avantajlıdır. (1732 ada 1-16 parsel)

SATILIK	1624	.-M ²	12.000.000	.- TL	7.389	.-TL/M ²
---------	------	------------------	------------	-------	-------	---------------------

2- ÖZCAN EMLAK

Tel 0553 958 24 00

Taşınmazın bulunduğu bölgede İzzetpaşa Mahallesi'nde yer alan 837 m² kullanım alanlı Konut alanı imarlı arsanın 5.200.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum bakımından avantajlıdır.(1723 ada 8 parsel)

SATILIK	837	.-M ²	5.200.000	.- TL	6.213	.-TL/M ²
---------	-----	------------------	-----------	-------	-------	---------------------

3- MEKSA GAYRİMENKUL

Tel 0530 571 15 74

Taşınmazın bulunduğu bölgede Taksim Mahallesi'nde yer alan 329 m² kullanım alanlı Ticaret+konut imarlı arsanın 5.150.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum bakımından avantajlıdır.

SATILIK	329	.-M ²	5.150.000	.- TL	15.653	.-TL/M ²
---------	-----	------------------	-----------	-------	--------	---------------------

4- SAHİBİNDEN

Tel 0536 780 08 54

Taşınmazın bulunduğu bölgede Karaağaç Mahallesi'nde yer alan 407 m² kullanım alanlı Ticaret+konut alanı imarlı arsanın 7.000.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir. Değerlemeye konu taşınmaz konum bakımından avantajlıdır.

SATILIK	407	.-M ²	7.000.000	.- TL	17.199	.-TL/M ²
---------	-----	------------------	-----------	-------	--------	---------------------

5- ÜSTÜN GAYRİMENKUL

Tel 0530 294 00 64

Taşınmazın yakın çevresinde konumlu 1+1, 28 m² kullanım alanlı ofis için istenen fiyat 1.150.000 TL dir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	28	.-M ²	1.150.000	.- TL	41.071	.-TL/M ²
---------	----	------------------	-----------	-------	--------	---------------------

6- OKTAYLAR EMLAK

Tel 0539 725 83 75

Taşınmazın yakın çevresinde konumlu 1+1, 72 m2 kullanım alanlı ofis için istenen fiyat 3.100.000 TL dir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	72	.-M ²	3.100.000	.- TL	43.056	.-TL/M ²
---------	----	------------------	-----------	-------	--------	---------------------

7- TURKAP GAYRİMENKUL

Tel 0539 711 37 93

Emlak yetkilisi bahsi geçen bölgede zemin katta konumlu 140 m2 kullanım alanlı dükkan için istenen fiyat 7.400.000 TL dir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	140	M2	7.400.000	.- TL	52.857	.-TL/M2.
---------	-----	----	-----------	-------	--------	----------

8- SAHİBİNDEN

Tel 0505 576 78 16

Emlak yetkilisi bahsi geçen bölgede zemin katta konumlu 123 m2 kullanım alanlı dükkan için istenen fiyat 6.650.000 TL dir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	123	M2	6.650.000	.- TL	54.065	.-TL/M2.
---------	-----	----	-----------	-------	--------	----------

EMSAL KROKİSİ



ERZİNCAN BÖLGESİ OTEL ANALİZİ	
OTEL BİLGİSİ	ORTALAMA ODA FİYATI (2 KİŞİ/GECE)
Grand Smile Hotel :4 yıldızlı otel	4.450.-TL
Eliza Boutique Hotel : 4 yıldızlı otel	4.120.-TL
Meva Hotel : 4 yıldızlı otel	4.044.-TL
Erzincan Mesut Hotel: 4 yıldızlı otel	4.935.-TL

Değerleme yapılan Hilton Garden Inn otelinde standart oda fiyatı tek kişi 4.050 TL, Çift kişi 5.950 TL, Suit oda fiyatı çift kişi 7.850 TL, Kral dairesi çift kişi 11.150 TL olduğu bilgisi alınmıştır. Toplu satışlar, yapılan indirimler vb. düşünülerek gerçekleşen ortalama oda fiyatı 3.500.-TL olarak öngörülmüştür. 2024 Yılı değerleme tarihine kadar doluluk oranının ~%50 olduğu şifahi olarak öğrenilmiştir.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi 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 değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olacaktır. 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 bulunmaktadır.

