

Gayrimenkul Değerleme Raporu

**1 Adet Otel
Divan Otel**

**Çınarlı Mahallesi
1653 Ada / 143 Parsel**

**Çınarlı Mahallesi
Seyhan / Adana**



**Rapor Tarihi;
30.06.2026**

**Rapor No;
2026_946**

**Sunulan;
TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

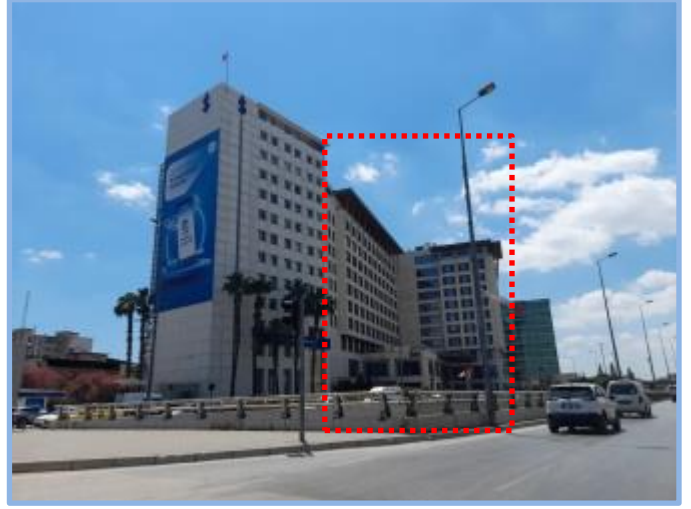
**Hazırlayan;
Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.**



GAYRİMENKULÜ TANITICI FOTOĞRAFLAR



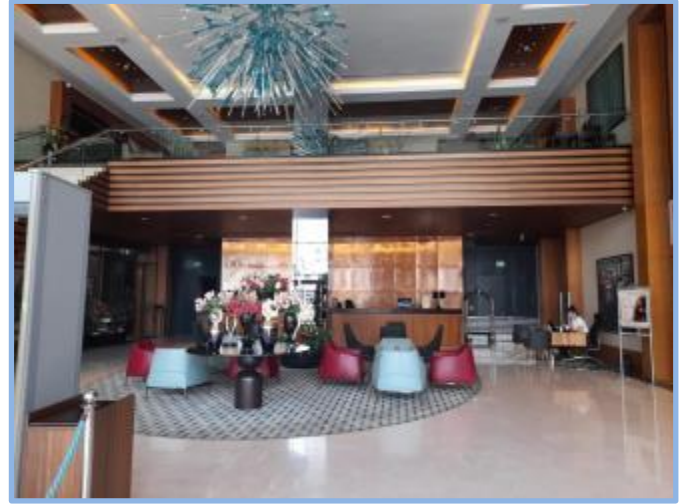
Otel Dış Görünümü



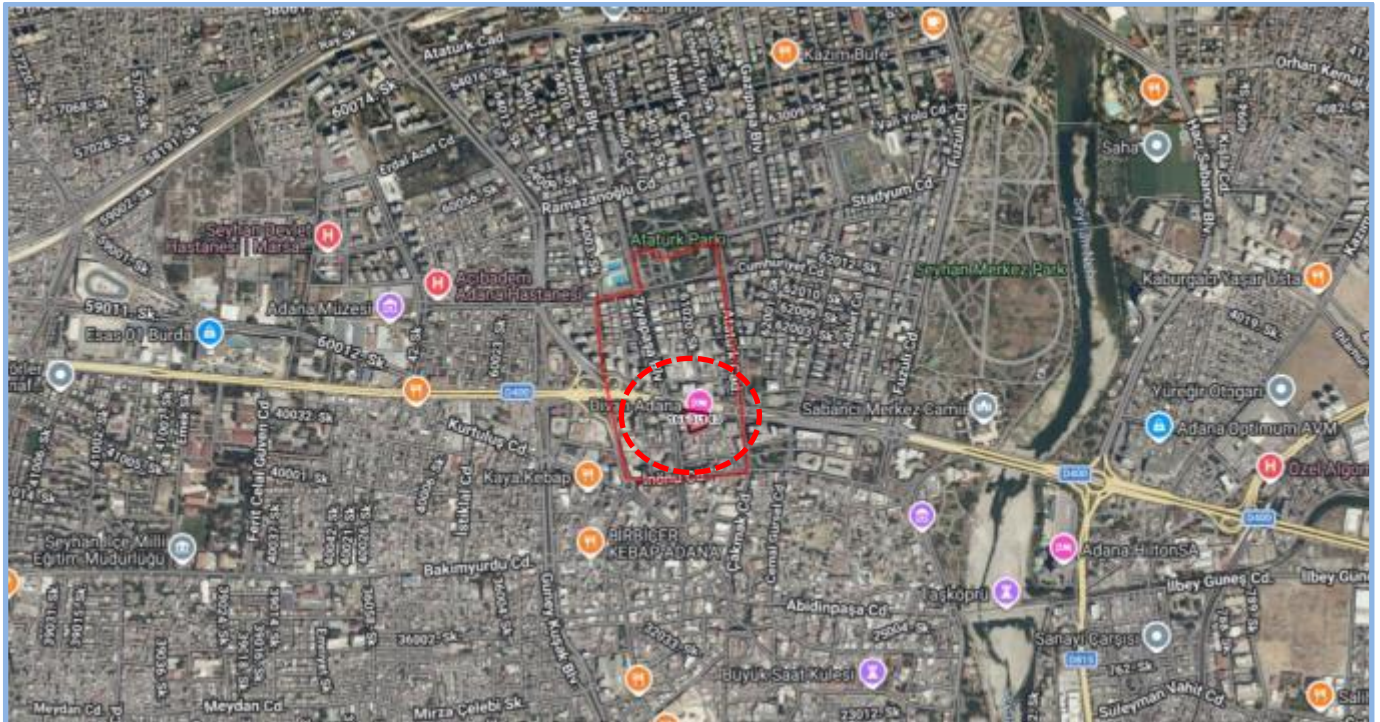
Otel Dış Görünümü



Otel Girişi



Lobi



Konu Gayrimenkulün Hava Fotoğrafına Göre Konumu



Yönetici Özeti**Değerleme Raporun İlişkin Bilgiler**

Raporu Talep Eden	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Değerleme Tarihi	25.06.2026
Rapor Tarihi ve Numarası	30.06.2026 / 2026_946
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Hisseli Mülkiyet
Değerlemenin Amacı	Bu değerleme raporu, GYO portföyünde yer alan gayrimenkulün 30.06.2026 tarihli değerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Gayrimenkule İlişkin Bilgiler

Gayrimenkulün Kullanımı	1 adet 5 yıldızlı otel (Divan Otel) ve 2 adet iş yeri
Gayrimenkulün Açık Adresi	Çınarlı Mh., Turhan Cemal Beriker Bulvarı, No:33, Seyhan / Adana
Tapu Kayıtları	Adana ili, Seyhan ilçesi, Çınarlı mahallesi, 1653 ada, 143 parsel numaralı 3.608 m ² yüzölçüme sahip, "Ondört Katlı Otel İş Yeri ve Arsası" vasıflı gayrimenkul
İmar Durumu	Seyhan Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlendirme konusu olan 1653 ada 143 nolu parsel 1/1000 ölçekli uygulama imar planında Bitişik Nizam, 10 katlı Ticaret Alanında kalmaktadır.
En Etkin ve En İyi Kullanımı	Ticari (Otel ve dükkan) amaçlı kullanımı

Değer Tablosu (30.06.2026 tarihli)

3 Adet Bağımsız Bölüm (Bina)		(KDV Hariç)	(KDV Dahil)*	
Pazar Değeri	Tam Hisse	2.656.250.000	3.187.500.000	TL
Pazar Değeri	TSKB GYO A.Ş. 1/2 Hisse	1.328.125.000	1.593.750.000	TL

* %20 KDV uygulanacağı varsayılarak bilgi amaçlı gösterilmiştir.

Hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları;

- o Raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların Değerleme Uzmanının bildiği ve açıkladığı kadıyla doğru olduğunu;
 - o Raporda belirtilen analizlerin ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
 - o Değerleme uzmanı olarak değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkulle herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
 - o Rapor konusu gayrimenkulle ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
 - o Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
 - o Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
 - o Değerleme uzmanının, gayrimenkulü kişisel olarak incelediğini;
 - o Değerleme uzmanı olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
 - o Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
 - o Değerleme raporunun teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kapsamında düzenlendiğini;
 - o Değerleme uzmanı olarak değerlemesi yapılan gayrimenkullerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- beyan ederiz.
- o Bu değerlendirme raporunun 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.
 - o Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkullerin çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.
 - o Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.
 - o Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerleme Uzmanı**Sorumlu Değerleme Uzmanı****Hatice YILDIRIM**
Lisans No: 411318**Fatih TOSUN**
Lisans No:400812

1. RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
1.1 Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2 Müşteriyi Tanıcı Bilgiler ve Adresi.....	6
1.3 Raporu Hazırlayan Kuruluş Ünvanı ve Adresi	6
1.4 İşin Kapsamı.....	6
1.5 Raporun, Tebliğin 1 İnci Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
1.6 Rapor Türü	6
1.7 Raporu Hazırlayanlar	6
1.8 Değerleme Tarihi	6
1.9 Dayanak Sözleşmesi Tarih ve Numarası	7
1.10 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
1.11 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
2. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLERİ.....	8
2.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Tanımı.....	8
2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb.Dökümanları Hakkında Bilgi	9
2.2.1 Tapu Kayıtları	9
2.2.2 Tapu Kaydı İncelemesi ve Takyidat Bilgileri	9
2.2.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	9
2.2.4 Kat İrtifakına Esas Mimari Proje İncelemesi	10
2.2.5 Kadastro İncelemesi	10
2.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgileri	10
2.3.1 İmar Durumu	10
2.3.2 Gayrimenkulün Plan, Proje, Ruhsat, Şema ve Dokümanları Hakkında Bilgiler	11
2.3.3 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri Vb.) İlişkin Bilgi	11
2.3.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler	11
2.3.5 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb. Durumlara Dair Açıklamalar	11
2.3.6 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Haslat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler	12
2.3.7 Gayrimenkuller Ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgiler İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına Ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	12
2.3.8 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih Ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Ünvanı, Adresi Vb.) Ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi	12
2.3.9 Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, Projeye 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	12
2.3.10 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	12
3. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	13
3.1 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler Ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri ..	13
3.1.1 Ekonomik Koşullar	13
3.1.2 Gayrimenkul Piyasası	14
3.1.3 Turizm ve Otel Sektörü	16
3.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler	19
3.2.1 Adana İli	19
3.2.2 Seyhan İlçesi	19
3.2.3 Çınarlı Mahallesi ve Gayrimenkulün Yakın Çevresi	19
3.2.4 Yakın Çevre Fotoğrafları	20
3.2.5 Ulaşım	20
3.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler	20
3.4 Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri	20
3.4.1 Arsa Özellikleri	20
3.4.2 Bina Özellikleri	20
3.4.3 Bağımsız Bölümlerin Özellikleri ve Fotoğrafları	22
3.4.4 Varsa, Mevcut Yapıya veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler	25
3.4.5 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibarıyla Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa Veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı Ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi	25
4. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA ESAS ALINAN YÖNTEMLER VE STANDARTLAR	26
4.1 Değer Tanımları	26
4.2 Değerleme Yöntemleri	26
5. DEĞERLEME ÇALIŞMASINDA ERİŞİLEN BİLGİ VE VERİLER.....	28
5.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan, Değere Etki Eden Faktörler	28
5.2 Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı	28
5.3 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler	29
5.4 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar	30
6. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	33
6.1 Pazar Yaklaşımı	33
6.1.1 Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler	33
6.1.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Pazar Yaklaşımı Yönteminin Kullanılma Sebebi	33
6.1.3 Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı	33
6.1.4 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler	33
6.1.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar	34
6.1.6 Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	34
6.2 Maliyet Yaklaşımı	34
6.2.1 Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler	34
6.2.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Maliyet Yaklaşımının Kullanılma Nedeni	34
6.2.3 Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar Ve Ulaşılan Sonuç	34
6.2.4 Yapı Maliyetleri Ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar	35
6.2.5 Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	35
6.3 Gelir Yaklaşımı	36
6.3.1 Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgileri	36
6.3.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Gelir Yaklaşımının Kullanılma Nedeni	36



6.3.3	Nakit Giriş Ve Çıktıların Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar	36
6.3.4	İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gereçekler	37
6.3.5	Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	37
6.4	Diğer Tespit Ve Analizler (Değerleme İşinin Gerekirmesi Halinde)	38
6.4.1	Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	38
6.4.2	Takdir Edilen Kira Değerleri (Analiz Ve Kullanılan Veriler)	38
6.4.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları	38
6.4.4	Üzerinde Proje Geliştirilen Aresaların Boş Arazi ve Proje Değerleri	38
6.4.5	Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar	38
6.4.6	En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi	39
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	39
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve GÖRÜŞ	40
7.1	Farklı Değerleme Yöntemleri İle Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Metotların Ve Nedenlerinin Açıklaması	40
7.2	Asgari Husus Ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gereçekleri	41
7.3	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunulup Bulunulmadığına Dair Bilgi	41
7.4	Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	41
8.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü Açısından Değerlendirme	42
8.1	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklar Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	42
8.1.1	Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat Ve İpotekler İle İlgili Görüş	42
8.1.2	Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	42
8.1.3	Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	42
8.1.4	Ruhsat Alınmış Yapılarda, Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21 İnci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	43
8.1.5	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fıllı Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbirleriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	43
9.	Diğer	44
9.1	KDV Konusu	44
10.	SONUÇ	45
10.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	45
10.2	Nihai Değer Takdiri	45
11.	EKLER	46



1. RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 30.06.2026 tarihinde, 2026_946 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Müşteriyi Tanıcı Bilgiler ve Adresi

Bu değerlendirme raporu "Ömer Avni Mahallesi, Karun Çıkmazı Sokak, No: 2, İstanbul" adresinde faaliyet gösteren "TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." için hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayan Kuruluş Ünvanı ve Adresi

Şirketimiz, Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. "Altunizade Mah. Ord. Prof. Fahrettin Kerim Gökay Cad. Ekşi İş Merkezi No: 12 İç Kapı No: 9 Üsküdar / İstanbul." adresinde hizmet vermektedir. Ticaret Sicil Gazetesinde (22.07.2014 tarih ve 8617 sayılı) yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre, Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla faaliyete geçmiştir.

- Kuruluşunda 345.000 Türk Lirası olan ödenmiş sermayesi 2020 yılında 1.000.000 TL'ye yükseltilmiştir.
- Şirketimiz 03.04.2015 tarihi itibarı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Lisanslı Değerleme Şirketleri listesine alınmıştır.
- Şirketimize, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 18.06.2015 tarih ve 6340 sayılı kararı ile "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" in 11.maddesine istinaden bankalara değerlendirme hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

1.4 İşin Kapsamı

Bu rapor, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden "14 Katlı Otel, işyeri ve arsası" nitelikli gayrimenkulün mevcut durumuyla Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır.

1.5 Raporun, Tebliğin 1 İnci Maddesinin İkinci Fıkrası Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

1.6 Rapor Türü

Bu rapor, Adana ili, Seyhan ilçesi, Çınarlı mahallesi, 1653 ada, 143 parsel numaralı 3.608 m² arsa yüzölçümüne sahip, "Ondört Katlı Otel İş Yeri ve Arsası" vasıflı ana gayrimenkulde konumlu 1, 2 ve 3 numaralı bağımsız bölümlerin 30.06.2026 tarihli Pazar Değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.7 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor, gayrimenkulün mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, değerlendirme uzmanı Hatice YILDIRIM (Lisans no:41318) ve sorumlu değerlendirme uzmanı Fatih TOSUN (Lisans no:400812) tarafından hazırlanmıştır.

1.8 Değerleme Tarihi

Bu rapor, 19.06.2026 ila 30.06.2026 tarihleri arasında gayrimenkulün mahallinde ve ilgili resmi dairelerde yapılan araştırmalarda edinilen bilgiler kullanılarak hazırlanmıştır.



1.9 Dayanak Sözleşmesi Tarih ve Numarası

Bu rapor, "Ömer Avni Mahallesi Karun Çıkmazı Sokak No:2 Fındıklı Beyoğlu/İSTANBUL" adresinde faaliyet gösteren "TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." ile şirketimiz arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 12.05.2026 tarih 11 sayılı dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.10 Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Son 3 Yıllık Değerleme Raporu Hakkında Bilgi

	Rapor - 1		Rapor - 2		Rapor- 3		Rapor- 4	
Rapor Amacı	Pazar Değeri Tespiti		Pazar Değeri Tespiti		Pazar Değeri Tespiti		Pazar Değeri Tespiti	
Rapor Tarihi	28.06.2024		31.12.2024		30.06.2025		31.12.2025	
Rapor Numarası	2024_ÖZ_897		2024_2188		2025_751		2025_2032	
Raporu Hazırlayanlar	Mehmet Onur ÇAKMAKLI Fatih TOSUN		Mehmet Onur ÇAKMAKLI Fatih TOSUN		Mehmet Onur ÇAKMAKLI Fatih TOSUN		Mehmet Onur ÇAKMAKLI Fatih TOSUN	
Toplam Değer (KDV hariç)	(Tam Hisse)	1.272.200.000	(Tam Hisse)	1.616.640.000	(Tam Hisse)	1.876.680.000	(Tam Hisse)	2.244.790.000
Toplam Değer (%20 KDV Dahil)	(Tam Hisse)	1.526.640.000	(Tam Hisse)	1.939.968.000	(Tam Hisse)	2.252.016.000	(Tam Hisse)	2.693.748.000
Toplam Değer (KDV hariç)	(1/2 Hissesi*)	636.100.000	(1/2 Hissesi*)	808.320.000	(1/2 Hissesi*)	938.340.000	(1/2 Hissesi*)	1.122.395.000
Toplam Değer (%20 KDV Dahil)	(1/2 Hissesi*)	763.320.000	(1/2 Hissesi*)	969.984.000	(1/2 Hissesi*)	1.126.008.000	(1/2 Hissesi*)	1.346.874.000

*TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 1/2 Hissesi

Bu rapora konu olmuş gayrimenkul için son 3 yıl içerisinde şirketimiz tarafından hazırlanan değerlendirme raporu bilgileri yukarıda sunulmuştur.

