

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**ESKİŞEHİR İLİ TEPEBAŞI İLÇESİ
HOŞNUDİYE MAHALLESİ'NDE YER ALAN
9 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
(HİLTON GARDEN INN OTELİ)**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	1.12.2023
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	4.12.2023
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.12.2023
RAPOR TARİHİ	3.01.2024
RAPOR NO	RYGYO-2310139
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	1 VE 2 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI DEPOLU İŞYERİ, 3, 4, 5, 6, 7 VE 8 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI İŞ YERİ VE 9 BAĞIMIZ BÖLÜM NUMARALI OTEL PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	ESKİŞEHİR İLİ, TEPEBAŞI İLÇESİ, HOŞNUDİYE MAHALLESİ, İSMET İNÖNÜ-1 CADDESİ, B BLOK, NO: 151/ A, B, 764. SOKAK, B BLOK, NO:8 P. KODU: 26130 TEPEBAŞI / ESKİŞEHİR
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur ÖZGÜR- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
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 7 - Turizm Belgeleri- Tapu Suretleri- Diğer Belgeler
Ek 3 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 4 - Yapı Ruhsatı- Yapı Kullanım İzin Belgesi
Ek 5 - Nakit Akışı Tabloları-İpotek Beyanı
Ek 6 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

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; yukarıda adresi belirtilen 3903 ada 1 parsel üzerinde kain olan "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" nitelikli taşınmazda B blokta yer alan bağımsız bölümlerin 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 GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Küçük Çamlıca Mahallesi Erkan Ocaklı Sokak No:11 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 3903 ada 1 parsel üzerinde kain olan "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" nitelikli taşınmazda B blokta yer alan taşınmazların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için RYGYO-2310139 referans numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur ÖZGÜR, 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

3903 ADA 1 PARSEL	
İli	: ESKİŞEHİR
İlçesi	: TEPEBAŞI
Bucağı	:
Mahallesi	: ESKİBAĞLAR
Köyü	: -
Sokağı	:
Mevkii	: -
Pafta No	:
Ada No	: 3903
Parsel No	: 1
Alanı	: 3297,35 M ²
Vasfı	: A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI
Blok No	: B
Sahibi	: REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Yevmiye No	: 1645
Tapu Tarihi	: 20.01.2015

B.B. No	Katı	B.B. Niteliği	Arsa Payı	Cilt No	Sayfa No
1	Zemin	Depolu İşyeri	323/31410	150	14959
2	Zemin	Depolu İşyeri	315/31410	150	14960
3	Zemin	İşyeri	158/31410	150	14961
4	Zemin	İşyeri	163/31410	150	14962
5	Zemin	İşyeri	50/31410	150	14963
6	Zemin	İşyeri	45/31410	150	14964
7	Zemin	İşyeri	144/31410	150	14965
8	Zemin	İşyeri	157/31410	150	14966
9	Zemin	Otel	11365/31410	150	14967

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 07.11.2023 tarihinde, ilgili firma tarafından WEB Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

- * Yönetim Planı : 21/02/2013(Şablon: Yönetim Planının Belirtilmesi) (11.03.2013 tarih 6875 yevmiye ile müşterek olarak)
- * Yönetim Planı : 08/07/2014(Şablon: Yönetim Planının Belirtilmesi) (11.07.2014 tarih 21305 yevmiye ile müşterek olarak)
- * KAT MÜLKİYETİNE ÇEVİRİLMİŞTİR.(Şablon: Bu Taşınmaz mal KM ye Çevrilmiştir.) (10.11.2016 tarih 38266 yevmiye ile müşterek olarak)

Rehinler Bölümü:

- *Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine, 1. Dereceden, 110.000.000,00 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (26.02.2020 tarih 9475 yevmiye ile.)
- *Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine, 2. Dereceden, 270.000.000,00 TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (24.07.2023 tarih 27622 yevmiye ile.)

*Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz ve ya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak yada yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir. **Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması rapor eklerinde yer almaktadır.***

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

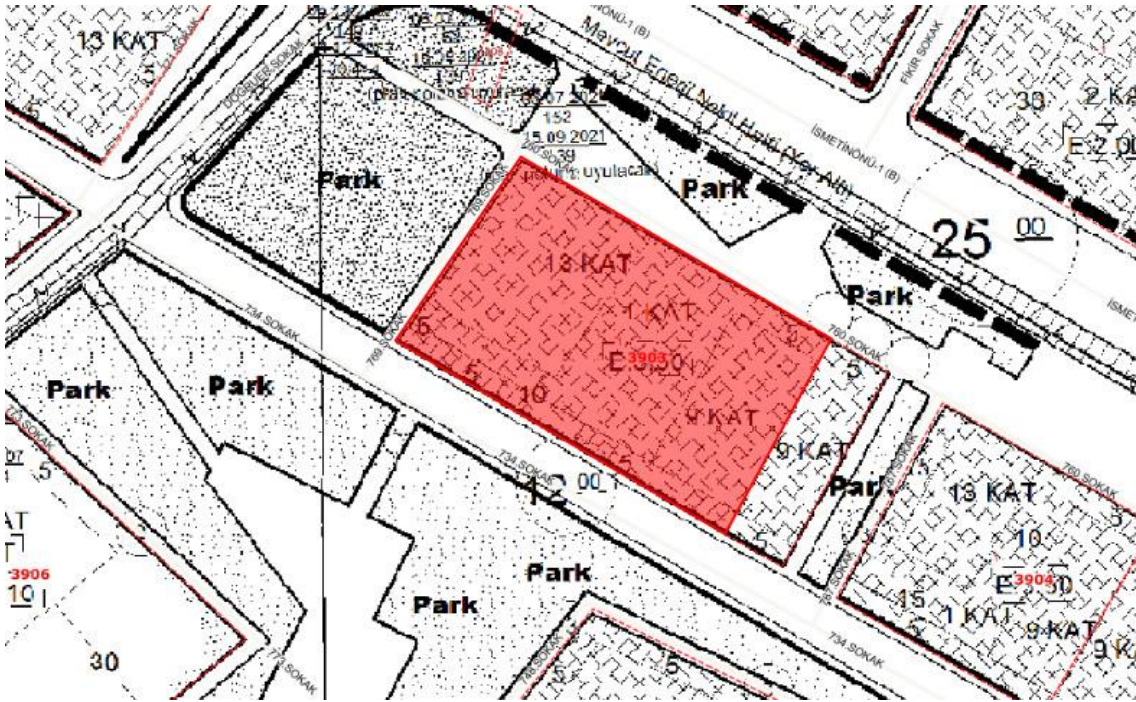
Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı anlaşılmıştır.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