		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)	EMSAL (4)
SATIŞ FİYATI		12.000.000	5.200.000	5.150.000	7.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%
ALAN	6.748,17	1.624	837	329	407
BİRİM M ² DEĞERİ		7.389	6.213	15.653	17.199
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-30%	-40%	-40%
İMAR KOŞULLARI	E=1.60				
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	30%	30%
FONKSİYON	TURİZM	KONUT	KONUT	TİCARET+KONUT	TİCARET+KONUT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	TESİS ALANI	30%	30%	20%	20%
MANZARA					
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%
KONUM					
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	20%	20%
DİĞER BİLGİLER					
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	REKLAM KABİLİYETİ	20%	20%	20%	20%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		80%	70%	40%	40%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	17.460	13.300	10.562	21.915	24.079

TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
994	70	6.748,17	17.460	117.823.048,20
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)				117.800.000,00

Değerleme konusu taşınmaz 994 Ada 70 Parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup ulaşılabilen 4 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, değerleme konusu taşınmazın arsası için 17.460-TL/m² 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 2025 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2025 yılı birim maliyetleri; V/C (Otel - 4 yıldızlı) yapı grubu için 39.500 TL/m² olarak belirlenmiştir.

2025 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel için ortalama birim m² değeri 16.544,17.- TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² 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 m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın özellikleri, mevcut piyasa koşulları düşünüldüğünde taşınmaz inşaat birim maliyeti 40.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür. Arsa değeri üzerine, yapı birim maliyetleri eklenmiş ve değer artırıcı unsurların arsa+bina değerinin ~%15-20'si kadar olacağı öngörülmüştür.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE 994 ADA 70 PARSEL PARSELİN YASAL DURUM DEĞER TABLOSU			
994 Ada 70 Parsel	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri (-TL/m ²)	Toplam Değeri (-TL)
Arsa Değeri	6.748,17	17.460	117.800.000
Otel Değeri	10.823,00	40.000	432.920.000
Değere Arttırıcı Unsurlar (Girişimci Karı, çevre düzeni vb)			110.140.000
TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞER			660.860.000

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 üç yıllık ortalaması yaklaşık %23,00 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 ayarlamamanın 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 %4,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 23,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 27,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak %27,00 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.

Doluluk oranı 2024 yılının ilk 11 ayı için ~%46,21 olarak belirtilmiş olup hesaplamada doluluk oranı %50 alınmış, gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Otel fiyatları oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Müşteriden temin edilen bilgilere göre 2024 yılı ortalama oda fiyatı ~3.500.-TL'dir. Bölgede yer alan diğer oteller, gerçekleşen kiralama gelirleri incelenmiş gecelik oda fiyatı geçmiş dönem için 3.500.-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 belirtilenmiştir.

994 Ada 70 Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Net Bugünkü Değer	
OTEL İŞLETMESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	960.490.847
OTEL İŞLETMESİNİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	960.490.000