1.11 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşterimiz, çalışmada konu olan gayrimenkulün "pazar değerinin" belirlenmesini istemiştir. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.



2. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLERİ

2.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Tanımı

Konu gayrimenkul Adana ili, Seyhan ilçesi, Çınarlı mahallesi sınırları içerisinde konumlanmaktadır.

Gayrimenkulün açık adresi: Çınarlı Mahallesi, Turhan Cemal Beriker Bulvarı, No: 33 / 33A / 33B, Seyhan / ADANA

Gayrimenkul Turhan Cemal Beriker Bulvarı'na cepheli konumdadır. Güneyde ise 61007. Sokağa cephelidir.

Gayrimenkulün Tanımı: Değerleme konusu gayrimenkul 3.608 m² arsa alanı üzerinde konumlu, tapu kayıtlarında "Ondört Katlı Otel İşyeri ve Arsası" vasıflı ana gayrimenkuldür. Mevcutta 180 odalı 5 yıldızlı Divan Otel ve zemin katta konumlu 2 adet işyeri olarak kullanılmaktadır.

Gayrimenkullerin Konumu





2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb.Dokümanları Hakkında Bilgi

2.2.1 Tapu Kayıtları

Ana Gayrimenkul Tapu Bilgileri

İl	İlçe	Mahallesi	Mevkii	Pafta	Ada	Parsel	Yüzölçümü	Nitelik
Adana	Seyhan	Çınarlı	-	-	1653	143	3.608 m ²	Ondört Katlı Otel İş Yeri Ve Arsası

Bağımsız Bölümler Tapu Kaydı Listesi

Kat	Bağ. Böl.	Arsa Payı	Niteliği	Malik	Hisse
Zemin + Asma	1	7/115	Dubleks İş Yeri	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	1/2 1/2
Zemin	2	1/115	İş Yeri	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	1/2 1/2
2. Bodrum + 1. Bodrum + Zemin + Asma + 1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + Çatı - Teras	3	107/115	Otel	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Bilici Yatırım Sanayi ve Ticaret A.Ş.	1/2 1/2
Edinme Sebebi	Kat Mülkiyeti Tesisi / 26.08.2015 - 32950				
Cilt / Sahife	(1) 41 cilt, 3959 sahife / (2) 41 cilt, 3960 sahife / (3) 41 cilt, 3961 sahife				

2.2.2 Tapu Kaydı İncelemesi ve Takyidat Bilgileri

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Gayrimenkule ait takyidat bilgileri, "Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı"ndan edinilmiştir. 03.06.2026 tarihli belge ekte, özeti aşağıda sunulmaktadır.

Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	Bağımsız Bölüm	Tarih Yev.
Beyanlar Hanesi		
- Yönetim Planı: 26/08/2015	1, 2, 3 numaralı bağımsız bölümler tam hisse üzerinde	26.08.2015 / 32950
- İmar Kanunun 11 Maddesi Ve Talimatnamenin 38 Maddesi Gereğince Muvvakat Kayıtlı Yazlık Sinema Yapılmasına İzin Verilmiştir.	1, 2, 3 numaralı bağımsız bölümler tam hisse üzerinde	16.06.1967 / 3705

2.2.3 Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Gayrimenkul üzerinde yer alan takyidatlar raporun "2.2.1 Tapu Kaydı İncelemesi ve Takyidat Bilgileri" bölümünde sunulmaktadır. Gayrimenkulün tapu kayıtlarında yer alan takyidatlar, gayrimenkulün devredilmesini sınırlandıracak herhangi bir nitelik taşımamaktadır.

Gayrimenkulün tapu kayıtlarında yer alan takyidatlar ile ilgili görüşler, raporun "8.1.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek Veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi" bölümünde sunulmaktadır.



2.2.4 Kat İrtifakına Esas Mimari Proje İncelemesi

Değerleme konusu olan gayrimenkulün kat irtifakı kurulu olup, mimari projesi Seyhan Belediyesinden, Kat irtifakına esas onaylı mimari projesi <https://webtapu.tkgm.gov.tr/> adresinden incelenmiştir. Taşınmazların konumları mimari projesine uygundur.

2.2.5 Kadastro İncelemesi

Değerlemeye konu gayrimenkulün konumlandığı parselin kadastral sınırları, alan ve konum tespiti "Seyhan Kadastro Müdürlüğü'nde" bulunan paftalar üzerinden ve "<https://parselsorgu.tkgm.gov.tr>" online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

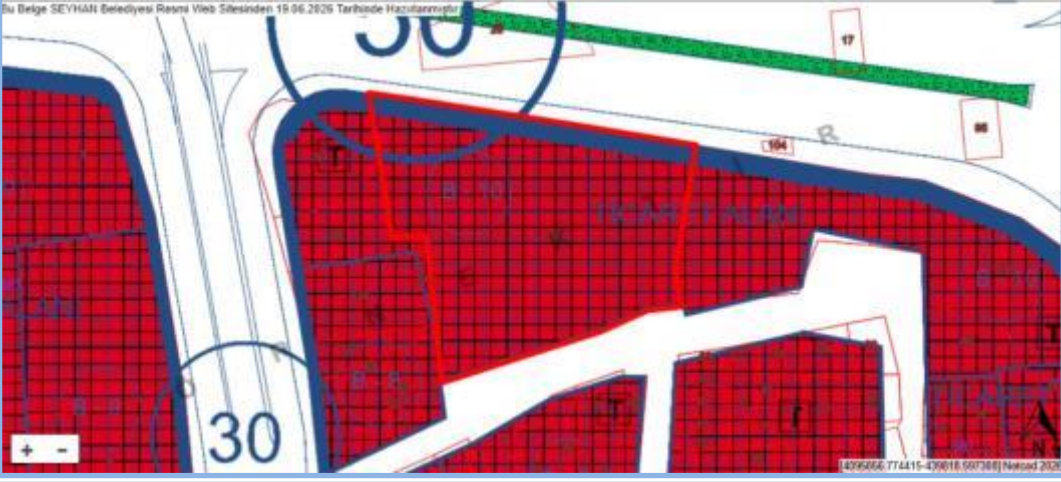
2.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Gayrimenkul değerleme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

2.3.1 İmar Durumu

Seyhan Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerleme konusu olan 1653 ada 143 no'lu parsel 1/1000 ölçekli uygulama imar planında Bitişik Nizam, 10 katlı Ticaret Alanında kalmaktadır.

Bu belge SEYHAN Belediyesi Resmi Web Sitesinden 19.06.2025 Tarihinde Hazırlanmıştır.



YÜRÜRLÜKTEKİ İMAR PLANI	
Ölçeği	1/1000
Mer'î İmar Planı	EMEK-İSTİKLAL-HURMALI-DÖŞEME-ÇINARLI MAH. 138 HA. 1. ETAP U.I.P.
BÜYÜKŞEHİR MECLİS KARAR TARİHİ	2025-01-16/8
İLCE MECLİS KARAR TARİHİ	2024-08-08/61
Plan Fonksiyon Uyanı (°)	-
Plan Fonksiyon	- Uygulama İmar Planına ait genel plan notları ve lejantı ektedir. - Parantez içinde belirtilen alan, parselin fonksiyonda kalan miktarını gösterir. Ticaret Alanı
Bina Yüksekliği	-
Ön Bahçe	0
Yan Bahçe	0
Arka Bahçe	0
Y-ENÇOK(HMAKS)	0
Kat Adedi	10
İnşaat Nizamı	BITİŞİK
T.A.K.S	0
KAKS	-
EMSAL	-
Mahkeme Kararı Bilgileri	
İmar Uygulaması Bilgileri	
Kısıtlama	





2.3.2 Gayrimenkulün Plan, Proje, Ruhsat, Şema ve Dokümanları Hakkında Bilgiler

Seyhan Belediyesi İmar Müdürlüğü dijital arşivinde yapılan incelemeler sonucunda, aşağıda detayları sunulan evraklara ulaşılmıştır.

Tapu Arşivi

- Değerleme konusu taşınmazların onaylı mimari projesi, Seyhan Belediyesinde, Kat irtifakına esas onaylı projesi <https://webtapu.tkgm.gov.tr/> adresinden online olarak incelenmiştir.

Belediye Arşivi

- 14.04.2011 tarih, 4/8 sayılı **Yeni Yapı Ruhsatı**
- 26.04.2012 tarih, bila sayılı **Tadilat ruhsatı**
- 19.09.2014 tarih, bila sayılı **Tadilat Ruhsatı**
- Gayrimenkulün dosyasında yapılan incelemelerde, Tadilat Ruhsatına istinaden, toplam 26.215 m² alan için düzenlenmiş 19.08.2015 tarih 9/4 sayılı **Yapı Kullanma Belgesi**
- 3194 sayılı İmar Kanunu'nun Geçici 16. maddesi doğrultusunda; başvuru yapanın beyanına göre düzenlenmiş "1 no'lu bağımsız bölüm için 27.12.2018 tarih, 38U4PEFF belge ve 4233399 başvuru numaralı 74,90 m² alan için" **yapı kayıt belgesi** bulunmaktadır
- 3194 sayılı İmar Kanunu'nun Geçici 16. maddesi doğrultusunda; başvuru yapanın beyanına göre düzenlenmiş "3 no'lu bağımsız bölüm için 27.12.2018 tarihli, PUEC6MB4 belge ve 4233812 başvuru numaralı 119 m² alan için" **yapı kayıt belgesi** bulunmaktadır.

2.3.3 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine Ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri Vb.) İlişkin Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkulün mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik olmamıştır.

Gayrimenkulün hukuki durumunda herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

Değerleme konusu gayrimenkul konumlu olduğu arsa son üç yıllık dönemde imar durumunda değişiklik meydana gelmemiş, kamulaştırma işlemleri vb. uygulamalara konu olmamıştır.

2.3.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler

Gayrimenkulün bulunduğu parselin imar durumu "Ticaret Alanı"dır. Taşınmazların konumlandığı bölge; imar planlarında "Merkezi İş Alanı" ve "Ticaret Alanı" ve "Konut Alanı" olarak belirlenmiş olup ve gelişme bu yönde tamamlanmıştır. Bölgede üzerinde yapı olmayan boş parsel arzi kısıtlıdır.

2.3.5 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb. Durumlara Dair Açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmaz ile ilgili, değerlendirme tarihi itibarıyla, herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı veya riskli yapı kararı bulunmamaktadır.



2.3.6 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Değerlemeye konu gayrimenkul otel ve işyeri niteliğindedir. Değerleme konusu gayrimenkul için düzenlenmiş herhangi bir gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi ve hasılat paylaşımı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiştir.

2.3.7 Gayrimenkuller Ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgiler İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına Ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerlemeye konu gayrimenkulün 19.08.2015 tarih ve 9/4 numaralı yapı kullanma izin belgesi mevcuttur. Gayrimenkul iskanlı olup kat mülkiyetine geçerek cins tashihi yapılmış, yasal süreçleri tamamlanmıştır. Ayrıca 1 no'lu bağımsız bölüm için 27.12.2018 tarih, 38U4PEFF belge ve 4233399 başvuru numaralı ve 3 no'lu bağımsız bölüm için 27.12.2018 tarihli, PUEC6MB4 belge ve 4233812 başvuru numaralı yapı kayıt belgesi bulunmaktadır.

"Sermaye Piyasası Kurulu'nun I-SPK.48.8 (16.08.2018 tarihli ve 38/991 s.k.) sayılı ilke kararı ile 3194 sayılı İmar Kanunu'na eklenen geçici 16. madde kapsamında; Yapı Kayıt Belgesi almış yapıların, ilgili düzenlemelerde yer alan diğer koşullar saklı kalmak kaydıyla, III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (GYO Tebliği) 22. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde yer alan "yapı kullanma izni alınmış olması" na ilişkin şartı sağladığının kabul edilmesine karar verilmiştir."

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapı ile ilgili, gerekli tüm izinleri alınmış olup, yasal gerekliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Gayrimenkulün yasal belgeleri hakkında detaylı bilgileri raporumuzun "2.3.2 Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dokümanları Hakkında Bilgiler" başlığı altında sunulmaktadır.

2.3.8 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih Ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) Ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Yapı için alınan yapı kullanma izin belgesi arka sayfasında yer alan bilgiye göre, binanın yapı denetimi; Reşat Bey Mah., 62003 Sk. Bağdaş Apt. Sitesi, No:14/A, Seyhan/ADANA adresinde kayıtlı Demir Yapı Denetim Ltd.Şti. tarafından yapılmıştır.

2.3.9 Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, Projeye 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

Değerlemeye konu gayrimenkul bina niteliğindedir. Gayrimenkulün arsası üzerinde planlanan yeni bir gayrimenkul projesi bulunmamaktadır. Raporda proje değerlendirme çalışması yapılmamıştır. Değerleme konusu gayrimenkul kat mülkiyetli olduğu için proje değerlendirilmesi kapsamında değerlendirilmemiştir.

2.3.10 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerle konusu olan binaya ait 16.09.2025 tarihli C enerji performansı sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmaktadır.



3. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

3.1 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler Ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri

3.1.1 Ekonomik Koşullar

2026 yılının ilk çeyreğinde küresel büyüme görünümü ılımlı bir seyir izlemektedir. IMF, Nisan 2026 Dünya Ekonomik Görünüm Güncellemesi'nde küresel büyüme tahminini 2026 için %3,1 düzeyinde korurken; OECD Mart 2026 Ara Görünüm Raporu'nda küresel büyümenin %2,9'a yumuşayacağını öngörmüştür. ABD ekonomisinde dezenflasyon süreci sürmekte, FED politika faizini %4,25–4,50 bandında tutmakta; Avrupa Merkez Bankası ise Mart 2026 toplantısında politika faizinde 25 baz puanlık indirmeye giderek mevduat faizini %2,50'ye çekmiştir. Şubat ayında başlayan İran savaşı ve Hürmüz Boğazı krizi nedeniyle ve ateşkes ve barış görüşmeleri doğrultusunda Brent petrol varil başına 80–120 ABD doları bandında sert dalgalı seyrini korurken, jeopolitik risk primi küresel yatırım iştahını sınırlayan temel faktör olmayı sürdürmektedir.

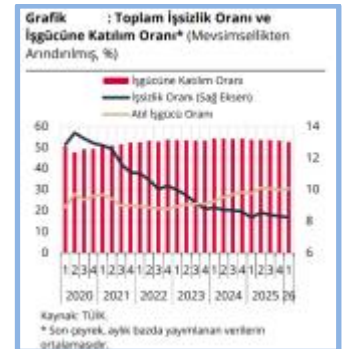
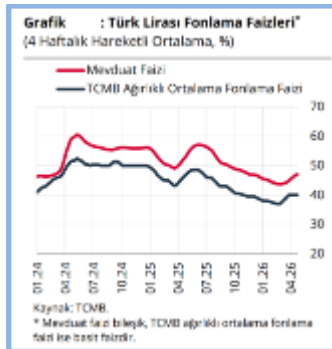
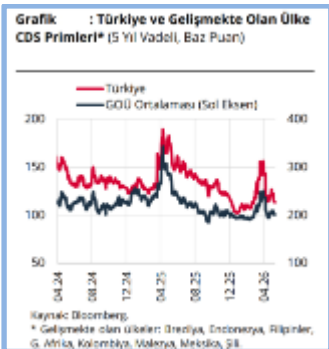
Şubat ayı sonunda başlayan ABD/İsrail-İran Savaşı sonrası enerji fiyatları keskin bir şekilde artarken küresel ekonomik görünüme ilişkin belirsizlikler yükselmiştir. Körfez ülkelerine İran tarafından yapılan misilleme saldırıları ve Hürmüz Boğazı'ndan tanker geçişinin durması ile enerji arzında aksamalar ve nakliye maliyetlerinde artışlar görülmüştür. Enerji fiyatlarındaki artışın geçtiğimiz yılın haziran ayında gerçekleşen ABD/İsrail-İran Savaşı'na kıyasla çok daha belirgin olduğu görülmektedir.

ABD'de yürürlükte olan gümrük tarifelerinin bir bölümü, yargı süreci sonrasında iptal edilmiştir. İptal edilen tarifelerin yerine yenileri getirilmiş olsa da süreç sonrasında ortalama tarife oranlarının gerilediği görülmektedir. Bu olumlu gelişmeye rağmen, artan jeopolitik riskler nedeniyle nisan ayı küresel bileşik PMI endeksi şubat ayına göre 1,6 puan gerilemiştir. Öncü göstergeler girdi maliyetlerinde artışlara ve tedarik zincirlerinde aksamalara işaret etmektedir. Mart ayında, ilgili PMI endeksi, imalat sanayinde tedarik sürelerinin uzadığını işaret ederek 2022 yılı üçüncü çeyreğinden bugüne kadar olan en düşük düzeyine gerilemiştir. Girdi fiyatları endeksindeki artış eğilimi dikkat çekicidir.