3903 ada, 1 no'lu parsel 15.06.2023 tarih ve 304 sayı ile onaylanan ve 15.01.2016 tarih ve 240 sayılı kararı ile kesinleşen 1/1000 ölçekli Revizyon İmar Planı'nda "İkinci ve Üçüncü Derece Kentsel İş Merkezi" içerisinde kalmakta olup bu planın ardından taşınmazı kapsayan bir plan değişikliği bulunmamaktadır.

Tepebaşı Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda rapor konusu 3903 ada, 1 no'lu parseli de kapsayan bölge için 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı çalışmalarının bittiği öğrenilmiştir. Tepebaşı Belediyesi Emlak İstimlak ve Harita Müdürlüğü'nden temin edilen imar durum belgesine göre 3903 ada, 1 no'lu parsel "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" olarak görünmektedir. KAKS: 3,50 (Kat Sayısı: Parselin Batı Kanadında 13 Kat, Orta Bölümünde 1 Kat ve Doğu Kanadında 9 Kat) olarak belirtilmiştir.



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

Tepebaşı İlçesi Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan 03.07.2014 tarihinde onaylanmış kat irtifakına esas mimari projesi, Tepebaşı Belediyesinde 22.09.2016 tarihinde onaylanmış tadilat mimari projesi, ile arsa payları ve bağımsız bölüm numaraları için onaylanmış olan mimari proje üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

*Taşınmazın kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde işe 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır. En son yapılan değişikliklerin tapuya tescil edilmesi önerilmektedir.

* Taşınmazlar tapu müdürlüğünde bulunan onaylı mimari projesine 1 nolu b.b., Bodrum kat 122 m², zemin kat 122 m² olmak üzere toplam 244 m², 2 nolu b.b., Bodrum kat 119 m², zemin kat 119 m² olmak üzere toplam 238 m², 3 nolu b.b. 119m², 4 nolu b.b., 123 m², 5 nolu b.b. 37 m², 6 nolu b.b., 34 m², 7 nolu bağımsız bölüm, 109 m², 8 nolu bağımsız 118,50 m² ve 9 nolu b.b. otel 7531 m² +teras alanlıdır. İşyerlerinin tamamı zemin katta bulunmaktadır. Otelin girişi zemin katta olup 8 normal ve çatı kat dahil tek bir bağımsız bölüm gibi kullanılmaktadır.

KATI	KULLANIM FONKSİYONU
3.bodrum	sığınak, otopark ve pompa dairesi, su deposu
2.bodrum	spor salonu, çamaşırhane ve otopark
1.bodrum	idari ofis hacmi, teknik depo hacimleri, jeneratör odası, teknik odalar, mutfak
Zemin	3 işyeri,otel lobi, idari ofis ve teknik alan
Tesisat Katı	Teknik kat
1.normal	Mutfak, restoran, teknik hacimler, bay-bayan wc, toplantı odası ve ~173 m ² teras alanından
2.ila 8.Normal	17 adet oda ve teknik hacimler
Çatı	7 adet oda ve teknik hacimler

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Tepebaşı Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibarı ile taşınmazlara ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

* Taşınmazlar için 12.03.2012 ve 266 sayılı Yeni Yapı Ruhsatı, 17.04.2013 tarihli ve 391 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 13.11.2013 tarihli ve 1350 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 11.12.2013 tarihli ve 1466 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 01.07.2014 tarihli ve 840 sayılı tadilat ruhsatı, 22.09.2016 tarihli ve 1007 sayılı tadilat ruhsatı, 27.09.2016 tarihli ve 0677 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgeleri alınmıştır. Taşınmazın kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde ise 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Titiz Yapı Denetim Ltd.Şti. - YENİ MAH. SİVRİHİSAR 1 CAD. NO: 130/5
TEPEBAŞI/ESKİŞEHİR

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 taşınmazların konumlu olduğu binaya ait 15.07.2016 tarihinde alınmış B sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu gayrimenkuller; Eskişehir İli Tepebaşı İlçesi Çınarlı Mahallesi 3903 Ada 1 Parsel nolu 3.297,35 m2 yüzölçümünde "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" vafıslı ana taşınmaz üzerinde bulunan B blok; 9 adet bağımsız bölümden oluşan 5 Yıldızlı Otel tesisidir. Konu otel, 126 oda kapasitesine sahip; 3 Bodrum, 1 Zemin, 1 Tesisat Kat , 8 normal kat ve Çatı katı olarak projelendirilmiştir. 1 nolu b.b., Bodrum kat 122 m2 , zemin kat 122 m2 olmak üzere toplam 244 m2, 2 nolu b.b., Bodrum kat 119 m2 , zemin kat 119 m2 olmak üzere toplam 238 m2, 3 nolu b.b. 119m2, 4 nolu b.b., 123 m2, 5 nolu b.b. 37 m2, 6 nolu b.b., 34 m2, 7 nolu bağımsız bölüm, 109 m2, 8 nolu bağımsız 118,50 m2 ve 9 nolu b.b. otel 7531 m2 +teras alana sahiptir. Tüm bağımsız bölümler birlikte B blok bütünü oluşturmakta olup B blok iskan belgesine göre toplam inşaat alanı toplam 12.718 m² dir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesi-(3) (Ek: RG-17/1/2017-29951) "Ortaklık portföyünde bulunan ve kiraya verilen alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari depo, ofis binası, şube gibi yapıların kira değerlerinin tespitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şeklinde de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerleme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir.