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (ERZİNCAN HİLTON OTEL)										
OTELİN ADI	TESİSİN İŞLETME SINIFI	5 YILDIZ	ÇALIŞMA PRENSİBİ	ODA KAHVALTI						
Açık Kalan Gün Sayısı	365									
Oda Sayısı	122									
Yatak Sayısı	152									
Yıllık Oda Kapasitesi	44.530									
Ortalama Gecelik Oda Fiyatı	3.500									
Diğer Gelir Oranı	7,0%									
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri Oranı	20,0%									
Kapitalizasyon Oranı	7,0%									
Yenileme Gideri Oranı	4,0%									
YILLAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
GEÇMİŞ DÖNEM										
FAALİYET GÖSTERGELERİ										
Yıllık Oda Kapasitesi	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530	44.530
Kapasite Kullanım Oranı (%)	50%	55%	60%	65%	70%	75%	75%	75%	80%	80%
Satılan Oda Adedi (Konaklama)	22.265	24.492	26.718	28.945	31.171	33.398	33.398	33.398	35.624	35.624
GELİRLER (TL)										
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)	4.725,00	6.284,25	8.169,53	10.211,91	12.254,29	14.092,43	15.501,67	17.051,84	18.757,03	20.632,73
Konaklama Gelir artışı Oranı	35%	33%	30%	25%	20%	15%	10%	10%	10%	10%
Toplam Konaklama Geliri (TL)	105.202,125	153.910,709	218.273,369	295.578,520	381.978,396	470.651,952	517.717,477	569.488,862	668.200,264	735.020,291
Oda Diğer Gelirleri (TL)	7.364,149	10.773,790	15.279,136	20.690,496	26.738,488	32.945,637	36.240,200	39.864,220	46.774,019	51.451,420
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri (TL)	21.040,425	30.782,142	43.654,674	59.115,704	76.395,679	94.130,390	103.543,429	113.897,772	133.640,053	147.004,058
İŞLETME GELİRLERİ (TL)	133.606,699	195.466,600	277.207,179	375.384,721	485.112,562	597.727,979	657.500,777	723.250,854	848.614,336	933.475,769
Olağan Dışı Gelirler (Artık Değer)										5.334.147.253,26
TOPLAM GELİRLER (TL)	133.606,699	195.466,600	277.207,179	375.384,721	485.112,562	597.727,979	657.500,777	723.250,854	848.614,336	938.809,822
İŞLETME GİDERLERİ (TL)										
GOP (%)	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Genel Faaliyet Giderleri (TL)	73.483,684	107.506,630	152.463,948	206.461,597	266.811,909	328.750,388	361.625,427	397.787,970	466.737,885	513.411,673
Emlak Vergisi,Çevre Temizlik Vergisi vb.	2.672,134	3.553,938	4.620,120	5.775,150	6.930,179	7.969,706	8.766,677	9.643,345	10.607,679	11.668,447
Sigorta Gideri	2.672,134	3.553,938	4.620,120	5.775,150	6.930,179	7.969,706	8.766,677	9.643,345	10.607,679	11.668,447
SABİT GİDERLER (TL)	78.827,952	114.614,507	161.704,187	218.011,936	280.672,268	344.689,801	379.158,781	417.074,659	487.953,243	536.748,567
Yenileme Gideri (TL)	5.344,268	7.107,876	9.240,239	11.550,299	13.860,359	15.939,413	17.533,354	19.286,689	21.215,358	23.336,894
TOPLAM GİDERLER (TL)	84.172,220	121.722,383	170.944,427	229.562,195	294.532,627	360.629,214	396.692,135	436.361,349	509.168,601	560.085,462
NET NET NAKİT AKIŞI (TL)	49.434,479	73.744,217	106.262,752	145.822,526	190.579,935	237.098,765	260.808,641	286.889,506	339.445,734	378.724,360

DEĞERLEME TABLOSU	
İndirgeme Oranı (%)	27,00%
Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL)	960.490.847
Yatırımın Net Bugünkü Yuvarlatılmış Değeri (TL)	960.490.000

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.

Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	660.860.000,00
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	960.490.000,00

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 değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme 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 değerlemeyi gerçekleştiren 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, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden 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 değerlendirme çalışması yapılmıştır.

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 Gereklilerin 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 yapılar yasal 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 ~3.500.000.-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 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 fıkrada 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 taşınmazlû 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

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

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

31.12.2025 tarihli toplam değeri için ;

960.490.000 .-TL

(Dokuz Yüz Altmış Milyon Dört Yüz Doksan Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

1.152.588.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Ahmet İPEK

Lisans No: 411627

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * 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.