Türkiye ekonomisi 2025 yılını %3,6 büyümeye tamamlamıştır. Yılın son çeyreğinde yıllıklandırılmış büyüme %2,8 düzeyinde gerçekleşmiş, IMF, Nisan 2026 Görünümü'nde Türkiye için 2026 büyüme tahminini %3,4'e revize etmiştir (önceki tahmin %3,6 idi); OECD beklentisiyse %3,2 seviyesindedir. TÜFE yıllık bazda Aralık 2025 sonunda %28,5 iken Mart 2026 sonunda %27,4'e gerilemiş, aylık enflasyon serisi birinci çeyrek boyunca %2,4 (Ocak) – %2,1 (Şubat) – %1,9 (Mart) eğilimiyle yumuşama işareti vermiştir. Bu çerçevede Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, 2026 brinci çeyrekte ölçülü bir parasal gevşeme patikasına geçmiş; Ocak 2026 PPK toplantısında politika faizini %40'tan %39'a, Mart toplantısında ise %39'dan %37'ye indirmiştir (2025 dördüncü çeyrek itibarıyla %38 seviyesindeydi). Gecelik borç verme faizi %41,50'den %40,00'a, borçlanma faizi %37,00'den %35,50'ye çekilmiştir.

Gelişmekte olan ülkelere sermaye akımları birinci çeyrek boyunca ılımlı pozitif seyrini korumuş; JP Morgan EMBI spread'leri 310-340 baz puan bandında yataylaşmıştır. Uluslararası yatırımcıların Türkiye'deki sabit getirili varlıklara portföy girişleri birinci çeyrek boyunca net pozitif kalırken, borsa tarafında yabancı payı %35 seviyesinin hafif altında seyretmiştir. Küresel emlak ve emtia piyasalarında önemli bir yapısal şok gözlenmemiş; altın fiyatlarındaki yıllık bazda yüksek seyreden prim ise dolarizasyon dinamiklerine yatay etki etmektedir.

ABD/İsrail-İran Savaşı'nın etkisiyle finansal piyasalarda yüksek oynaklık gözlenmiş ve başta emtia piyasaları olmak üzere finansal piyasalarda belirsizlik artmıştır. Bu durum, finansal varlık fiyatlamalarının ve portföy hareketlerinin seyrinde etkili olmuştur. Türkiye CDS primi, artan belirsizlikle beraber GOÜ risk primlerine benzer biçimde yükselerek, 11 Mayıs itibarıyla 226 baz puan seviyesine gelmiştir. TCMB brüt uluslararası rezervleri, 52,7 milyar ABD doları azalarak 165,5 milyar ABD doları seviyesine gerilemiştir.



2025 yılının dördüncü çeyreğinde yıllık ve çeyreklik bazda büyüme oranları gerilemiş, iktisadi faaliyet potansiyelinin altında bir büyüme kaydetmiştir. Dördüncü çeyrekte Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), yıllık bazda yüzde 3,4, çeyreklik bazda ise yüzde 0,4 oranında artmıştır. ZEL tüketim ve toplam yatırımlar yıllık büyümeye pozitif katkı vermiştir. Çeyreklik bazda ise özel tüketimde artış olurken toplam yatırımlar sınırlı olarak gerilemiştir. Söz konusu dönemde, mal ve hizmet ithalatında artış, ihracatında ise düşüş gerçekleşmiştir. Böylelikle net ihracatın çeyreklik büyümeye katkısı negatif yönde olmuştur. Bu çerçevede, iktisadi faaliyet, son çeyrekte hız kesmeye devam ederek potansiyelinin altında bir büyüme sergilemiştir. 2025 yılı genelinde ise büyüme yüzde 3,6 oranında gerçekleşmiştir. Özel tüketimin yıllık büyümeye verdiği katkı sınırlı olarak gerilemiş, yatırımların katkısı artmış, net ihracat ise büyümeyi sınırlamıştır.

2026 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler iktisadi faaliyette ivme kaybına işaret etmekte, talep koşullarının dezenflasyon sürecine verdiği desteğin sürdüğünü ima etmektedir. Söz konusu dönemde, altın hariç perakende satışların büyümesi bir önceki çeyreğin sınırlı üzerinde gerçekleşmiş; ancak satışlar uzun dönem eğiliminin altında seyretmeye devam etmiştir. Beyaz eşya ve otomobil satışları ilk çeyrekte azalmıştır. Aynı dönemde kartla yapılan harcamalar çeyreklik bazda sınırlı bir artış göstermekle birlikte, harcamaların çeyreklik büyümesi yavaşlamıştır. Nisan ayına ilişkin veriler, kart harcamalarındaki zayıf seyrin sürdüğünü işaret etmektedir. Tüketim harcamalarına ilişkin firma görüşmelerinden elde edilen bulgular da yurt içi satışlarda yılın ilk çeyreğinde yavaşlama olduğunu ima etmektedir. Üretim tarafında ise sanayi üretimi ilk çeyrekte yataya yakın seyretmiştir. Tipik oynaklık sergileyen sektörler dışlandığında sanayi üretimi çeyreklik bazda sınırlı olarak gerilemiştir.

GSYH Büyüme Oranları (Bir önceki yılın aynı dönemine göre % değişim)																
2022				2023				2024				2025				2026
I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
7,8	7,6	4,1	3,1	4,0	4,6	6,5	4,9	5,3	2,3	2,8	3,2	2,5	4,7	3,8	3,4	2,5

Tüketici enflasyonu nisan ayında yüzde 32,37 olarak gerçekleşmiştir. Son üç aylık dönemdeki gelişmeler alt kalem bazında değerlendirildiğinde, yıllık enflasyona enerji ve gıda grupları artırıcı yönde katkıda bulunurken temel mallar ile alkol-tütün-altın gruplarının katkısı azaltıcı yönde olmuştur. Rapor döneminde yaşanan jeopolitik gelişmeler hem belirsizliğe hem de arz şoklarına yol açarak enflasyonist baskıları artırmıştır. Yurt içi enerji fiyatları küresel enerji emtia fiyatlarındaki gelişmeler sonucu önemli ölçüde yükselmiştir. Küresel Arz Zinciri Baskı Endeksi tarihsel ortalamasının üzerinde seyrederken Hürmüz Boğazı'ndaki gelişmeler, alternatif rota arayışları nedeniyle teslimat sürelerini uzatmış, artan güvenlik riskleri sigorta primleri ve navlun maliyetlerini yükseltmiştir. Diğer taraftan, Türk lirasında dönem boyunca gözlenen istikrarlı seyir maliyet baskılarını sınırlamıştır. Bu görünüm altında emtia kanalının etkisiyle üretici fiyatları kaynaklı maliyet baskıları güçlenmiştir.

Enflasyon Oranları (Bir önceki yılın aynı ayına göre yıllık yüzde değişim)												
	May.25	Haz.25	Tem.25	Ağu.25	Eyl.25	Eki.25	Kas.25	Ara.25	Oca.26	Şub.26	Mar.26	Nis.26
TÜFE	35,4	35,0	33,5	33,0	33,3	32,9	31,1	30,9	30,7	31,5	30,9	32,4
Yİ-ÜFE	23,1	24,5	24,2	25,2	26,6	27,0	27,2	27,7	27,2	27,6	28,1	28,6

Enflasyon tahmini 2026 yıl sonunda yüzde 26, 2027 yıl sonunda ise yüzde 15 olarak yukarı yönlü güncellenmiştir. Enflasyonun, 2028 yıl sonunda yüzde 9'a geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 enflasyon hedefi etrafında istikrar kazanacağı öngörülmektedir.

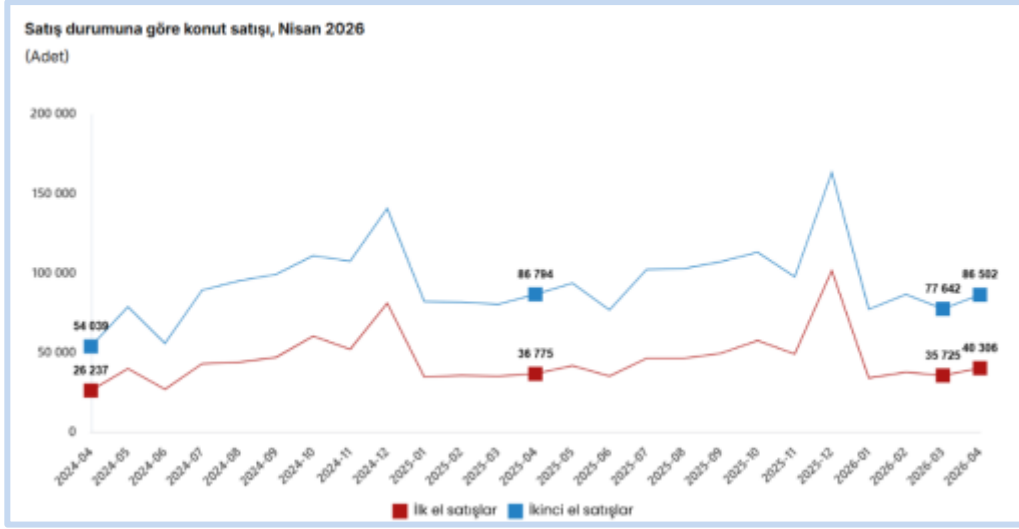
3.1.2 Gayrimenkul Piyasası

2026 yılının ilk çeyreği, Türkiye gayrimenkul piyasasının iki yıllık sıkılaştırma döngüsünden çıkış patikasına girdiği geçiş dönemi olarak nitelendirilebilir. Politika faizinin %38'den %37'ye indirilmesi, aylık enflasyonun Mart'ta %1,9'a çekilmesi ve ipotekli kredi maliyetlerindeki gevşeme, talep tarafında kredili alımların payını tek çeyrekte yaklaşık 7 puan artırarak toplam satışların beşte birine yaklaştırmıştır. Buna karşılık nominal fiyat artışları hâlâ enflasyonun altında kalmakta, yeni kiracı kiralara ise enflasyon üzerinde seyreterek yatırımcı açısından kira getirisini iyileştirmektedir. Yabancı satışlarındaki zayıflık ise kurun reel değerlenmesi ve uluslararası gayrimenkul pazarlama düzenlemelerinin sıkılaştırılmasının birleşik etkisidir. Sonuç olarak 2026 birinci çeyrek; hacim anlamında mevsimsel normalleşme, kompozisyon anlamında ipoteğe dönüş, değerlendirme anlamında reel düzeltmenin sonlarına yaklaşılması ve getiri anlamında kiradan sermaye kazancına kayış dönemi olmuştur.

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi göçler ile yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişimlerden dolayı sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanan konjonktüre göre fazlaşıp azalabilmektedir. Ancak değişen



sosyolojik şartlar, özellikle Z kuşağında mal sahipliğinden çok kullanım eğilimini dünya genelinde artırmış görünmektedir. Diğer bir husus da konut sahipliği oranının özellikle orta gelir grubunda erişilebilirlik sorununa bağlı olarak devam ettiğidir. Buna karşılık başta kamu olmak üzere çeşitli kurumlar, orta gelir düzeyindeki kişilerin ev sahibi olabilmesi için çalışmalarını devam ettirmektedir.



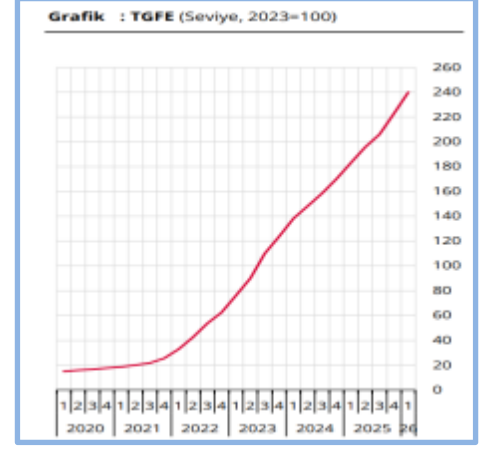
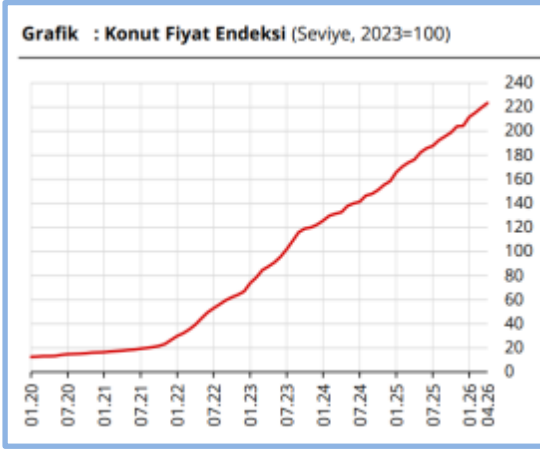
2025, Türkiye konut piyasasında belirgin bir toparlanmanın gerçekleştiği bir yıl olmuş; yıl genelinde toplam 1.688.910 konut satışı yapılmış, bu da 2024'e kıyasla %14,3'lük bir artışa işaret etmiştir. Aralık 2025 tek başına 254.777 satışla yılın en yüksek hacimli ayı olmuş; ipotekli satışlar aynı ayda 29.149 adet, yabancılara satış ise 2.541 adet düzeyinde gerçekleşmiştir. 2026 yılının ilk çeyreğinde toplam konut satışı 349.396 adet olarak gerçekleşmiş; bu rakam 2025 dördüncü çeyrek toplamı olan 560.183'e kıyasla %37,6 düşüşe karşılık gelmekle birlikte, söz konusu düşüşün önemli bir kısmı Aralık ayının tarihsel olarak yılın zirvesi, Ocak-Şubat'ın ise mevsimsel dip olması gerçeğiyle açıklanabilir. Mart 2026'da tek başına 113.367 adet satış gerçekleşmiş ve yıllık bazda %25,8 artış kaydedilmiştir.

Satışların kompozisyonu üç önemli eğilimi yansıtmaktadır. Birincisi, ikinci el konut piyasası 2026 birinci çeyrekte 241.817 adetle toplamın %69,2'sini oluşturarak likidite üstünlüğünü sürdürmüştür; ilk el satışlar 107.579 adetle %30,8 paya sahiptir. İkincisi, ipotekli satışlardaki dönüşüm dikkat çekicidir: 2025 dördüncü çeyrekte ipotekli satış toplamı 73.871 adet ve toplam satışın %13,2'si iken, 2026 birinci çeyrekte 71.276 adet satışla pay %20,4'e yükselmiş, Mart 2026 tek başına 25.978 ipotekli satışla yıllık %35,9'luk artış sergilemiştir. Bu yükseliş, TCMB'nin faiz indirim döngüsüne geçişiyle birlikte ticari kredi faiz oranlarındaki gevşeme ve bankaların 3 milyon TL'ye kadar olan segmentte uygun koşullu kampanyalara yönelmesinin doğrudan sonucudur. Üçüncüsü, yabancılara satış baskı altında kalmış; Mart 2026'da 1.353 adet ile yıllık -%6,7 düşüş kaydedilmiş, 2025 yılı toplamı 21.534 adet ile 2013 sonrasının en düşük seviyesine inmiştir.

Düzenleyici cephede Şubat 2026'da yürürlüğe giren Kat Mülkiyeti Kanunu değişikliği ve Kentsel Dönüşüm Başkanlığı yönetmelikleri çerçevesinde riskli yapı tespit kararlarında 50+1 kat malik çoğunluk kuralının uygulamaya alınması, dönüşüm hızını artırıcı en önemli yapısal adım olmuştur. TOKİ'nin 100.000 sosyal konut projesi kapsamında 25 Nisan 2026 tarihinde yapılması planlanan kura çekilişi, ikinci çeyrek başında sektörel beklenti oluşturan bir mihenk taşı niteliğindedir. Coğrafi dağılımda 2026 birinci çeyrekte satışların yaklaşık %17,5'i İstanbul'da, %9,8'i Ankara'da, 6,2'si İzmir'de gerçekleşmiş; Antalya, Bursa, Kocaeli ve ersin illerindeki satışlar toplam satışların yaklaşık %20'sini oluşturmuştur.

TCMB Konut Fiyat Endeksi, Mart 2026'da yıllık bazda nominal %23,8 artış kaydetmiş; ancak TÜFE'deki %27,4'lük artışın altında kalması nedeniyle reel bazda yıllık yaklaşık -%3,4 düzeyinde erime yaşanmıştır. Bu, 2021-2023 döneminde biriken reel değerlendirme fazlasının kademeli olarak düzeltilmeye devam ettiğine işaret etmektedir. TCMB Yeni Kiracı Kira Endeksi ise Mart 2026'da yıllık nominal %31,2 artışla enflasyonun yaklaşık 3,8 puan üzerinde seyretmiş ve reel bazda yaklaşık +%2,7 artış üretmiştir. Bu tablo, konut piyasasında son on iki ayın baskın teması olan "fiyatlar reel erirken kiralara reel yükseldiği" pozitif kira getirisi dönüşümünü 2026 birinci çeyrekte de sürdürdüğünü göstermektedir; yatırımcı perspektifinden brüt kira getiri oranı ülke genelinde ortalama %5,2'den %5,8'e doğru genişlemiştir. İnşaat tarafında Şubat 2026 İnşaat Maliyet Endeksi yıllık %29,5 artış, İnşaat Üretim Endeksi ise yıllık %7,1 artış kaydetmiştir; maliyet baskısının girdi enflasyonunu aştığı bu dönemde yeni proje başlangıçlarındaki ivme kaybı sürmektedir.