İlgili maddeye istinaden Taşınmazların tek mülkiyete sahip olması, birlikte bir bütünü oluşturuyor olması nedeni ile taşınmazlar için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Çalışmaya konu olan gayrimenkuller ulaşım açısından oldukça avantajlı konumdadır. Eskişehir ölçeğinde bakıldığında, kentin ana arterlerinden biri olan İsmet İnönü-1 Caddesi 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, 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 İsmet İnönü-1 Caddesi 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 taşınmazların bulunduğu arsa 3903 ada 1 parsel 3.297,35 m² yüzölçümüne sahip arsadır. Yol cephesi yaklaşık 71,6 m. derinliği ise ortalama 44 m. dir. Parsel kuzeyden İsmet İnönü 1 Caddesine, güneyden 734 Sokak'a cephelidir. Konu parsel otel, 126 oda kapasitesine sahip; 3 Bodrum, 1 Zemin, Tesisat Kat, 8 normal kat ve Çatı katı olarak projelendirilmiştir. 3. 2. ve 1. Bodrum katlar 1.115 er m², Zemin Kat 1.044 m², Tesisat kat 1.044 m², 1. Kat 1.173 m², Normal katların her biri 764 m², Çatı katı 764 m² alana sahiptir. Otelin toplam kapalı alanı toplam 12.718 m² dir.

Değerlemeye konu 1 nolu b.b., Bodrum kat 122 m² , zemin kat 122 m² olmak üzere toplam 244 m², 2 nolu b.b., Bodrum kat 119 m² , zemin kat 119 m² olmak üzere toplam 238 m², 3 nolu b.b. 119m², 4 nolu b.b., 123 m², 5 nolu b.b. 37 m², 6 nolu b.b., 34 m², 7 nolu bağımsız bölüm, 109 m², 8 nolu bağımsız 118,50 m² ve 9 nolu b.b. otel 7531 m² +teras kullanım alanına sahiptir.

Site ve Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	BAK
Yapı Nizamı	:	AYRIK
Yapı Sınıfı	:	IV.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	:	DIŞ CEPHE BOYASI
Park Yeri	:	MEVCUT
Güvenlik	:	MEVCUT
Manzarası	:	İSMET İNÖNÜ 1 CADDESİ
Cephesi	:	GÜNEY KUZAY BATI

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

- * Taşınmaz, 4 yıldızlı otel standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahiptir.
- * Restoran, barlar ve dükkanlar 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 seramik kaplı, duvarları seramik kaplı, tavanları led spot aydınlatmalı alçıpan asma tavadır. İçerisinde hilton lavabo, ankastre klozet ile vitrifiye aksesuarları mevcuttur.
- * Kat koridorlarının zeminleri halı kaplı, duvarları boya 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 mermer, 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.

**Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 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.

Taşınmazın kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde ise 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Eskişehir İli

Eskişehir, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık yirmi beşinci şehridir. 1993 yılında çıkarılan kanunla Büyükşehir Belediyesi olmuştur. Nüfusu 2022 yılı TÜİK istatistiklerine göre 906.617'dir. Ortasından Porsuk Çayı geçen şehir, içerisinde Osmangazi Üniversitesi, Eskişehir Teknik Üniversitesi ve Anadolu Üniversitesi'nin bulunması nedeniyle bir öğrenci kenti görünümündedir. Met helvası, Nuga helvası, Haşhaşlı çörek, Kalabak suyu, çibörek ve lüle taşı ile meşhurdur. Ayrıca balaban kebabıda Eskişehir mutfağında önemli bir yer almaktadır. İşlenebilir lüle taşı, Türkiye'de yalnız Eskişehir'de çıkarıldığı için Eskişehir taşı olarak bilinir. Türkiye'de Eskişehir ve Sivrihisar dolaylarında yetişen bir çoban köpeği olan akbaş da şehre ait önemli değerlerdendir. Sanat kurumları ve tesisleri ile kültür ve sanatta gelişmiş bir şehirdir. Anadolu Üniversitesi ve büyükşehir belediyesi bünyesinde iki adet senfoni orkestrası bulunmaktadır. Ayrıca her yıl düzenlenen Uluslararası Eskişehir Festivali ile şehirde müzik, tiyatro, resim ve sinema dallarında sergiler ve gösteriler yapılmaktadır.

Eskişehir günümüze kadar değişik uygarlıklar altında varlığını sürdürmüştür. Üzerinde kurulan medeniyetlerden bazıları Frigya, Bizans, Anadolu Selçukluları ve Osmanlı İmparatorluğu'dur. Türk Silahlı Kuvvetleri Hava Kuvvetleri Komutanlığı'na bağlı Muharip Hava Kuvveti, Hava Füze Savunma Komutanlığı, 1. Hava İkmal ve Bakım Merkez Komutanlığı ve 1. Ana Jet Üs Komutanlığı'nda Eskişehir'de bulunmaktadır. Ayrıca hem askerî hem de sivil havaalanı Hasan Polatkan Havalimanı bulunmaktadır.