Arz tarafında yapı ruhsatı ve yapı kullanma izinleri, önceki yılın gerisinde seyretmektedir. 2025 yılı genelinde verilen yapı ruhsatı yüzölçümü bir önceki yıla kıyasla yaklaşık %4,8 daralmış; yapı kullanma izin belgesi yüzölçümü ise %2,3 oranında gerilemiştir. 2026 birinci çeyrek öncü verileri, Ocak-Şubat döneminde yeni ruhsat başvurularında toparlanma sinyali verse de çimento iç satışlarındaki %1,4'lük yıllık artışın geçmiş döngülere kıyasla zayıf kaldığı, inşaat tarafının fiyat düzeltmesi ve maliyet baskısı altında ihtiyatlı bir duruş sürdürdüğü gözlenmektedir. Bu durum, önümüzdeki 12-18 ayda yeni konut arzında sınırlı kalma beklentisini güçlendirmekte; orta vadede fiyat tabanı oluşumuna destek verecek yapısal bir unsur olarak öne çıkmaktadır.

Ticari gayrimenkul segmentinde 2026 birinci çeyrek tablosu karışıktır. A sınıfı ofis piyasasında İstanbul merkez iş alanlarında boşluk oranı %11,2 düzeyinde yataylaşmış, metrekare kira bedelleri ABD doları bazında yıllık %4-5 artış kaydetmiştir. Organize perakende segmentinde AVM ziyaret trafiği yıllık bazda hafif artış (+%2,1) gösterirken, ciro endeksi reel bazda yatay seyretmiştir. Lojistik gayrimenkul alt segmentinde Kuzey Marmara-İstanbul Havalimanı aksı başta olmak üzere depolama alanlarında boşluk oranı %4'ün altında kalmakta; bu segment yatırımcı ilgisi açısından ofis ve AVM'den ayrıışan en güçlü alt pazar olmayı sürdürmektedir.

Kaynak: TCMB Araştırma Raporları ve GYODER / Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2026 1.Çeyrek Raporu

3.1.3 Turizm ve Otel Sektörü

Toplam Yabancı Ziyaretçi; Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2025 yılında Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı yaklaşık 52,8 milyon olurken, 2024 yılında bu sayı yaklaşık 52,6 milyon olarak kaydedilmiştir. 2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat) Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı 4.373.337 kişi olarak gerçekleşmiş, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,7'lik artış gözlemlenmiştir. 2026 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen 4,4 milyon yabancı turistten %59'u İstanbul'a, %8'i Antalya'ya, %2'si İzmir'e, %2'si Ankara'ya ve %0,3'ü ise Muğla'ya gelmiştir.

Tesis Sayıları; İşletme belgeli ve yatırım belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 881.000 oda kapasitesiyle 21.429 işletme belgeli, 63.000 oda kapasitesiyle 576 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında başı 3.153 tesis ve 127.000 oda kapasitesiyle İstanbul çekmekte; onu takiben 2.897 tesis ve 110.000 oda kapasitesiyle Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.694 işletme belgeli tesise ve 290.000 oda arzına sahiptir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 576 tesis içinde en büyük payı 87 tesis ve yaklaşık 17.000 oda kapasitesiyle Antalya almakta; onu takiben 72 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle Muğla, 67 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle İstanbul gelmektedir.

Doluluk Oranları; 2025 yılında Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %49,5 olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılına bakıldığında yatak doluluğu en yüksek olan şehir %66,3 ile Antalya, onu takiben %53,5 ile İstanbul ve %49,9 ile Muğla gelmektedir. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %38,5 ve %41,5 olmuştur. 2026 yılının Ocak ayında Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %31,1 olarak gerçekleşmiş, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2,0 puanlık bir gerileme kaydedilmiştir.

Milliyetlere göre Geliş Sayıları; Milliyetlere göre geliş dağılımı incelendiğinde, 2025 yılında 6,9 milyon giriş ile Rusya Federasyonu birinci, 6,7 milyon giriş ile Almanya ikinci, 4,3 milyon giriş ile de Birleşik Krallık üçüncü sırada yer almaktadır. 2024 yılının aynı dönemine kıyasla Rusya Federasyonu'ndan gelen turist sayısı %2,9 artmış, Almanya'dan gelen turist sayısında %1,9 oranında bir artış yaşanmış, Birleşik Krallık'tan gelen turist sayısı ise %3,7 oranında düşmüştür. 2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat) ise Rusya'dan gelen turist sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,6 artarken, Almanya'dan %2,3 artış, İngiltere'den ise %7,1 düşüş yaşanmıştır.

STR – Türkiye; 2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat), Türkiye genelinde otel doluluk oranları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,4 düşüş göstererek %54,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ortalama oda



fiyatı da %4,5 azalarak 105,20 Euro olarak kaydedilmiştir. İstanbul'da 2026 yılının birinci çeyreğinde doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,0 gerileyerek %60,7 seviyesine düşmüştür. Ortalama oda fiyatı ise aynı dönemde %2,8 azalışla 114,70 Euro olarak gerçekleşmiştir. Ankara'da ise birinci çeyrekte olumlu bir performans gözlemlenmiş; doluluk oranı %7,4 artarak %63,7 seviyesine yükselmiştir. Buna karşılık ortalama oda fiyatı %2,9 düşüşle 94,23 Euro seviyesinde kalmıştır. İzmir'de doluluk oranı birinci çeyrekte %4,3 artışla %57,9 olarak kaydedilirken, ortalama oda fiyatı %1,1 düşüş göstererek 107,39 Euro seviyesine gerilemiştir. Bodrum'da ise 2026 yılının birinci çeyreğinde doluluk oranı %54,2 artarak %18,5 seviyesine yükselmiş, ortalama oda fiyatı ise %21,6 düşüşle 93,30 Euro olarak gerçekleşmiştir.

STR – Global; 2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat) İstanbul'da otel doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,0 düşüş göstererek %60,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ortalama oda fiyatı da %2,8 azalarak 114,70 Euro olarak kaydedilmiştir. Atina'da 2026 yılı birinci çeyreğinde doluluk oranı %5,1 gerileyerek %50,6 seviyesine düşmesine rağmen, fiyatlama performansının güçlü seyrettiği görülmektedir. Bangkok'ta ise birinci çeyrekte kısmi bir toparlanma gözlemlenmektedir. Doluluk oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,6 artışla %79,2 seviyesine yükselmiştir. 2026 yılının birinci çeyreğinde ortalama oda fiyatları açısından Atina ilk sırada yer alırken, İstanbul ikinci, Bangkok ise üçüncü sırada konumlanmaktadır. Doluluk oranlarında ise Bangkok liderliğini korurken, Ankara ikinci, İstanbul üçüncü sırada yer almaktadır.

(Kaynak: GYODER / Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2026 -1. Çeyrek Raporu)

Turizm ve Otel Performansı



İşletme ve Yatırım Belgeli Tesis Sayısı

	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı
ANTALYA	2.694	289.966	87	17.230
MUĞLA	2.897	109.701	72	6.956
İSTANBUL	3.153	127.404	67	7.317
İZMİR	1.527	42.795	57	5.388
ANKARA	368	21.484	13	1.326
DİĞER	10.390	289.793	280	24.999
TÜRKİYE	21.429	881.143	576	63.216

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Veriler 2025 Ocak-Aralık aylarını kapsamaktadır.

Türkiye genelinde toplam 881 bin 143 oda kapasitesi ile 21.429 işletme belgeli, 63 bin 216 oda kapasitesi ile 576 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir.

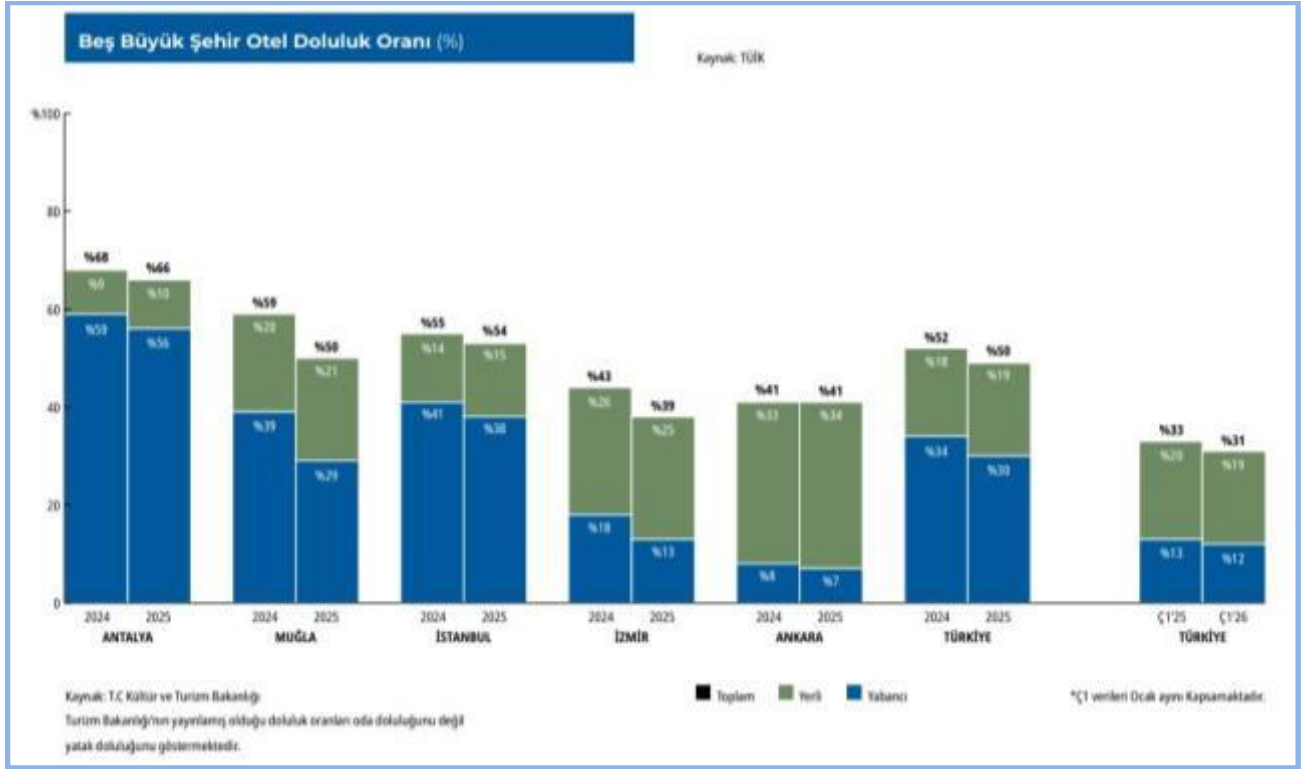
Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Toplam Turist ve Harcamalar

	Toplam Yabancı Turist (Bin Kişi)	Kişi Başı Harcama (USD)
Ç1'23	8.181.566	1.819
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	9.019.090	975
Ç2'24	16.997.884	924
Ç3'24	23.208.579	1.001
Ç4'24	13.917.894	981
2024 TOPLAM	63.232.447	972
Ç1'25	9.121.152	1.822
Ç2'25	16.412.168	981
Ç3'25	23.639.736	1.017
Ç4'25	14.744.001	1.015
2025 TOPLAM	63.917.057	1.008

Kaynak: TÜRKİYE





Turizm Bakanlığı'nın yayınladığı doluluk oranları oda doluluğunu değil yatak doluluğunu göstermektedir.

Milliyetlere göre Geliş						
	2024	2025	Değişim	Ç1'25	Ç1'26	Değişim
İran	3.277.852	3.050.195	-%6,95	463.865	430.369	-%7,22
Rusya Fed.	6.710.198	6.903.981	%2,89	371.344	392.000	%5,56
Almanya	6.620.612	6.745.190	%1,88	330.070	337.592	%2,28
Bulgaristan	2.918.581	2.808.357	-%3,78	316.072	330.073	%4,43
Gürcistan	1.466.188	1.327.884	-%9,43	168.037	182.064	%8,35
İngiltere (Birleşik Krallık)	4.433.782	4.270.036	-%3,69	174.764	162.282	-%7,14
Irak	968.834	1.031.257	%6,44	133.525	126.491	-%5,27
Amerika Birleşik Devletleri	1.442.191	1.584.725	%9,88	115.497	122.654	%6,20
Azerbaycan	956.178	927.067	-%3,04	118.620	115.535	-%2,60
Fransa	1.088.380	1.100.603	%1,12	103.238	97.453	-%5,60
Romanya	1.173.358	1.174.607	%0,11	96.102	91.174	-%5,13
Yunanistan	707.133	621.595	-%12,10	94.789	90.232	-%4,81
Özbekistan	569.818	649.719	%14,02	82.511	89.645	%8,65
İtalya	719.668	810.998	%12,69	80.221	84.327	%5,12
Suudi Arabistan	869.453	921.726	%6,01	85.975	84.090	-%2,19
Hollanda	1.303.262	1.275.577	-%2,12	83.131	82.369	-%0,92
Ukrayna	941.614	1.026.603	%9,03	79.499	82.076	%3,24
Çin Halk Cumhuriyeti	409.733	425.348	%3,81	52.019	79.134	%52,13
Kazakistan	863.542	762.747	-%11,67	55.286	60.020	%8,56
Polonya	1.866.986	1.914.958	%2,57	48.563	53.622	%10,42

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Ç1 verileri Ocak-Şubat aylarını kapsamaktadır.



Türkiye Doluluk ve Oda Fiyatları - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2024	2025	Ç1'25	Ç1'26	2024	2025	Ç1'25	Ç1'26
İSTANBUL	68,7	67,9	63,9	60,7	132,9	129,9	118,0	114,7
İSTANBUL Değişim	-%1,2		-%5,0		-%2,3		-%2,8	
ANKARA	58,4	62,8	59,3	63,7	93,4	93,5	97,0	94,2
ANKARA Değişim	%7,5		%7,4		%0,1		-%2,9	
İZMİR	63,9	65,0	55,5	57,9	107,7	108,4	108,6	107,4
İZMİR Değişim	%1,7		%4,3		%0,7		-%1,1	
BODRUM	42,8	43,2	12,0	18,5	624,2	684,1	118,9	93,3
BODRUM Değişim	%0,9		%54,2		%9,6		-%21,6	
TÜRKİYE	62,4	62,5	56,1	54,2	135,6	133,2	110,2	105,2
TÜRKİYE Değişim	%0,2		-%3,4		-%1,7		-%4,5	

Kaynak: Costar *Ç1 verileri Ocak - Şubat aylarını kapsamaktadır.

İstanbul ve Emsal Şehirler - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2024	2025	Ç1'25	Ç1'26	2024	2025	Ç1'25	Ç1'26
İSTANBUL	68,7	67,9	63,9	60,7	132,9	129,9	118,0	114,7
İSTANBUL Değişim	-%1,2		-%5,0		-%2,3		-%2,8	
ATİNA	71,9	71,9	53,3	50,6	220,7	228,1	133,0	140,2
ATİNA Değişim	%0,0		-%5,1		%3,3		%5,4	
BANGKOK	74,3	70,8	77,9	79,1	108,2	109,8	126,5	118,1
BANGKOK Değişim	-%4,7		%1,6		%1,5		-%6,6	

Kaynak: Costar *Ç1 verileri Ocak - Şubat aylarını kapsamaktadır.

3.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler

3.2.1 Adana İli

Adana, Türkiye'nin en kalabalık 7. ilidir. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ilin nüfusu 2025 yılı itibarıyla 2.283.609 kişidir. Bu nüfusun 1.141.614'ünü erkekler, 1.141.995'ini kadınlar oluşturmaktadır. Buna göre erkek nüfus toplam nüfusun %49,99'unu, kadın nüfus ise %50,01'ini oluşturmaktadır. Adana ili idari olarak 15 ilçeden meydana gelmekte olup, ilin en kalabalık ilçesi Seyhan, en az nüfusa sahip ilçesi ise Saimbeyli'dir. Coğrafi olarak Türkiye'nin güneyinde konumlu olup, Çukurova bölgesi içerisinde yer almaktadır. Adana ili, doğuda Osmaniye, Kahramanmaraş, Gaziantep, batıda; İçel, kuzeybatıda; Niğde, güneydoğuda, Hatay illeri ile komşudur.

Adana'nın şehir merkezi, Akdeniz'den 30 km içeride Seyhan Nehri'nin üzerinde bulunmaktadır. Seyhan ilçesi şehir merkezi sınırları içerisinde, Yüreğir, Çukurova, Sarıçam, ve Karaisalı şehir merkezi dışında kırsal alanlarda, Yumurtalık ve Karataş Akdeniz sahilinde bulunmaktadır. İl yüzölçümünün % 49 dağlık, % 23 yaylalar ve % 27 ova ve düzlük alandır. Güneyden kuzeye gidildikçe Toroslara varınca yükseklik 2500 metreyi aşmaktadır. Torosların etekleri Akdeniz'e doğru ova biçimini alır. Adana Akdeniz iklim özelliğine sahip olup, yazları sıcak ve kurak kışları ılık ve yağışlıdır. Bölgede bitki örtüsü makidir. İl dışındaki topraklarında, narenciye, muz, pamuk, kivi gibi ürünler çoğunlukla yetiştirilmektedir.

Türkiye'deki yedinci büyük metropoliten olup ülkenin önde gelen tarım, ticaret ve kültür merkezlerinden biridir. Türkiye'deki maden zengini 4. bölge olan Adana; krom, demir, manganez, kurşun ve çinko yatakları açısından önem taşımaktadır.

3.2.2 Seyhan İlçesi

Seyhan, Türkiye'nin 5. Büyük ilçesi olup, Adana Büyükşehir Belediyesi'ne bağlıdır. İlçe merkezi konumunda, tüm arterlere yakındır. Adana'nın ilk yerleşim yeri olan ilçenin, doğusunda, Yüreğir, batısında, Tarsus, kuzeyinde Çukurova, güneyinde Karataş ilçeleri ile sınır komşusudur. Sanat ve Kültür açısından zengin olan ilçe birçok kültür merkezini içerisinde barındırmaktadır. Bunlar; Adana Kültür ve Sanat Merkezi ve Sabancı Kültür Merkezi, Seyhan Kültür Merkezi ve Metropol Tiyatro Salonu'dur.

İlçe, bütün merkezi ulaşım alanlarına sahip olması nedeniyle stratejik olarak da önemli bir yere sahiptir. Şakirpaşa Havalimanı, Adana Tren Garı ve Şehirlerarası Otogar ilçe sınırları içerisinde yer almaktadır. Ayrıca idari açıdan ilin en önemli yapısı olan Valilik ve İl Emniyet Müdürlüğü de ilçe sınırları içerisinde yer almaktadır.

3.2.3 Çınarlı Mahallesi ve Gayrimenkulün Yakın Çevresi

Çınarlı mahallesi, Adana'da Seyhan ilçesinde bulunan bir semttir. Adana'da sosyal yaşamın önemli merkezlerinden biri olan semtte, Atatürk Caddesi, Turhan Cemal Beriker Bulvarı, İnönü Caddesi bulunmaktadır. Konu gayrimenkul, genel itibarıyla 30-40 yıllık eski binaların mevcut olduğu bölge içerisinde yer almaktadır. Konu taşınmazın yakın çevresi şehrin en önemli bölgelerinden olup, çevresinde benzer özelliklerdeki 15 - 20 yıllık



8-10 katlı oteller, İnönü Caddesi üzerinde 7-9 katlı yapılar, iç kısımlarda ise 4-5 katlı yapılar bulunmaktadır. Şehrin en eski yerleşimlerinden biri olan bu bölgede binaların normal katları büro, zemin katları dükkan olarak tercih edilmektedir. Bölge genelde orta ve üst gelir grubu tarafından yatırım ve yerleşim amaçlı olarak talep görmektedir. Taşınmazın yakın konumda olan İnönü Caddesi üzerinde ticari potansiyel üst seviyelerdedir. Atatürk Caddesi üzerinde genel olarak araç ve insan yoğunluğu yaşanmaktadır.

Çınarlı Mahallesi, Adana'da kültür ve sanat etkinliklerinin yoğun olarak düzenlendiği ve ilgi gördüğü semtlerin başında gelmektedir. Birçok büyükelçilik binası semtin sınırları içerisinde yer almaktadır.

3.2.4 Yakın Çevre Fotoğrafları



Yakın Çevre – Turhan Cemal Beriker Bulvarı Görüntüsü



Yakın Çevre - Turhan Cemal Beriker Bulvarı Görüntüsü

3.2.5 Ulaşım

Değerlemeye konu gayrimenkule ulaşım için Adana-Mersin E5 karayolu üzerinde doğu istikametinde ilerlenerek Adana il sınırına girilir. Turhan Cemal Beriker Bulvarı üzerinden doğu yönünde devam edilerek Ziya Paşa Caddesi ile Turhan Cemal Bulvarının kesiştiği kavşağın köşesinde konumlu bulunan Divan Oteline ulaşım sağlanır. Ana gayrimenkul kuzey yönden Turhan Cemal Beriker Bulvarı'na cephelidir. Gayrimenkul toplu taşıma ve özel araç ile yüksek erişilebilirliğe sahip olup, cepheli olduğu cadde ve sokakların yaya sirkülasyonu düşük-orta, araç sirkülasyonu yüksek seviyededir.

Konu Gayrimenkul'den Bazı Önemli Merkezlerle Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (km)*
Seyhan Belediyesi	0,40 km.
Şakirpaşa Havaalanı	3,00 km.
Adana –Mersin otoyolu	5,50 km.

*Yaklaşık bilgilerdir.

3.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla süreç tamamlanana kadar geçen sürede, değerlendirme işlemini olumsuz etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör olmamıştır.

3.4 Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

3.4.1 Arsa Özellikleri

Değerleme konusu ana gayrimenkul; Adana İli, Seyhan İlçesi, Çınarlı Mahallesi, sınırları içerisinde yer alan, 3.608 m² yüz ölçümünde arsa üzerinde konumlu, tapuda "Ondört Katlı Otel İşyeri ve Arsası" vasıflı otel binasıdır. Taşınmaz hisseli mülkiyete sahiptir. Parsel geometrik olarak amorf yapıda olup, düz bir topoğrafyaya sahiptir. İmar planına göre, parselin kuzey cephesindeki imar yoluna (Turhan Cemal Bulvarına) ~80 m, güney cephesindeki 61007. Sokağa ~60 m cephesi bulunmaktadır.

3.4.2 Bina Özellikleri

Değerleme günü itibarıyla, parsel üzerinde, ayrıık nizamda, betonarme karkas yapı tarzında, 3 Bodrum +Zemin + Asma Kat + 9 Normal Kat + Teras Kat olarak projelendirilmiş ve inşa edilmiş, 2 adet ticari ünite barındıran, 1 adet otel binası bulunmaktadır. Tek blok olarak inşa edilen yapı, projesinde ve yerinde toplam **26.215 m² brüt** kullanım alanına sahiptir. "Ondört Katlı Otel İş Yeri ve Arsası" vasıflı ana gayrimenkul 3 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.



***1 no'lu bağımsız bölüm,** kuzeyden verilen bina girişine göre sağ tarafta, Zemin + Asma katlı olup toplam **578 m²** kullanım hacmine sahiptir. Yapı girişi batı cepheden sağlanmaktadır. Kiracı tarafından restoran olarak kullanılmaktadır.

***2 no'lu bağımsız bölüm,** otel dahilinde, girişte sağ tarafta konumlu zemin katta, **50 m²** brüt kullanım alanına sahip işyeridir. Mevcutta dükkan olarak kullanılmaktadır.

***3 no'lu bağımsız bölüm,** 3 Bodrum + Zemin + Asma + 9 Normal katlı olup toplam **25.587 m²** kullanım hacmine sahip otel tesisidir.

Otel girişi zemin kat kotundan kuzey cepheden sağlanmaktadır. Onaylı mimari projesinde ve yerinde; 3. bodrum katında kapalı otopark, mekanik oda, depolar, teknik servis odaları, kazan dairesi, hidrofor odası, otomasyon odası; 2. bodrum katında kapalı otopark, havuz mekanik odası, santral odası, ana mutfak bölümü, depolar, mal kabul, idari ofisler; 1.bodrum katında güvenlik, kapalı otopark girişi, idari ofisler, spa center, fitness center, bay – bayan soyunma odaları, çamaşırhane, mekanik odalar, server odası, zemin katında; resepsiyon, loby, restoran, mutfak, idari ofisler, 1 ve 2 no'lu bağımsız bölümler ve açık otopark alanı, asma katında; toplantı salonu, mutfak, dinlenme alanı ve 1 no'lu bağımsız bölüme ait alan; 1.normal katında toplantı odaları, teras bölümü, mekanik oda ve mutfak; 2 ile 8. katlar arasında otel odaları, hizmetli odaları ve elektrik odaları; 9. katta roof-bar, mutfaklar, teras alanı, balo salonu; teras katında teknik kat ve teras bulunmaktadır.

Katlara Göre Alan Dağılımları (m²)

Katlar	Kot Altı	Kot Üstü
9.Normal Kat		1.630
8.Normal Kat		1.630
7.Normal Kat		1.630
6.Normal Kat		1.630
5.Normal Kat		1.630
4.Normal Kat		1.630
3.Normal Kat		1.630
2.Normal Kat		1.630
1.Normal Kat		1.446
Asma Kat		1.685
Zemin Kat		2.010
1.Bodrum Kat	2.678	
2.Bodrum Kat	2.678	
3.Bodrum Kat	2.678	
Toplam (m²)	8.034	18.181
Genel Toplam (m²)		26.215

Seyhan İlçesi Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas 11.04.2014 tarihli Zemin ve Asma Kat İç Duvar Tadilatı Projesi üzerine 26.08.2015 tarih ve 32950 yevmiye no ile arsa payları ve bağımsız bölüm numaraları için onaylanmış olan mimari projesi incelenmiş olup, konu taşınmazların binanın tamamını oluşturmakta olduğu görülmüştür. Konu mimari proje ile yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi üzerinde yazan inşaat alanlarının uyumlu olduğu tespit edilmiştir. Ancak yerinde yapılan incelemelerde 1 no'lu dükkan kullanımında yaklaşık 74 m² alanının kış bahçesi olarak oluşturulduğu ve 3 no'lu otel nitelikli taşınmazda ise balkon nitelikli alanların yaklaşık 119 m²'lik kısmının kapalı olarak kullanıldığı tespit edilmiştir. Bu alanlar için yapı kayıt belgesi alınmıştır.

Genel Özellikler

İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
Yaşı	: 11
İnşaat Nizamı	: Ayrık Nizam
Toplam İnşaat Alanı	: 26.215,00 m ² (Yapı Kullanma İzin Belgesine göre)
Toplam Kat Adedi	: 3 Bodrum + Zemin Kat + Asma Kat + 9 Normal Kat + Teras olmak üzere Toplam 14 Kat
Dış Cephe	: Alüminyum kompozit panel
Elektrik / Su / Kanalizasyon	: Şebeke / Şebeke / Şebeke
Trafo	: Mevcut
Su Deposu	: Mevcut
Hidrofor	: Mevcut
Klima Tesisatı	: Merkezi Sistem
Isıtma Sistemi	: Doğalgaz
Güvenlik Sistemi	: Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları
Havalandırma Sistemi	: Mevcut
Asansör	: Mevcut (4 adet müşteri, 2 adet servis)
Jeneratör	: Mevcut



Yangın İhbar Sistemi	: Mevcut (Duman algılayıcı sensörler)
Yangın Söndürme Sistemi	: Mevcut (Sprinkler, yangın dolabı, yangın söndürme tüpleri)
Yangın Merdiveni	: Mevcut (3 adet betonarme)
Otopark	: Bodrum katta kapalı, ön cephede açık otopark alanı mevcut

Gayrimenkulün **yapı kullanma izin belgesi** ve **tadilat ruhsatı** incelenmiş olup, belge üzerindeki gayrimenkulün kullanım alanının 26.215 m² olduğu görülmüştür. Yapı kullanma izin belgesine göre 26.215 m²'nin 50 m²'si 2 no'lu bağımsız bölüm; 578 m²'si 1 no'lu bağımsız bölüm; kalan 25.587 m²'si ise otel niteliğinde olan 3 no'lu bağımsız bölümdür. Yapılan incelemelerde, Parsel üzerindeki yapı ruhsat ve yapı kullanma izin belgesine uygun olarak inşa edilmiştir. Aykırı bölümleri Yapı Kayıt Belgesine konu edilmiştir.



3.4.3 Bağımsız Bölümlerin Özellikleri ve Fotoğrafları

1 no'lu bağımsız bölüm, zemin ve asma katlı olup toplam **578 m²** kullanım hacmine sahiptir. Kiracı tarafından restoran olarak kullanılmaktadır.

2 no'lu bağımsız bölüm, otel dahilinde, girişte sağ tarafta konumlu zemin katta, **50 m²** brüt kullanım alanına sahip dükkandır.

3 no'lu bağımsız bölüm olan Divan Otelinin kullanılan bölümünün alanı yaklaşık brüt **25.587 m²**' dir. Kullanılan alan içerisinde, kat holleleri, kapalı otopark alanları, tesisat alanları vb gibi ortak kullanım alanları da yer almaktadır.

Taşınmaz, 5 yıldızlı otel standartlarında inşa edilmiş olup, toplamda 180 adet oda ve 400 yatak kapasitesi bulunmaktadır. Dış ve iç kapı doğramaları ahşaptan pencere doğramaları ise alüminyumdan imal edilmiş olup, çift camlıdır. Konaklama odalarının zeminleri halı ve traverten kaplı, duvarları saten boyalı ve duvar kağıdı kaplamadır. Tavanlar ise alçı asma tavanıdır. Restoran ve barlarda tavanlarda ses yayın tesisatı kurulu olup, duman detektörleri, sprinkler ve havalandırma sistemleri bulunmaktadır.

Toplantı odalarında zeminler halı, duvarlar duvar kağıdı ve ahşap kaplı olup tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavanıdır.

3 NOLU BB GÖRSELLERİ



3. Bodrum Kat Görseli



2. Bodrum Kat Görseli(Mutfak)





1.Bodrum Kat Görseli (Kapalı Yüme Havuzu)



1.Bodrum Kat Görseli



1.Bodrum Kat Görseli (Sauna)



1.Bodrum Kat Görseli (Spor Salonu)



1.Bodrum Kat Görseli (Dinlenme Alanı)



1.Bodrum Kat Görseli (Türk Hamamı)

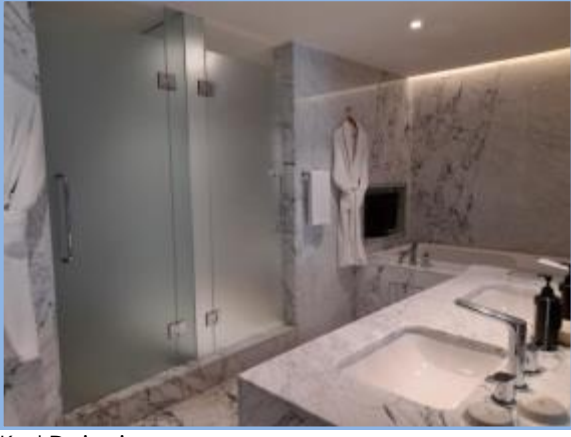


Kral Dairesi



Kral Dairesi





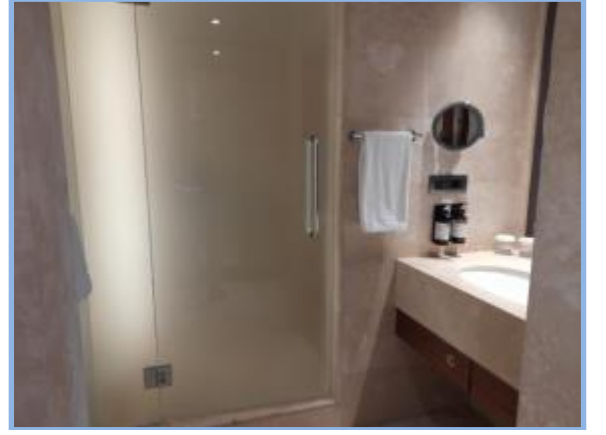
Kral Dairesi



Kral Dairesi



Standart Oda



Standart Oda



Standart Oda



Standart Oda



Toplantı Salonu

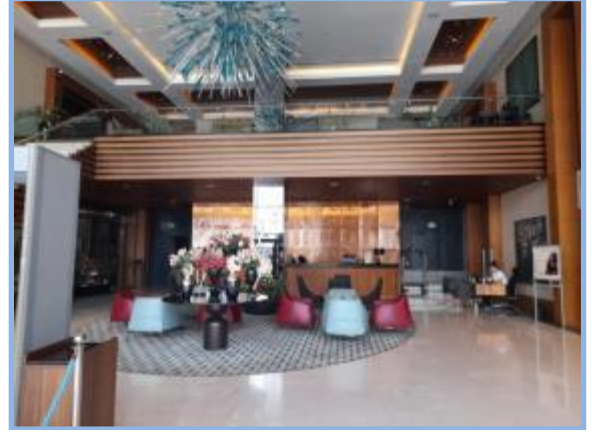


Salon





Lobi



Lobi



1 Numaralı Bağımsız Bölüm Görselleri



1 Numaralı Bağımsız Bölüm Görselleri



2 Numaralı Bağımsız Bölüm Görselleri



2 Numaralı Bağımsız Bölüm Görselleri

3.4.4 Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler

Mevcut durumda yapılan incelemelerde gayrimenkulün, onaylı mimari proje ile uyumlu olduğu, yapı kullanma izin belgesinin alındığı, yapı kayıt belgesi düzenlenmesi ile ruhsata aykırı herhangi bir durum kalmadığı görülmüştür.

3.4.5 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibarıyla Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa Veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı Ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla 3 nolu bağımsız bölüm otel olarak kullanılmakta, 1 ve 2 nolu bağımsız bölümler işyeri olarak kullanılmaktadır.



4. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA ESAS ALINAN YÖNTEMLER VE STANDARTLAR

4.1 Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya "değerleme", bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise "değer" denir.

Pazar Değeri (Market Value)

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

Pazar Kirası (Market Rent)

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralama sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

Makul Değer (Equitable Value)

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

Yatırım Değeri/Bedeli (Investment Value/Worth)

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

Sinerji Değeri (Synergistic Value)

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder.

Tasfiye Değeri (Liquidation Value)

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir. Tasfiye değeri iki farklı varsayılan kullanım dahilinde belirlenebilir:

Düzenli Tasfiye (Orderly Liquidation)

Düzenli tasfiye, bir varlık grubunun, alıcı (veya alıcıların) bulunması için makul bir süresi olan ve olduğu gibi satış yapma zorunluluğu bulunan bir satıcının tasfiye satışından elde edilebilecek değerini ifade eder.

Zorunlu Satış (Forced Sale)

"Zorunlu satış" terimi sıklıkla, bir satıcıyı satışa zorlayan koşullar içinde bulunduğu; bunun sonucunda da uygun pazarlama süresinin mümkün olmadığı ve alıcıların yeterli değerlendirme yapma imkanı bulamayabildiği durumlarda kullanılır.