Eskişehir 2013 yılında Türk Dünyası Kültür Başkenti ve UNESCO Somut Olmayan Kültürel Miras Başkentliği unvanlarını taşımaktadır.

Eskişehir, İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında yer almaktadır. İl merkezi kuzeyinde Mihalgazi ve Sarıcakaya doğusunda Alpu ve Ankara güneyinde Mahmudiye, Seyitgazi ve Afyon, batısında ise İnönü ve Kütahya sınırları ile çevrilidir. □

4.1.2 - Tepebaşı İlçesi

Eskişehir Büyükşehir Belediyesi altında hizmet veren Tepebaşı Belediyesi 9 Eylül 1993 Tarih 21693 Sayılı Resmi Gazetede yayınlanan 504 sayılı "Yedi İlde Büyükşehir Kurulması Hakkındaki Kanun Hükmünde Kararname" uyarınca ilk kademe Belediyesi olarak kurulmuştur.

06.03.2008 Tarih ve 5747 Sayılı "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun" gereği ilçe statüsüne dönüşmüş ve Çukurhisar, Muttalıp Belde Belediyelerinin tüzel kişilikleri kaldırılarak ilçeye bağlanmıştır. Tepebaşı, Eskişehir'i doğu-batı istikametinde ikiye bölen Porsuk Çayı'nın kuzeyinde kalmaktadır. Buraya 19. yüzyılda inşa edilmiş Surp Yerrortutyun Ermeni Kilisesi bugün Zübeyde Hanım Kültür Merkezi olarak kullanılıyor.

Kentteki 3 üniversiteden birisi olan Anadolu Üniversitesi ve Eskişehir Teknik Üniversitesi Tepebaşı sınırları içerisinde kalmaktadır. Ayrıca 1894 yılında kurulan ve Türkiye Lokomotif ve Motor Sanayi A.Ş. (TÜLOMSAŞ), Türkiye Cumhuriyetinin ilk fabrikalarından Eskişehir Şeker Fabrikası, hava platformlarının tasarımı, geliştirilmesi, imalatı, entegrasyonu ve modernizasyonu alanlarında teknoloji üreten TUSAŞ Havacılık ve Uzay Sanayi A.Ş. (TAI) ile geleneksel sanayi sektörlerinden olan çeşitli tuğla-kiremit fabrikaları ve un fabrikaları ve ilin 5 büyük Alış Veriş Merkezleri de Tepebaşı sınırları içerisinde bulunmaktadır.

ESKİŞEHİR'İN İLÇELERİ



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 dengesizliği 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 aldırıştır. 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 ulaşan 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. Pödyöce 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 artırımı 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

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

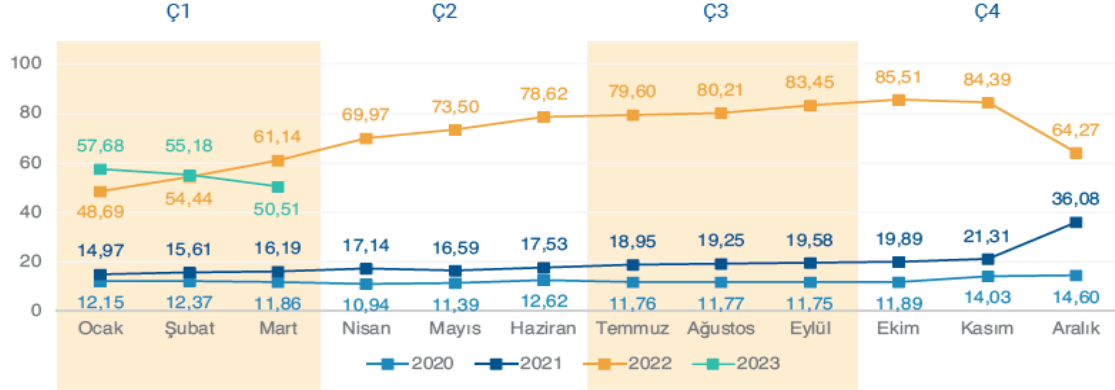
GSYH 2023 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,0 arttı.

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 öngörmüştür. 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 farlılık 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.

Yabancılar 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 görülmektedir.

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.

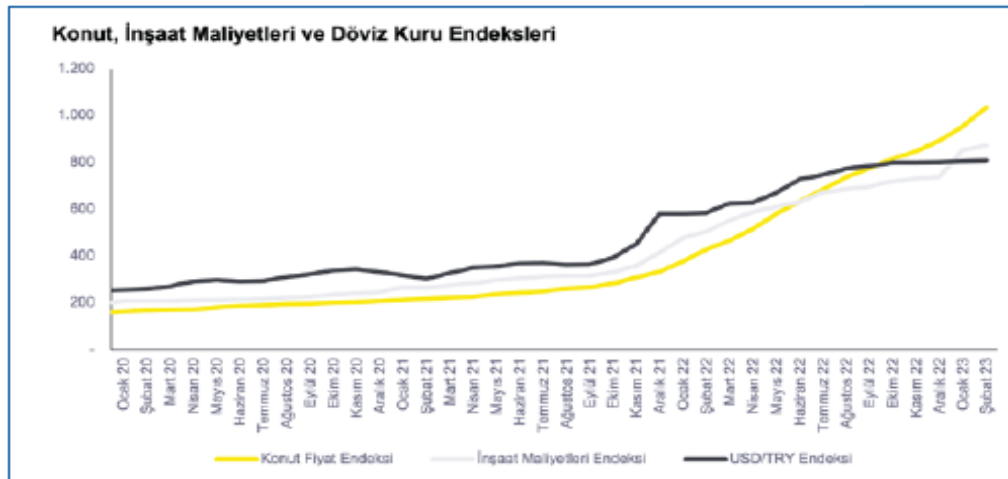
İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak olumlu olabilecek durumları ise sürdürülebilir bir hale dönüştürebilmek için hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin 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 dövizle göre nispeten daha düşük bir artış gösteren konut fiyat endeksi ve inşaat maliyeti endeksi, bu tarihten sonra dövizle 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 paylaştırılması; 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 itibariyle 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 itibariyle 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)

TUIK tarafından hazırlanmış olan turizmle 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 ^(r)	2023	Değişim oranı ⁽¹⁾	2022 ^(r)	2023	Değişim oranı ⁽¹⁾
	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

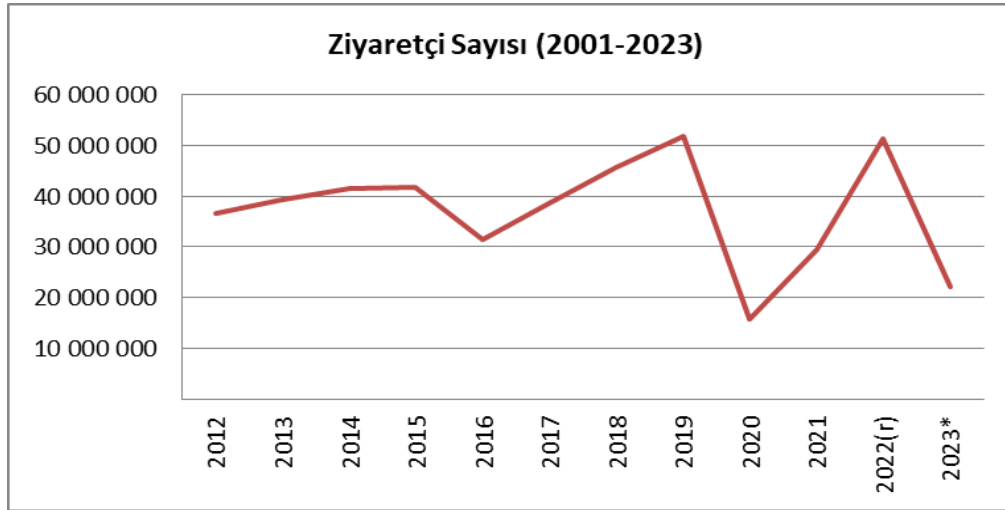
	Giriş yapan vatandaşlar (Yurt içi ikametli)					
	2022	2023	Değişim oranı ⁽¹⁾	2022	2023	Değişim oranı ⁽¹⁾
	II	II	(%)	6 Aylık	6 Aylık	(%)
Turizm gideri (Bin \$)	1 057 787	1 766 639	67,0	1 722 776	3 166 746	83,8
Kişi sayısı	1 666 135	2 877 450	72,7	2 705 802	4 946 679	82,8
Kişi başı ortalama harcama (\$)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

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

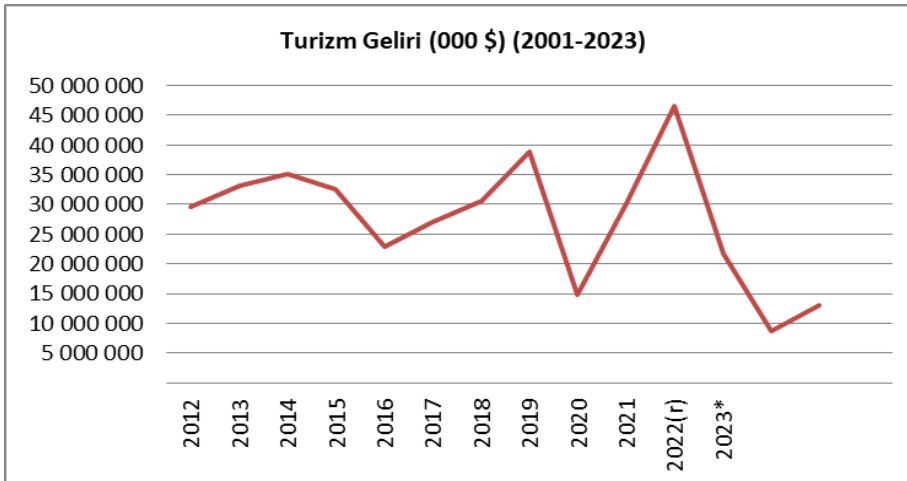
(1) Değişim oranı: Bir önceki yılın aynı dönemine göre hesaplanmaktadır.

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.

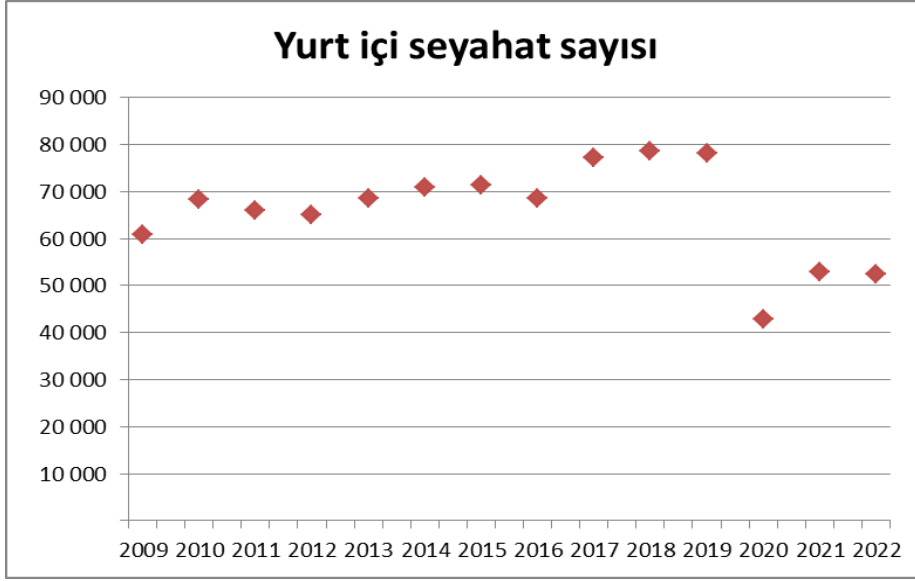
Bu çeyrekte yurt dışını ziyaret eden vatandaş sayısı bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %72,7 artarak 2 milyon 877 bin 450 kişi oldu. Bunların kişi başı ortalama harcaması 614 dolar olarak gerçekleşti.



Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Ziyaretçi Sayısı (TÜİK, 2023)
**2023 yılı Ocak-Haziran Dönemine ait verileri kapsamaktadır.*
(r) Revize edilmiştir.



Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Turizm Geliri (TÜİK, 2023)
**2023 yılı Ocak-Haziran Dönemine ait verileri kapsamaktadır.*
(r) Revize edilmiştir.



Türkiye Geneli, Yurt Dışından Gelen Turizm Geliri (TÜİK, 2023)

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; Tepebaşı Belediyesi, Tepebaşı 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
- * Kat mülkiyetli olması

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 itibarı 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 (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1- Tolga Örgüp Gayrimenkul

Tel 0 532 1689900

Taşınmazın bulunduğu bölgede Hoşnudiye Mahallesinde yer alan 3896 Ada 9 Parsel 4.116,88 m² kullanım alanlı Kültürel Tesis alanı imarlı arsanın 120.000.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir.

SATILIK	4.116,88	.-M ²	120.000.000	.- TL	29.148	.-TL/M ²
---------	----------	------------------	-------------	-------	--------	---------------------

2- Asil Kahya Gayrimenkul

Tel 0 532 3526026

Taşınmazın bulunduğu bölgede Hoşnudiye Mahallesinde yer alan 3896 Ada 10 Parsel 3.145,65 m² kullanım alanlı rekreasyon alanı imarlı arsanın 40.000.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir.

SATILIK	3.145,65	.-M ²	40.000.000	.- TL	12.716	.-TL/M ²
---------	----------	------------------	------------	-------	--------	---------------------

3- Tolga Örgüp Gayrimenkul

Tel 0 532 1689900

Taşınmazın bulunduğu bölgede Hoşnudiye Mahallesinde yer alan 3885 Ada 6 Parsel 3.613,53 m² kullanım alanlı Kreş alanı imarlı arsanın 108.000.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir.

SATILIK	3.613,53	.-M ²	108.000.000	.- TL	29.888	.-TL/M ²
---------	----------	------------------	-------------	-------	--------	---------------------

4- Turyap Eskişehir

Tel 0554 6667684

Taşınmazın bulunduğu bölgede Honudiye Mahallesinde yer alan 750 m² kullanım alanlı iş yerinin 65.000.000 TL bedele satılık olduğu öğrenilmiştir.

SATILIK	750	.-M ²	65.000.000	.- TL	86.667	.-TL/M ²
---------	-----	------------------	------------	-------	--------	---------------------

5- Turyap Eskişehir

Tel 0505 2221213

Taşınmazın bulunduğu bölgede Hoşnudiye Mahallesi'nde yer alan 16 oda 48 yatak kapasiteli Lobi, Kahvaltı, Toplantı, Bahçe ve Otopark Alan olan 2 yıldızlı 3 katlı otelin 27.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

SATILIK	48 ytk	27.000.000	.- TL	562.500	.-TL/ytkt.
----------------	--------	------------	-------	---------	------------

6- Serkan Metin Gayrimenkul

Tel 0 533 6801736

Taşınmazın bulunduğu bölgede İsmet İnönü 1 Caddesinde yer alan 675 m2 kullanım alanlı iş yerinin 75.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.

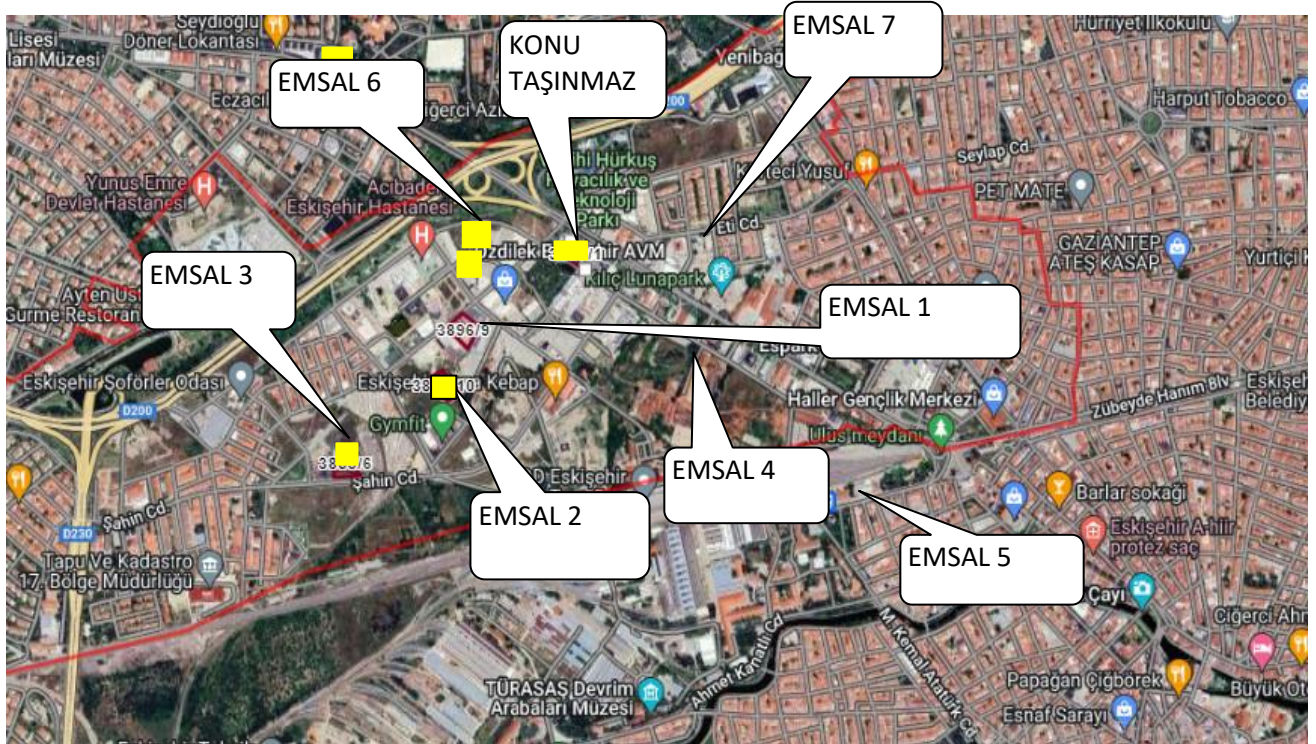
SATILIK	675 .-M ²	75.000.000	.- TL	111.111	.-TL/M ²
----------------	----------------------	------------	-------	---------	---------------------