Gerçeğe Uygun Değer (Fair Value)

UFRS 13'de (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları) gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

4.2 Değerleme Yöntemleri

Uygun değerlendirme temeli ile tanımlanan değerlemeye ulaşmak için bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir. Bu Çerçeve tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan ana yaklaşımlardır. Hepsinin fiyat dengesi, yarar veya ikame beklentisi ekonomik ilkelerine dayalıdır.

Pazar Yaklaşımı (Market Approach)

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.



Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

Gelir Yaklaşımı (Income Approach)

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi (Discounted Cash Flow Method)

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. İNA yönteminin temel adımları; değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

Maliyet Yaklaşımı (Cost Approach)

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- (b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya
- (c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.



5. DEĞERLEME ÇALIŞMASINDA ERİŞİLEN BİLGİ VE VERİLER

5.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan, Değere Etki Eden Faktörler

SWOT Analizi

Güçlü Yönleri

- + Yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve binanın tüm alan kullanımlarının yasal olması,
- + Gayrimenkulün bulvar üzerinde konumlu olması,
- + Ticari olarak yüksek görünürlüğü ve reklam kabiliyetinin yüksek olması,
- + Havaalanına, şehir merkezine ve kamu kurum ve kuruluşlarına çok yakın olması sebebiyle konaklama için tercih edilen bir bölgede yer alması,
- + Kapalı otopark alanının bulunuyor olması,

Zayıf Yönleri

- * Konumlu olduğu bulvarın yaya sirkülasyonunun bazı ticari fonksiyonlar için yeterli olmaması

Fırsat

- + Yapının bilinirliği yüksek, merkezi konumda olması,

Tehditler

- * Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemesi,

5.2 Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Tabloda emsal olarak belirtilen veriler; gayrimenkullerin bölgesinde yapılan şifahi saha araştırmaları sırasında emlak alım satımında aracılık yapan kişilerle yapılan şifahi görüşmeler ve internet araştırmaları ile derlenmiştir. Maliyet yaklaşımı yöntemi kapsamında arsa değeri takdiri için bölgedeki mevcut satılık ve satılmış arsa vasıflı taşınmazlar araştırılmıştır. Bölgede aynı imar şartlarına sahip satılık boş arsa emsallerinin bulunmaması nedeni ile yakın bölgelerdeki arsa emsalleri araştırılmıştır. İşyeri nitelikli 1 ve 2 numaralı bağımsız bölümlerin direkt kapitalizasyon yöntemi kapsamında değer takdir için de dükkan vasıflı kiralama emsalleri araştırılmış olup, olumlu ve olumsuz özelliklerine göre analiz edilmiştir. Ulaşılan emsal verileri aşağıda sunulmaktadır.

Satılık Arsa Emsalleri

No	Konum	Durum	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Fiyat (TL/m ²)	Olumlu / Olumsuz Özellikleri
1	Şehir İçi	Satılık	2.793	150.000.000	53.706	Şehir içinde bulunan, 2.793 m ² büyüklüğe sahip, Ticaret + Konut Alanı E: 2.00 yapılaşma şartlarına sahip Kanalüstü Mah. 10576 ada 7 parsel satılıktır. Arsanın mevcutta imar uygulama planı iptal edilmiştir.
2	Ankara-Adana Yolu	Satılık	2.840	130.000.000	45.775	Havaalanı kavşağının batısında, yaklaşık 1,8 m mesafede Turhan Cemal Beriker Bulvarı üzerinde 2.840 m ² terki bulunmayan Ticaret Alanı E: 2.4 yapılaşma şartlarına sahip Şakirpaşa Mah. 941 ada 113 parsel satılıktır.
3	Şehir Merkezi	Satılık	150	12.000.000	80.000	Çarşı içinde yer alan, 150 m ² büyüklüğe sahip, MİA Alanı, E: 2.4 yapılaşma şartlarına sahip Kuruköprü Mahallesi 303 ada 31 parsel satılıktır.
4	Şehir Merkezi	Satılık	344	17.200.000	50.000	Taşınmaza yakın mesafede, ara sokakta bulunan 494 m ² alanlı Ticaret + Konut Alanı E:2.40 yapılaşma şartlarına sahip Yüreğir İlçesi, Karşıyaka Mah. 9647 ada 18 parselin 344 m ² hissesi satılıktır.
5	Şehir Merkezi	Satılık	168	7.500.000	44.643	Taşınmaza yakın mesafede, ara sokakta bulunan 339 m ² alanlı Ticaret + Konut Alanı E:2.40 yapılaşma şartlarına sahip Yüreğir İlçesi, Karşıyaka Mah. 9650 ada 5 parselin 168 m ² hissesi satılıktır.



Kiralık Dükkan Emsalleri

No	Konum	Kat	Alanı *(m ²)	Alanı **(m ²)	*Fiyatı (TL/Ay)	*Fiyatı (TL/m ² /Ay)	Olumlu / Olumsuz Özellikleri
6	Yakın konum	B+ Z + A	255	176	235.000	1.335	Taşınmaz yakın konumda, kısmen reklam kabiliyeti daha iyi, yaya trafiğinin daha fazla olduğu köşe konumda zemin kat 130 m ² , asma kat 95 m ² , bodrum kat 30 m ² olduğu beyan edilen zemin kat 125 m ² , asma kat 90 m ² , bodrum kat 25 m ² olduğu düşünülen dükkan kiralıktır. (Bodrum kat 1/4 oranında, asma kat 1/2 oranında zemine indirgenmiştir.)(Zemine indirgenmiş alan: 176 m ²) (Değerleme konu taşınmaz konum ve alan büyüklüğü olarak yüksek şerefiyededir.)
7	Ziyapaşa Bulvarı	B+Z	407	278	300.000	1.079	Taşınmaz yakın konumda, Ziyapaşa Bulvarı üzerinde, reklam kabiliyeti iyi 247 m ² zemin, 160 m ² bodrum katlı olduğu beyan edilen toplam 240 m ² zemin 150 m ² bodrum alanlı olduğu düşünülen dükkan kiralıktır. (Asma kat 1/4 oranında zemine indirgenmiştir.)(Zemine indirgenmiş alan: 278 m ²) (Değerleme konu taşınmaz konum olarak yüksek şerefiyededir.)
8	Turhan Cemal Beriker Bulvarı	Z	285	250	230.000	920	Değerleme konusu taşınmaz yakın konumda aynı bulvar üzerinde bulunan 285 m ² olduğu beyan edilen, 250 m ² olduğu düşünülen dükkan aylık 230.000 TL bedel ile kiralıktır. (Değerleme konu taşınmaz mimari ve inşaat özellikleri olarak düşük, alan büyüklüğü olarak yüksek şerefiyededir.)
9	Ziyapaşa Bulvarı	B+Z	880	500	400.000	800	Taşınmaz yakın konumda, Ziyapaşa Bulvarı üzerinde, reklam kabiliyeti iyi 440 m ² zemin, 440 m ² bodrum katlı olduğu beyan edilen toplam 400 m ² zemin 400 m ² bodrum alanlı olduğu düşünülen dükkan kiralıktır. (Asma kat 1/4 oranında zemine indirgenmiştir.)(Zemine indirgenmiş alan: 500 m ²) (Değerleme konu taşınmaz alan büyüklüğü olarak düşük şerefiyededir.)
10	Ziyapaşa Bulvarı Yakını	B+ Z+A	270	150	150.000	1.000	Değerleme konusu taşınmaz yakın konumda bulunan zemin 120 m ² , asma 100 m ² bodrum 50 m ² alanlı olduğu beyan edilen zemin 100 m ² asma 80 m ² bodrum 40 m ² olduğu düşünülen dükkan kiralıktır. (Bodrum kat 1/4 oranında, asma kat 1/2 oranında zemine indirgenmiştir.)(Zemine indirgenmiş alan: 150 m ²) (Değerleme konu taşınmaz konum olarak düşük, alan büyüklüğü olarak yüksek şerefiyededir.)

*Beyan edilen, **Tahmin edilen,

Emsaller kat dağılımlarına göre zemin kata indirgenerek şerefiye çalışmasına konu edilmiştir. Zemine indirgenen alan hesabında, asma kat alanı 1/2 oranında, zemin kat alanı 1/1 oranında, bodrum kat alanı 1/4 oranında indirgenerek alana dahil edilmiştir.

Gayrimenkul aracılar tarafından pazarlanırken, mevcut büyüklüğünden daha büyük alanlı (%15-25) olacak şekilde pazarlanmaktadır. Bu durum tahmini gayrimenkul büyüklüğünde dikkate alınmış olup, tecrübelerimiz doğrultusunda alan değişikliği yapılmıştır.

5.3 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler

Emsal gayrimenkullerin konumlarını gösteren kroki (Arsalar)





Emsal gayrimenkullerin konumlarını gösteren kroki (Dükkan)

5.4 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar

Değerlemeye konu gayrimenkulün pazar değerlerinin takdiri için yakın çevrede konumlu, değerlemeye konu gayrimenkul ile benzer nitelikli "arsa ve dükkana uygun işyerleri" araştırması yapılmıştır. Yapılan araştırmalarda gayrimenkul aracılık faaliyetinde bulunan kişiler ile görüşülmüş ve online gayrimenkul pazarlama site ilanları incelenmiştir. Yapılan şifahi görüşmeler ve incelemelerde, yakın zamanda satışa veya kiralamaya konu olmuş gayrimenkuller hakkında kısmen bilgi edinilmiş olup, ağırlıklı olarak halihazırda piyasada satılık ve kiralık olarak pazarlanan gayrimenkullerin detayları öğrenilmiştir. Edinilen bilgiler, şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür.

Emsal araştırması yapılırken, "aynı pazar koşullarına sahip, benzer nitelikli emsaller tercih edilmesine; aynı veya çok yakın konumda yer alan emsallerin (konumda/ lokasyonda farklılıkları olan emsallerin şerefiye farklılıkları değerlemede dikkate alınmalı) tercih edilmesine; emsal gayrimenkullerin fiziksel özelliklerinin dikkate alınmasına, fiziki özelliklerin (ünite tipi, kullanım büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) farklı olması durumunda emsallerin şerefiye farklılıklarının değerlemede dikkate alınmasına; tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller [farklı mülkiyet tarzlarının (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) ortaya çıkaracağı şerefiye farklılıkları değerlemede dikkate alınmasına] tercih edilmesine" dikkat edilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgedeki emsal satış fiyatları incelendiğinde aşağıdaki bilgilere ulaşılmaktadır.

- Kapalı alanı büyüdükçe birim kira ve satış değerinde azalmalar olmaktadır.
- Bölgede yapılan araştırmalarda edinilen bilgilere göre değerlendirme konusu parsel ile benzer nitelikte arsa arzı bulunmamaktadır. Bu sebeple bölgedeki satılık arsalar incelenmiş ve aracılık hizmeti yapanlardan bilgiler alınmıştır. Edinilen bilgilere göre taşınmazın arsa değerinin 65.000 TL/m² civarında olabileceği belirtilmiştir.
- Bölgede yapılan araştırmalarda edinilen bilgilere göre dükkanların konumu, büyüklüğü ve kat adedine göre zemine indirgenmiş aylık kira fiyatları 800-1.335 TL/m² arasında değiştiği görülmüştür.

Emsallerin Karşılaştırılması

Satılık ve kiralık gayrimenkul emsalleri, olumlu / olumsuz özelliklerine göre karşılaştırılmış ve şerefiyelendirme çalışması ile uyumlu hale getirilmiştir.



Emsal gayrimenkullerden öngörülen pazarlık paylarının düşülmesi ve alan düzeltmesi uygulanması akabinde "Konum, inşaat kalitesi, mimari özellik, kullanım alanı büyüklüğü, parsel özelliklerine ve mülkiyet durumu" gibi kriterlere göre şerefiyelendirilmiştir.

Emsallerin Konuma İlişkin Düzeltme Kriteri'nde; raporun "5.3 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkullere Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları dikkate alınmış; ulaşım akslarına olan mesafesi, erişilebilirliği, merkezi konumu, manzara durumu, manzara açısı, tabela değeri vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin İnşaat Kalitesine İlişkin Düzeltme Kriteri'nde; binanın yapılış tarzı, yapım yılı, teknik özellikleri, bakım durumu, malzeme kalitesi vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin Mimari Özelliklerine İlişkin Düzeltme Kriteri'nde; binanın teknik ve altyapı özellikleri, açık - kapalı otopark durumu, kattaki konumu vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin Alana İlişkin Düzeltme Kriteri'nde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır. Küçük alana sahip bina, dükkan ve arsalar, büyük alana sahip bina, dükkan ve arsalarla göre daha yüksek birim değerlerle kiralanmakta ve satılmaktadır.

Emsallerin İmar Durumuna İlişkin Düzeltme Kriterinde; parsel cephe genişliği ve sayısı, eğimi, imar durumu, vb. gibi kriterler göz önünde bulundurularak düzeltmeler yapılmıştır.

Hisseli Mülkiyet Durumuna İlişkin Düzeltme Kriteri'nde; emsallerin hisseli mülkiyet durumu göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır. Hisseli mülkiyet yapısına sahip gayrimenkullerin satış süreleri, hisseli yapıda olmayanlara göre daha uzun, satış kabiliyetleri ve değerleri hisseli yapıda olmayanlara göre daha düşük olmaktadır.

Yukarıda belirtilen emsaller arasından, değerlemeye konu taşınmaz ile benzer özelliklere sahip olduğu kanaatine varılan 5 adet arsa emsali ve 5 adet dükkan emsali seçilmiş ve 2 adet tablo şeklinde aşağıda sunulmuştur. Seçilen gayrimenkuller, numaratajlarına göre tablolara işlenmiştir. Satış değerlerine göre 2 adet tablo hazırlanmış ve gayrimenkullerin olumlu / olumsuz özelliklerine göre şerefiye uygulanmıştır.

Emsaller ve Değerlemeye Konu Gayrimenkul Farklılıkları:

Emsal gayrimenkuller, değerlendirme konusu gayrimenkule göre çok küçük yüzölçüme sahip gayrimenkullerdir. Bu durum alana ilişkin düzeltme kriterinde göz önünde bulundurulmuştur.

Değerleme konusu gayrimenkulün kullanım alanı büyüklüğü içerisinde kat holü ve teknik ortak alan büyüklükleri yer almasına rağmen, emsal gayrimenkullerin tahmin edilen alanları içerisinde kat holü alanları bulunmamaktadır. Bu durum alana ilişkin düzeltme kriterinde negatif şerefiye olarak göz önünde bulundurulmuştur.

Emsal gayrimenkul, değerlendirme konusu gayrimenkule göre "Daha İyi Konumda, Daha İyi İnşaat Kalitesine Sahip, Daha İyi İmar Durumuna Sahip, Daha İyi Mimari Özelliklere Sahip ve Daha Küçük Alana Sahip" ise şerefiye negatif girilmekte, emsal gayrimenkul "Çok Hisseli" ise şerefiye pozitif girilmektedir.

Değer Karşılaştırması (Şerefiyelendirme)

Karşılaştırma - Arsa Değeri						
	E1	E2	E3	E4	E5	
Durum	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık	
Pazarlanan Değer (A)	150.000.000	130.000.000	12.000.000	17.200.000	7.500.000	TL
Pazarlık Payı	25%	30%	15%	15%	10%	%
Düzeltilmiş Değer (B)	112.500.000	91.000.000	10.200.000	14.620.000	6.750.000	TL
Pazarlanan Alan (C)	2.793	2.840	150	344	168	m ²
Alan Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	%
Düzeltilmiş Alan (D)	2.793	2.840	150	344	168	m ²
Düzeltme Öncesi Değer (A/C)	53.706	45.775	80.000	50.000	44.643	TL/m ²
Pazarlıklı Düzeltilmiş Değer (B/D)	40.279	32.042	68.000	42.500	40.179	TL/m ²
Konuma İlişkin Düzeltme	60%	110%	0%	40%	40%	%
İmar Durumu Düzeltmesi	25%	20%	15%	25%	25%	%
Alana İlişkin Düzeltme	-5%	-5%	-25%	-25%	-28%	%
Hisse Durumu Düzeltme	0%	0%	0%	5%	5%	%
Toplam Düzeltme	80%	125%	-10%	45%	42%	%
Şerefiye Uygulanmış Değer	72.503	72.095	61.200	61.625	57.054	TL/m ²
Ortalama			64.895,3			TL/m ²
Takdir			65.000			TL/m ²

Konu gayrimenkulün arsa değerinin ~65.000 TL/m² (64.895,3 TL/m²) olabileceği görüş ve kanaatine varılmıştır.