7- Turyap Eskişehir

Tel 0 554 6667684

Taşınmazın bulunduğu bölgede Hoşnudiye Mahallesi'nde İsmet İnönü 1 Caddesi üzerinde yer alan toplam 350 m2 kullanım alanlı iş yerinin 200.000 TL/Ay bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir.

KİRALIK	350 .-M ²	200.000	.- TL	571	.-TL/M ²
----------------	----------------------	---------	-------	-----	---------------------



ESKİŞEHİR BÖLGESİ OTEL ANALİZİ	
OTEL BİLGİSİ	ORTALAMA ODA FİYATI (2 KİŞİ/GECE)
Anemon Otel :5 yıldızlı otel	2.880.-TL
The Merlot Hotel : 4 yıldızlı otel	3.952.-TL
Smart by Dedeman : 5 yıldızlı otel	3.360.-TL
Nova Vista Centrum: 4 yıldızlı otel	3.900.-TL

Değerleme yapılan Hilton Inn Garden otelinde standart oda fiyatı tek kişi 2.520 TL, Çift kişi 3.192 TL, Suit oda fiyatı çift kişi 3.976 TL olduğu bilgisi alınmıştır. 2023 Yılı değerleme tarihine kadar doluluk oranının %54,04 olduğu bilgisi edinilmiştir.

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 değerleme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlemesi 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 değerlemesi 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 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)
SATIŞ FİYATI		120.000.000	40.000.000	108.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
ALAN	3.608,00	4.117	3.146	3.614
BİRİM M ² DEĞERİ		29.148	12.716	29.888
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
İMAR KOŞULLARI				
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%
FONKSİYON	MİA	KTA	REKREASYON	KREŞ
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	10%
KONUM		KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		15%	25%	15%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		75%	85%	75%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	42.280	51.010	23.525	52.303

TAŞINMAZLARIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
3903	1	3.297,35	42.280	139.410.000
DEĞERLEME KONUSU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN ARSA PAYINA DÜŞEN DEĞER (12720/31410)				56.456.000

Değerleme konusu taşınmaz 3903 Ada 1 Parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup en benzer özelliklerde 3 emsal karşılaştırma tablosunda dikkate alınmıştır. Emsal taşınmazlar konum olarak taşınmaza göre daha kötü konumda olup, imar koşulları düşüktür. Taşınmazın olumlu/olumsuz özellikleri karşılaştırılarak, değerleme konusu taşınmazın arsası için 42.280-TL/m² birim değer öngörülmüştür.

Kiralık emsaller ve müşteriden temin edilen kiralama bilgileri incelenmiştir.

Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde işe 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır. En son yapılan değişiklikler ile birlikte tadilat projesi ile tekrar kat irtifakının terkin edilip, tekrar kurulması önerilmektedir. Değerleme konusu taşınmaz tapu kayıtlarında her ne kadar 8 işyeri ve 1 otel olsa da , mahallinde otel ve 3 adet dükkan olması, zemin katta yer alan dükkanların sınırlarının belli olmaması sebebiyle zemin katta bulunan 8 adet dükkan için emsal karşılaştırma yöntemine göre bir değer takdir edilememiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemeye konu 3903 ada 1 parsel üzerindeki 9 adet bağımsız bölüm birlikte "Hilton Inn Garden " 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; IV/B (Oteller - 4 yıldızlı) yapı grubu için 16.250 TL/m² olarak belirlenmiştir.

2023 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel için ortalama birim m² değeri 3.171,45.- 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 düşünüldüğünde 25.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür. Arsa değeri üzerine, yapı birim maliyetleri eklenmiş ve değer arttırıcı unsurların arsa+bina değerinin ~%15'i kadar olacağı öngörülmüştür.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE 3903 ADA 1 PARSEL PARSELDE YER ALAN B BLOKTAKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM DEĞER TABLOSU			
	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Toplam Değeri (.-TL)
Arsa Değeri (9 adet b.b. Hisse toplamı)	1.335,32	42.280	56.456.000,00
Bina Değeri (B blok)	12.718,00	25.000	317.950.000,00
Değere Arttırıcı Unsurlar (Girişimci Karı, çevre düzeni vb)			56.160.900,00
TAŞINMAZLARIN TOPLAM DEĞERİ			430.566.900.00