Kira Değeri Karşılaştırması (Şerefiyelendirme)

Karşılaştırma - Dükkan Kira Değeri						
	E6	E7	E8	E9	E10	
Durum	Kiralık	Kiralık	Kiralık	Kiralık	Kiralık	
Pazarlanan Değer (A)	235.000	300.000	230.000	400.000	150.000	TL/Ay
Pazarlık Payı	25%	15%	15%	18%	20%	%
Düzeltilmiş Değer (B)	176.250	255.000	195.500	328.000	120.000	TL/Ay
Pazarlanan Alan (C)	255	407	285	880	255	TL/m²/Ay
Alan Düzeltmesi	45%	46%	14%	76%	45%	%
Düzeltilmiş Alan (Z.İ.A.) (D)	176	278	250	500	176	TL/m²/Ay
Düzeltilme Öncesi Değer (A/C)	922	737	807	455	556	TL/m²/Ay
Pazarlıklı Düzeltilmiş Değer (B/D)	1.001	917	782	656	800	TL/m²/Ay
Konuma İlişkin Düzeltme	-10%	-15%	0%	0%	5%	%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	0%	0%	5%	0%	0%	%
Mimari Özellik Düzeltme	0%	0%	0%	0%	0%	%
Alana İlişkin Düzeltme	-5%	0%	-5%	20%	-5%	%
Toplam Düzeltme	-15%	-15%	0%	20%	0%	%
Şerefiye Uygulanmış Değer	851	780	782	787	800	TL/m²/Ay
Ortalaması			800,0			TL/m²/Ay
Takdir			800			TL/m²/Ay

Konu gayrimenkulün kira değerinin ~800 TL/m²/Ay (800,0 TL/m²/Ay) olabileceği görüş ve kanaatine varılmıştır. (Yukarıdaki tabloda 1 bağımsız bölüm numaralı dükkan için şerefiye çalışması yapılmış olup, 2 numaralı dükkanın alanı dikkate alınarak değer görüşü kalibre edilmiştir.)

Otel Konaklama Ücretleri (%10 KDV ve Konaklama Vergisi Hariç)

Otel Adı	Çift Kişi - Gecelik Oda Ücreti (TL)
Adana Hiltonsa Hotel	6.300
Sheraton Grand Adana Hotel	7.000
Double Tree By Hilton Adana Hotel	7.350
İbis Otel	2.700
Divan Adana Otel*	6.090

Otel oda ücretidir. Bilgi amaçlı sunulmaktadır.

Değerleme döneminde bölgede emsal olabilecek standart otel odaların gecelik fiyatları araştırılmış ve yukarıda tabloda sunulmuştur. Gerçekleşen satış fiyatlarının ve dönem ortalamasının tabloda sunulan fiyatların altında olduğu bilgisi edinilmiştir. Standart oda, Suit Oda ve Kral Dairesi adetleri, fiyatları ve oda ücreti ortalamaları dikkate alınarak 2026 yılının oda satış fiyatında +%16 seviyesinde güncelleme yapılmıştır.



6. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile yayınlanan "Uluslararası Değerleme Standartları 2017" nin "UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri" başlıklı 10.4. maddesinde; "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez." belirtmesi yapılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Değerleme konusu gayrimenkulün gelir getiren bir mülk olmaması ve gelir getirme potansiyelinin de olmaması dikkate alınarak Gelir Yaklaşımı Yönteminin uygulanmamasına karar verilmiştir.

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde; **Pazar Yaklaşımı Yöntemi, Maliyet Yaklaşımı Yöntemi, Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ve Gelir İndirgeme Yöntemi** kullanılacaktır.

6.1 Pazar Yaklaşımı

6.1.1 Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

6.1.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Pazar Yaklaşımı Yönteminin Kullanılma Sebebi

Değerleme çalışmasında gayrimenkulün satış değerlerinin tespitinde, Pazar Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı yönteminde, yakın dönemde pazara çıkarılmış, satılmış veya kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır.

Bulunan emsaller; imar durumu, yüzölçümü, konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiş, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; " değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya", "önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu gayrimenkule emsal olabilecek satılık arsa emsalleri araştırılmış ve gerekli hesap düzeltmeleri yapılarak arsanın piyasa değeri tespitinde Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

6.1.3 Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.1.4 Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler



Raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.1.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar Ve Diğer Varsayımlar

Raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.1.6 Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak gayrimenkul için takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tablolarda belirtilmiştir.

Değerleme Tablosu – Arsa Pazar Değeri

Ada /Parsel	Alan (m ²)	Değer (TL/m ²)	Hisse	Değer (TL)
1653 ada, 143 parsel	3.608	65.000	Tam Hisse	234.520.000
Toplam Yaklaşık (TL) 234.520.000				

Tercih edilen yöntemle göre arsanın Tam Hisse Değerinin 234.520.000 TL olabileceği görüş ve kanaatine varılmıştır.

6.2 Maliyet Yaklaşımı

6.2.1 Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

6.2.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Maliyet Yaklaşımının Kullanılma Nedeni

Bölgedeki arsa emsal değerlerine erişilebiliyor olması ve yapının inşaatı ile ilgili ihtiyaç duyulan inşaat maliyetinin takdir edilebilecek olması göz önünden bulundurulmuş, gayrimenkulün yeniden üretim maliyetinin hesaplanabilecek olması dikkate alınarak, değerlendirme yöntemi olarak Maliyet Yaklaşımı analizinin kullanılması uygun bulunmuştur. Bu analizde gayrimenkulün bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

6.2.3 Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar Ve Ulaşılan Sonuç

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu gayrimenkulün arsa değerinin takdiri için emsal olabilecek satılık emsaller, emsal alınan değerlere uygulanan "konum, imar durumu ve alan büyüklüğü" gibi şerefiye kriterleri raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

Maliyet yönteminde kullanılacak arsa değeri hesaplaması aşağıda sunulmaktadır.

Değerleme Tablosu – Arsa Pazar Değeri

Ada /Parsel	Alan (m ²)	Değer (TL/m ²)	Hisse	Değer (TL)
1653 ada, 143 parsel	3.608	65.000	Tam Hisse	234.520.000
Toplam Yaklaşık (TL) 234.520.000				



Tercih edilen değerlendirme yöntemine göre gayrimenkulün arsanın Tam Hisse Değerinin 234.520.000 TL olabileceği görüş ve kanaatine varılmıştır.

6.2.4 Yapı Maliyetleri Ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Bina maliyet değerleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzeme detayları, piyasada aynı özelliklerde inşaa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimiz dikkate alınarak belirlenmiştir. Konu parsel üzerinde yer alan "çevre düzenlemesi, beton saha ve yeşil alan düzenlemeleri, otopark giriş ve çıkışa hizmet eden yollar, çevre duvarı ve güvenlik unsurları vb..." işler harici ve müteferrik işler kapsamında değerlendirilmiş olup, maliyetleri değere yansıtılmıştır.

Ayrıca yapı maliyeti tespit edilirken güncel 03.02.2026 tarihinde Resmi Gazetede yayınlanan inşaat maliyet bedelleri ve binanın mevcut teknik ve mimari durumu göz önünde bulundurulmuştur. Yerinde yapılan incelemelerde, yapının "5B yapı sınıfı" üzeri olduğu tespit edilmiş olup, yapının yaşı ve bakım durumu ile alakalı eskimelerinin bulunduğu dikkate alınmış ve % 11 yıpranma oranı uygulanması uygun görülmüştür. Taşınmazın dükkan ve otel olarak kullanılması ve iç kısımlarının bakımlı olması da yapı maliyeti belirlenirken dikkate alınmıştır.

6.2.5 Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizi göz önünde bulundurularak gayrimenkul için maliyet yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Bağımsız bölüm arsa değeri, arsa payına düşen arsa büyüklükleri dikkate alınarak hesaplanmış, üzerine bağımsız bölüm alanları üzerinden maliyet değerleri de eklenerek maliyet yöntemine göre Pazar Değerleri tespit edilmiştir.

Arsa Değeri Tablosu

Ada	Parsel	Takdir Edilen Değer (TL/m ²)	Arsa Büyüklüğü (m ²)	Arsa Değeri (TL)	Yaklaşık Arsa Değeri (TL)
1453	143	65.000	3.608	234.520.000	234.520.000
Toplam Arsa Değeri					234.520.000
1 Numaralı Bağımsız Bölüm (7/115 Arsa Payı) Arsa Payı Değeri (TL)					14.275.130
2 Numaralı Bağımsız Bölüm (1/115 Arsa Payı) Arsa Payı Değeri (TL)					2.039.304
3 Numaralı Bağımsız Bölüm (107/115 Arsa Payı) Arsa Payı Değeri (TL)					218.205.565

Maliyet Değeri Tablosu

1 Numaralı BB					
Bölüm	İnşaat Alanı (m ²)	Birim İnşaat Maliyeti (TL/ m ²)	Yıpranma Oranı (%)	*Toplam Maliyet (TL)	Yıpranma Sonrası / Maliyet (TL)
İş Yeri	578	40.800	11%	23.582.400	20.988.336
				Arsa Payı Değeri	14.275.130
				Toplam Maliyet Değeri (TL)	35.263.466
					~35.265.000

2 Numaralı BB

Bölüm	İnşaat Alanı (m ²)	Birim İnşaat Maliyeti (TL/ m ²)	Yıpranma Oranı (%)	*Toplam Maliyet (TL)	Yıpranma Sonrası / Maliyet (TL)
İş Yeri	50	40.800	11%	2.040.000	1.815.600
				Arsa Payı Değeri	2.039.304
				Toplam Maliyet Değeri (TL)	3.854.904
					~3.855.000

3 Numaralı BB

Bölüm	İnşaat Alanı (m ²)	Birim İnşaat Maliyeti (TL/ m ²)	Yıpranma Oranı (%)	*Toplam Maliyet (TL)	Yıpranma Sonrası / Maliyet (TL)
Otel	25.587	68.000	11%	1.739.916.000	1.548.525.240
				Arsa Payı Değeri	218.205.565
				Toplam Maliyet Değeri (TL)	1.766.730.805
					~1.766.730.000

Toplam Değer Tablosu

Toplam Arsa Değeri (TL)	234.520.000
Toplam Maliyet Değeri (TL)	1.571.329.176
Genel Toplam Değer (TL)	1.805.849.176

Yaklaşık Toplam Tam Hisse Değeri (TL)

~1.805.850.000



6.3 Gelir Yaklaşımı

6.3.1 Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgileri

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi (Discounted Cash Flow Method)

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. İNA yönteminin temel adımları; değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değerin değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değerin belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

6.3.2 Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Gelir Yaklaşımının Kullanılma Nedeni

Konu gayrimenkul otel niteliğinde kullanıldığından ve işletmeden dolayı düzenli gelir getiren bir mülk olması sebebiyle Gelir Yaklaşımı yönteminin kullanılması uygun bulunmuştur.

6.3.3 Nakit Giriş Ve Çıkışlarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Otelin geçmiş yıllardaki performansı dikkate alınarak gelir projeksiyonu uygulanmıştır.

Parsel üzerinde yer alan otel mevcutta gelir getiren bir tesis olduğundan otelin son 3 yıllık verileri ve piyasa verileri dikkate alınarak İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi ile Gelir Yaklaşımı yöntemine göre değeri bulunmuştur.

Varsayımlar

- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Değer tarihi 30.06.2026 olarak kabul edilmiştir.
- Otelin 365 gün faaliyet göstereceği varsayılmıştır.
- Otelin gerçekleşen doluluk oranları dikkate alınarak ilk 12 aylık dönem için %75 doluluk olacağı sonraki dönemlerde artarak %80'e yükseleceği varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- İlk 12 aylık dönemde ortalama oda satış gelirinin 6.090 TL olacağı varsayılmıştır. (2026 yılının ilk 6 aylık döneminin geride kalması, yaz sezonunun başlayacak olması sebebiyle dönem oda fiyatında +%16 seviyesinde güncelleme yapılmıştır.)
- 5 yıldızlı otelin oda sayısı 180 kabul edilmiştir.
- Merkez Bankası enflasyon tahmini raporu dikkate alınarak oda fiyat artışı bu oranlara yakın olarak tahmin edilmiştir. İlk 12 aylık dönem sonunda %25, sonraki dönemler %20, %15 ile devam edip, sabit kalacağı varsayılmıştır.
- GOP (Gross Operating Profit) oranı otelin geçmiş yıllar performansı dikkate alınarak ilk dönem için %47 ile başlayacağı, sonraki yıllarda artarak %48'e ulaşip projeksiyon sonuna kadar sabit kalacağı varsayılmıştır.
- Balo salonu, davet, toplantı salonu, havuz, restoran, SPA, yemek-içecek vb. gelirleri, diğer gelirler olarak kabul edilmiştir. Oda dışı gelir olarak diğer gelir oranı otelin geçmiş yıllardaki performansı da dikkate alınarak %35 olarak kabul edilmiştir.
- Otelde yenileme maliyetinin toplam otel gelirinin toplam ciro bedelinin % 1,5'i civarında olacağı yıllar itibarıyla toplam gelir ile orantılı olarak artacağı öngörülmüştür.
- Bina sigortası bedeli ödenecek olup, 2026 yılı için 2.500.000 TL bina sigorta bedeli ödeneceği varsayılmıştır. Yıllar itibarı ile enflasyon tahminleri oranında artacağı kabul edilmiştir.



- Taşınmazın Emlak Vergisi bedeli 2026 yılı için 1.670.000 TL olarak varsayılmıştır. Yıllar itibari ile enflasyon tahminleri oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Dönem sonu Kapitalizasyon oranı taşınmazın niteliği ve konumu gözetilerek % 7 kabul edilmiştir.
- İndirgeme oranı %25 olarak kabul edilmiştir.

6.3.4 İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gerekçeler

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

İndirgeme oranı belirlenirken UDES kapsamında toplama yöntemi esas alınmış ve aşağıda sıralanan maddeler dikkate alınmıştır.

- Kullanılan nakit akışlarına ilişkin projeksiyonlarla ilgili riski
- Değerlenen varlığı türünü,
- Pazardaki işlemlerde zımnen yer alan oranları,
- Varlığın coğrafi konumu ve/veya işlem göreceği pazarların konumunu,
- Varlığın ömrü ve girdilerin tutarlılığını,
- Kullanılan nakit akışının türünü,
- Uygulanan değer esaslarını

İndirgeme Oranı = Risksiz Getiri Oranı* + Risk Primi**

* Risksiz getiri oranı, 10 yıllık devlet tahvillerinin getirileri dikkate alınarak belirlenmiştir. Yapılan incelemelerde son 10 yıllık devlet tahvilleri risksiz getiri oranı %21,28 civarındadır.

** Risk primi ise belirlenen risksiz getiri oranları üzerinden yaklaşık %1,5-2 civarında sektör riski ve %2 civarında ülke riski dikkate alınarak belirlenmiştir.

Bu doğrultuda indirgeme oranı %25 olarak alınmıştır.

6.3.5 Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Değerlemeye konu otelin işletme ruhsatı bulunmakta olup, mevcutta faal olarak işletilmektedir. Otelin gelir üreten bir mülk olması, özel ticari mülkler arasında yer alması sebebiyle değerlendirme yöntemi olarak Gelir İndirgeme Yöntemi'nin kullanılması önerilmektedir. Otelin potansiyel gelir ve giderleri ile ilgili 10 yıllık nakit akışı tablosu hazırlanmıştır. Raporun "6.3.3 Nakit Giriş Ve Çıkışlarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı Ve Yapılan Diğer Varsayımlar" bölümünde yer alan varsayımlar dikkate alınarak oluşturulan nakit akışları tablosu aşağıda sunulmaktadır.

Adana Divan Otel

Yıldız Sayısı	5
Oda Sayısı	180
Yıllık Oda Kapasitesi	65.700
Gecelik Oda Fiyatı-TL	6.090
Diğer Gelir Oranı	35%

Otel İşletme Gelirleri Projeksiyonu/ Nakit Akışı

TL		Otel İşletme Gelirleri Projeksiyonu/ Nakit Akışı												
	Birim	Değer	30.6.26	30.6.27	30.6.28	30.6.29	30.6.30	30.6.31	30.6.32	30.6.33	30.6.34	30.6.35	30.6.36	30.6.37
Gelir			1.YIL	2.YIL	3.YIL	4.YIL	5.YIL	6.YIL	7.YIL	8.YIL	9.YIL	10.YIL	11.YIL	
Doluluk Oranı (Yıllık Ort.)	%		75,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	
Satılan Oda Sayısı	Yıllık		49.275	52.560	52.560	52.560	52.560	52.560	52.560	52.560	52.560	52.560	52.560	
Oda Fiyatı	TL/gece	5250	6.090	7.613	9.135	10.505	12.081	13.893	15.977	18.374	21.130	24.299	27.944	
Oda Fiyatı Artış Oranı	%		16%	25%	20%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
Oda Gelirleri	1000 TL		300.085	400.113	480.136	552.156	634.979	730.226	839.760	965.724	1.110.583	1.277.170	1.468.746	
Diğer Gelirler	1000 TL	35%	105.030	140.040	168.047	193.255	222.243	255.579	293.916	338.003	388.704	447.010	514.061	
Toplam (Gelir)	1000 TL		405.114	540.153	648.183	745.411	857.222	985.805	1.133.676	1.303.728	1.499.287	1.724.180	1.982.807	
Gider														
GOP	%		47,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	48,0%	
İşletme Gideri***	1000 TL		(214.711)	(280.879)	(337.055)	(387.613)	(445.755)	(512.619)	(589.512)	(677.938)	(779.629)	(896.574)	(1.031.060)	
Bina Sigortası	1000 TL		(2.500)	(3.125)	(3.750)	(4.313)	(4.959)	(5.703)	(6.559)	(7.543)	(8.674)	(9.975)	(11.471)	
Emlak Vergisi	1000 TL		(1.670)	(2.088)	(2.505)	(2.881)	(3.313)	(3.810)	(4.381)	(5.038)	(5.794)	(6.663)	(7.663)	
Yenileme Fonu Oranı	1000 TL	1,50%	(6.077)	(8.102)	(9.723)	(11.181)	(12.858)	(14.787)	(17.005)	(19.556)	(22.489)	(25.863)	(29.742)	
Toplam (Gider)	1000 TL		(224.957)	(294.194)	(353.033)	(405.988)	(466.886)	(536.919)	(617.457)	(710.075)	(816.587)	(939.075)	(1.079.936)	
Faaliyet Karı														
Yıllık Net Gelir	1000 TL			180.157	245.958	295.150	339.423	390.336	448.886	516.219	593.652	682.700	785.105	902.871
Dönem Sonu Değer	1000 TL	7,00%										12.898.157		
Esas Faaliyet Karı	1000 TL		0	180.157	245.958	295.150	339.423	390.336	448.886	516.219	593.652	682.700	13.683.262	-
İndirgeme Oranı		25,00%												

Net Bugünkü Değer

TL

2.602.424.907

Değerleme çalışmasında 3 numaralı bağımsız bölüm için gelir yaklaşımı yöntemine ile "öngörülen gelir ve giderler, tahmini artış ve varsayımlar" doğrultusunda hazırlanan nakit akışı sonucunda ulaşılan Tam Hisse değeri ~2.602.424.907 TL olarak belirlenmiştir.