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. 3903 Ada 1 parsel B blok 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 %7,50 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 18,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 7,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \%25,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak %25,50 olarak kabul edilmiştir

3903 Ada 1 Parsel B blokta 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 gider tabloları, detay mizan bilgileri , kurumlar vergisi beyannameleri vb. detay gelir bilgileri temin edilmiştir. Otel yıl boyu hizmet vermekte olup Turizm İşletme Belgesine göre 126 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 10 ayı için %54,04 olarak belirtilmiş olup hesaplamada ilk dönem doluluk oranı %55 alınmış, gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Nakit akış tablosunda bölgesel genel bilgilerin (otel doluluk oranları , ortalama gecelik oda fiyatları) yanısıra gerçekleşen mizan bilgileri dikkate alınarak projeksiyon yapılmıştır. Bu kapsamda güncel oda fiyatlarının ortalama 1800-3900 TL bandında olmasına karşın otelin 12 ay 365 gün işletilmesi, dolu sezon boş sezon, grup ve şirket indirimleri dikkate alındığında ilk yıl için ortalama oda fiyatının 1500 TL olacağı kanaatine varılmıştır.

Otel fiyatları oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Bölgede yer alan diğer oteller ve işletmeden edinilen bilgiler ışığında yıllar itibariyle oda fiyatlarının ilk dönem %35 oranında artacağı, gelecek dönemlerde ise enflasyon oranında değişeceği varsayılmıştır.

Tarafımıza iletilen mizan tabloları incelenmiş olup ekstra harcama olarak nitelendirilen konferans salonu ve diğer gelirlerin oluşturduğu diğer gelirlerin, konaklama gelirlerinin %2'si oranında olacağı varsayılmıştır.

Otel içinde yer alan restaurant, yeme –içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Ekstra yiyecek içecek gelirlerin konaklama gelirlerinin %23'ü 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 gideri mevcut inşaat maliyetinin %2'si oranında olacağı kabul edilmiş ve her yıl %1 oranında artacağı varsayılmıştır. Vergi ve sigorta giderleri 2023 yılı için tarafımıza iletilmiş olup, gelecek dönemlerde %16 artış olacağı kabul edilmiştir.

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

3903 Ada 1 Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Net Bugünkü Değer □	
OTEL İŞLETMESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)	401.048.039,72
OTEL İŞLETMESİNİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)	401.050.000,00
REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş NİN HİSSE DEĞERİ (1/1)	401.050.000,00

Tadilat projesinde zemin katta yer alan toplam dükkan alanı 640 m² olup, yerinde 3 adet dükkan olarak kullanılmaktadır. Toplam alan için kira bedeli öngörülmüş olup, %6 kapatılasyon oranı ile direkt kapitalizasyon yöntemi ile değerleri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

DİREK KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ (DÜKKANLAR)			
Dükkan Alanı Aylık Kira Geliri	640 m ²	450 TL/m ²	288.000
Yıllık Toplam Net Gelir			3.456.000
Kapitalizasyon Oranı (%)			6,00%
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ			57.600.000,00

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

3903 ada 1 parsel B blokta bulunan otel ve iş yeri mevcut durumu en etkin ve kullanım şekli olacaktır.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
9 ADET TAŞINMAZDAN OLUŞAN B BLOK HİLTON OTELİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	430.566.900,00
■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
9 ADET TAŞINMAZDAN OLUŞAN B BLOK HİLTON OTELİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	458.650.000,00

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 birbirinden farklı 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. □

Taşınmazların kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde ise 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesi-(3) (Ek: RG-17/1/2017-29951) "Ortaklık portföyünde bulunan ve kiraya verilen alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari depo, ofis binası, şube gibi yapıların kira değerlerinin tespitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şeklinde de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerleme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir.

İlgili maddeye istinaden Taşınmazların tek mülkiyete sahip olması, birlikte bir bütün oluşturuyor olması nedeni ile taşınmazlar için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu 3903 ada 1 parsel üzerinde kat mülkiyeti kurulmuş olup, bina bütünü 9 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. 9 adet bağımsız bölümün aynı mülkiyette olması ve beraber "Hilton Inn Garden" olarak kullanılması nedeni ile bina bütünü için değer takdir edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Gelir indirgeme yaklaşımında dükkanlar için gerçekleşen kiralar ve bölge piyasasına istinaden toplam kira değeri öngörülmüştür.

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

Taşınmazların kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde ise 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır. Tadilat projesinin tapuya tescil ettirilmesi önerilmektedir.

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

3903 ada 1 parsel üzerinde bulunan tesise yapı kullanma izin belgesi alınarak parsel üzerinde kat mülkiyeti kurulmuştur. Taşınmazın fiili kullanımın niteliğine uygun olduğu görülmüştür.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Gelir indirgeme yaklaşımında dükkanlar için gerçekleşen kiralar ve bölge piyasasına istinaden bağımsız bölümler için toplam kira değeri 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.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının

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. Taşınmazların kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde ise 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır. Tadilat projesinin tapuya tescil ettirilmesi önerilmekte olup söz konusu durum taşınmazın portföyde bulunmasını engelleyecek bir nitelik taşımamaktadır. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır. 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.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz ve ya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak yada yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir. Reysaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması rapor eklerinde yer almaktadır. Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca söz konusu taşınmazların "Binalar" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde bulunmasında bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu mülkiyeti REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKET.' ne ait olan taşınmazların 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; **3903 Ada 1 parsel numaralı taşınmaz üzerindeki B blok 9 adet bağımsız bölümün;**

30.12.2023 tarihli toplam değeri için ;

458.650.000 .-TL

(Dört Yüz Elli Sekiz Milyon Altı Yüz Elli Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

550.380.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Onur ÖZGÜR

Lisans No: 402402

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.
- * 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.