6.4 Diğer Tespit Ve Analizler (Değerleme İşinin Gerektirmesi Halinde)

6.4.1 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün pazar değerini analiz etmektedir. Bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişki incelenir. Daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine bu oran uygulanır. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen pazar değeridir. Bu analizde "Taşınmaz Değeri = Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Kapitalizasyon Oranı" formülünden yararlanılır.

Değerleme konusu 1 ve 2 numaralı bağımsız bölümün kira emsal araştırması verileri ile bir gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi olan Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Direkt Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Taşınmazın yer aldığı bölgede dükkanlar ile ilgili yapılan araştırmalar ve edinilen bilgiler ışığında rapora konu taşınmaz için direkt kapitalizasyon oranı %7 olarak belirlenmiştir. (Yatırımın kira gelirine göre geri dönüş süresi, ~14,3 yıl olarak öngörülmüştür.)

1 numaralı bağımsız bölüm projesine göre 578 m² kullanım alanına sahiptir. Ancak yerinde yaklaşık 248 m² lik bölümünün otel tarafından, kalan 330 m² lik kısmın bağımsız bölüm tarafından kullanıldığı görülmüştür. 248 m² lik kısmın otele gelir üretmesi sebebiyle bu bölüm otel gelir projeksiyonu içine dahil edilmiştir. Bu durum dikkate alınarak 1 no'lu bağımsız bölümün kiraya esas alanı 330 m² olarak kabul edilmiştir.

Elde edilen veriler doğrultusunda 1 ve 2 numaralı bağımsız bölümlerin tam hisse değeri:

Bağımsız Bölümler-Değerleme Tablosu - Pazar Değeri – Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Bağımsız Bölüm Numarası	Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Kira Değeri (TL/Yıl)	Kapitalizasyon Oranı (%)	Değer (TL)
1 Numaralı Bağımsız Bölüm	330,00	800	264.000	3.168.000	7%	45.257.143
2 Numaralı Bağımsız Bölüm	50,00	1.000	50.000	600.000	7%	8.571.429
Toplam	380,00		314.000	3.768.000		53.828.571

6.4.2 Takdir Edilen Kira Değerleri (Analiz Ve Kullanılan Veriler)

Değerleme çalışmasında kira değeri takdiri için kullanılan veriler, analizler ve diğer detaylar raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

Gayrimenkul için takdir edilen tam hisse Pazar Kira değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Değerleme Tablosu – Pazar Kira Değeri

Bağımsız Bölüm Numarası	Alanı (m ²)	Kira Değeri (TL/m ²)	Kira Değeri (TL/Ay)	Kira Değeri (TL/Yıl)
1 Numaralı Bağımsız Bölüm	330,00	800	264.000	3.168.000
2 Numaralı Bağımsız Bölüm	50,00	1.000	50.000	600.000
Toplam	380,00		314.000	3.768.000

6.4.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Bu değerlendirme raporunda, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı inşaat yapımı yöntemleri kullanılmamıştır.

6.4.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme çalışmasında, proje değerlendirme çalışması yapılmamıştır. Rapor bina bazında pazar değeri tespiti için hazırlanmıştır. Raporda proje değeri tespit edilmemiştir. Maliyet yaklaşımı yönteminde kullanılmak üzere takdir edilen arsa değeri aşağıda sunulmaktadır.

Değerleme Tablosu – Arsa Pazar Değeri

Ada /Parsel	Alan (m ²)	Değer (TL/m ²)	Hisse	Değer (TL)
1653 ada, 143 parsel	3.608	65.000	Tam Hisse	234.520.000
Toplam Yaklaşık (TL) 234.520.000				

6.4.5 Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme çalışmasında, proje değerlendirme çalışması yapılmamıştır. Rapor bina bazında pazar değeri tespiti için hazırlanmıştır. Raporda proje değeri tespit edilmemiştir. Maliyet yaklaşımı yönteminde kullanılmak üzere



takdir edilen arsa değeri aşağıda sunulmaktadır. Arsa değeri tespiti için kullanılan veriler raporun "Bölüm 5 Değerleme Çalışmasında Erişilen Bilgi Ve Veriler" başlığı altında sunulmaktadır.

6.4.6 En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Bir varlığın en yüksek ve en iyi kullanımı, bunun üretkenliğini maksimize eden mümkün, yasal olarak izin verilebilir ve finansal olarak uygulanabilir kullanımıdır. En yüksek ve en iyi kullanım varlığın mevcut kullanımının devamı veya bir diğer alternatif kullanım için olabilir. Bu piyasa katılımcısının teklif etmeye istekli olacağı fiyatı formüle ederken, varlık için aklında olan kullanım ile belirlenir.

En yüksek ve en iyi kullanımın belirlenmesi için aşağıdakilerin dikkate alınması gerekir:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje, en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Değerleme konusu gayrimenkulün konumu, çevre özellikleri, büyüklüğü, kullanım uygunluğu gibi özellikleri göz önünde bulundurulduğunda gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanımının "otel ve iş yeri" olarak kullanılabileceği düşünülmektedir.

6.4.7 Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

1653 ada 143 parsel üzerinde kat mülkiyeti kurulmuş olup, yapıda 3 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Bağımsız bölümlerin tamamının otel olarak işletilmesi sebebiyle, binanın tamamı için değer görüşü sunulmuştur. Bağımsız bölümlerin mülkiyet yapısının aynı olması, bütün olarak otel fonksiyonuna hizmet edecek şekilde hizmet vermesi sebebiyle yapı bütünü için değer takdir edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Yukarıda belirtilen yöntemlerle elde edilen değerler aşağıda sunulmaktadır.

Sonuç Değer Tablosu

Bağımsız Bölüm	Değer (TL)	Toplam Değer (TL)	Yaklaşık Toplam Değer (TL)
1 Numaralı Bağımsız Bölüm	45.257.143		
2 Numaralı Bağımsız Bölüm	8.571.429	2.656.253.479	2.656.250.000
3 Numaralı Bağımsız Bölüm	2.602.424.907		

Buna göre gayrimenkullerin Toplam pazar değeri için **2.656.250.000.-TL (İki Milyar Altı Yüz Elli Altı Milyon İki Yüz Elli Bin.-Türk Lirası)** kıymet takdir edilmiştir.



7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve GÖRÜŞ

7.1 Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Metotların Ve Nedenlerinin Açıklaması

Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitinde; Pazar Yaklaşımı, Maliyet Yaklaşımı Yöntemi, Dükkanlar için ikinci yöntem olarak Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ve otel için ikinci yöntem olarak Gelir İndirgeme Yöntemi kullanılması uygun bulunmuştur.

Değerleme Yöntemleri Konsolidasyonu Tablosu - Pazar Değeri – TAM HİSSE

Özet Tablo	Arsa Değeri (TL)	1 No'lu Bağımsız Bölüm Değeri (TL)	2 No'lu Bağımsız Bölüm Değeri (TL)	3 No'lu Bağımsız Bölüm Değeri (TL)	Toplam Değer (TL)
Pazar Yaklaşımı	234.520.000	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	
Maliyet Yaklaşımı	Uygulanmamıştır.	35.263.466	3.854.904	1.766.730.805	1.805.849.176
Direkt Kapitalizasyon	Uygulanmamıştır.	45.257.143	8.571.429	Uygulanmamıştır.	
Gelir İndirgeme Yaklaşımı	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	2.602.424.907	

Değerleme Yöntemleri Konsolidasyonu Tablosu - Pazar Değeri – TSKB GYO A.Ş. 1/2 HİSSE

Özet Tablo	Arsa Değeri (TL)	1 No'lu Bağımsız Bölüm Değeri (TL)	2 No'lu Bağımsız Bölüm Değeri (TL)	3 No'lu Bağımsız Bölüm Değeri (TL)	Toplam Değer (TL)
Pazar Yaklaşımı	117.260.000	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	
Maliyet Yaklaşımı	Uygulanmamıştır.	17.631.733	1.927.452	883.365.403	902.924.588
Direkt Kapitalizasyon	Uygulanmamıştır.	22.628.571	4.285.714	Uygulanmamıştır.	
Gelir İndirgeme Yaklaşımı	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	Uygulanmamıştır.	1.301.212.454	

Pazar yaklaşımında değerlemesi yapılan mülkler, pazarda gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılmıştır. Arsanın değer tespiti için Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Maliyet Yaklaşımı yönteminde otelin ve işyeri vasıflı bağımsız bölümlerin yeniden inşa edilme bedelleri hesaplanmıştır.

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi yaklaşımında ise dükkanların yıllık kira geliri elde edilebileceği dikkate alınmıştır.

Gelir İndirgeme Yaklaşımında otelin işletme gelirleri dikkate alınarak gelir getiren bir mülk olduğu dikkate alınmıştır.

Otelin gelir üreten bir mülk olması, özel ticari mülkler arasında yer alması sebebiyle değerlendirme yöntemi olarak Gelir İndirgeme Yöntemi'nin kullanılması önerilmektedir.

Pazarda yapılan incelemeler de, konu gayrimenkule benzer kullanımda gayrimenkullerin Gelir Yaklaşımı ve Direkt Kapitalizasyon yöntemi ile elde edilen değerinin Pazar Değerini daha iyi yansıtacağı görüşünü desteklemektedir. Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak, Gelir Yaklaşımı ve Direkt Kapitalizasyon yöntemi hesaplanan değer toplam pazar değeri olarak takdir edilmiştir. Nihai değer takdir edilirken peşin satış fiyatları esas alınmıştır.

Buna göre:

Sonuç Değer Tablosu (Tam Hisse)

Bağımsız Bölüm	Değer (TL)	Toplam Değer (TL)	Yaklaşık Toplam Değer (TL)
1 Numaralı Bağımsız Bölüm	45.257.143		
2 Numaralı Bağımsız Bölüm	8.571.429	2.656.253.479	2.656.250.000
3 Numaralı Bağımsız Bölüm	2.602.424.907		



Sonuç Değer Tablosu - **TSKB GYO A.Ş. 1/2 HİSSE**

Bağımsız Bölüm	Değer (TL)	Toplam Değer (TL)	Yaklaşık Toplam Değer (TL)
1 Numaralı Bağımsız Bölüm	22.628.571		
2 Numaralı Bağımsız Bölüm	4.285.714	1.328.126.739	1.328.125.000
3 Numaralı Bağımsız Bölüm	1.301.212.454		

Buna göre gayrimenkullerin Toplam pazar değeri için **2.656.250.000.-TL (İki Milyar Altı Yüz Elli Altı Milyon İki Yüz Elli Bin.-Türk Lirası)** kıymet takdir edilmiştir.

Buna göre gayrimenkullerin **TSKB GYO A.Ş. 1/2 HİSSE** pazar değeri için **1.328.125.000.-TL (Bir Milyar Üç Yüz Yirmi Sekiz Milyon Yüz Yirmi Beş Bin -Türk Lirası)** kıymet takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Husus Ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme çalışmasında, asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir madde bulunmamaktadır.

7.3 Değerleme Konusu Arsa Veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunulup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Rapor konusu gayrimenkul Bina niteliğindedir. Boş arsa veya arazi değerlendirme çalışması yapılmamıştır.

7.4 Değerleme Konusu Üst Hakkı Veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı Ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Rapor konusu gayrimenkul bina niteliğindedir. Üst hakkı veya devre mülk hakkı değerlendirme çalışması yapılmamıştır.



8. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜ AÇISINDAN DEĞERLENDİRME

8.1 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

8.1.1 Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat Ve İpotekler İle İlgili Görüş

28/5/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, 23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ve 17/1/2017 tarihli ve 29951 sayılı Resmi Gazete'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği ile değişiklik yapılmış Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi'nin 1. Fıkrası'nın (c) ve (j) bentlerinde;

"(c) bendinde; Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkul ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." ve "(j) bendinde; Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar." denilmektedir.

Gayrimenkullerin tapu kaydında yapılan incelemede,

Taşınmazlar üzerinde ipotek kaydı bulunmamaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde müşterek olarak "Yönetim Planı : 26/08/2015" beyanı bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde müşterek olarak "İmar kanunun 11. Maddesi ve talimatnamenin 38. maddesi gereğince muvakat kayıtlı yazlık sinema yapılmasına izin verilmiştir" beyanı bulunmaktadır.

Konu takyidatların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, gayrimenkulün devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır

8.1.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek Veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, gayrimenkulün devrini sınırlayabilecek başkaca herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

Rapor konusu gayrimenkulün tapu incelemesi itibarıyla, sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.1.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

28/5/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış, 23/1/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ ve 17/1/2017 tarihli ve 29951 sayılı Resmi Gazete'de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliği ile değişiklik yapılmış Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi'nin 1. Fıkrası'nın [b(Değişik:RG-02.01.2019-30643)] bentinde;

"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 fıkrafta yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir.

Değerlemeye konu gayrimenkulün 19.08.2015 tarih ve 9/4 numaralı **yapı kullanma izin belgesi** mevcuttur. Gayrimenkul iskanlı olup kat mülkiyetine geçerek cins tashihi yapılmış, yasal süreçleri tamamlanmıştır. Ayrıca 1 no'lu bağımsız bölüm için 27.12.2018 tarih, 38U4PEFF belge ve 4233399 başvuru numaralı ve 3 no'lu bağımsız bölüm için 27.12.2018 tarihli, PUEC6MB4 belge ve 4233812 başvuru numaralı yapı kayıt belgesi bulunmaktadır.



İlgili mevzuat uyarınca değerlemeye konu gayrimenkulün konumlandığı yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Rapor konusu gayrimenkulün incelemesi itibarıyla, sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (Satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

8.1.4 Ruhsat Alınmış Yapılarda, Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21 İnci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekçiler Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Mevcut durumda yapılan incelemelerde gayrimenkulün, onaylı mimari proje ile uyumlu olduğu, ayrıca yapı kayıt belgesinin bulunduğu görülmüş olup gayrimenkulün yeniden ruhsat almasını gerektiren bir durum tespit edilmemiştir.

8.1.5 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

(Bu Bentte, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları İçin III-48.1 Sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin, Gayrimenkul Yatırım Fonları İçin III-52.3 Sayılı "Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin İlgili Maddeleri Kapsamında Ve İlgili Maddelere Atıf Yapmak Suretiyle Değerlendirme Yapılması Gereklemektedir.)

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendi; (Değişik:RG-9/10/2020-31269) "Ortaklığın mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde (b) bendi hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dahil edilebilir." denilmektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları için III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin 7. Bölüm 22. Maddesi 1. Fıkrasının (a) bendi "(Değişik: RG-9/10/2020-31269) Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir." ve (b) bendi "(Değişik:RG-2/1/2019-30643) 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 Kanunu'nun geçici 16'ncı maddesi kapsamında "yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrafta yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir.

Gayrimenkullerin tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. Rapor konusu gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşü ve kanaatindeyiz."



9. DİĞER

9.1 KDV Konusu

29.03.2022 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan 5359 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararıyla 01.04.2022 tarihinden sonra alınmış olan yapı ruhsatlarına ilişkin yapılacak konut teslimlerinde, KDV oranı, konutun net m²'sine göre kentsel dönüşüm kapsamında olup olmaması bakımından kademeli olarak belirlenmektedir.

01.04.2022 tarihinden itibaren alınmış olan inşaat yapı ruhsatlarına bağlı olarak yapılacak konut teslimlerinde aşağıdaki KDV oranları uygulanmaktadır.

KDV ORANLARI

İş Yeri Teslimlerinde	20%
Arsa / Arazi Teslimlerinde	10%
Konutlarda	

A) 01.04.2022 TARİHİNDEN SONRA RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI

1) Net Alanı 150 m ² ve Üzeri Konutlarda	
a) Net Alanın 150 m ² 'den Fazla Olan Kısım İçin	20%
b) Net Alanın 150 m ² 'ye Kadar Olan Kısım İçin*	10%
2) Net Alanı 150 m ² 'ye Kadar Konutlarda*	10%

B) 01.04.2022 TARİHİNDEN ÖNCE RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI

1) Net Alanı 150 m ² ve Üzeri Konutlarda		20%
2) Net Alanı 150 m ² 'ye Kadar Konutlarda* / **		1%
a) 01.01.2017 Tarihi İtibarıyla Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda	1.000 TL'ye kadar ise	1%
Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m ²	1.000 - 2.000 TL ise	10%
Rayiç Değeri	2.000 TL üzeri	20%
b) 01.01.2013 - 31.12.2016 Tarihlerinde Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda Yapı	499 TL'ye kadar ise	1%
Ruhsatının Alındığı Tarihte Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m ² Rayiç	500 - 999 TL ise	10%
Değeri	1.000 TL ve üzeri	20%
c) 01.01.2013 Tarihine Kadar Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda		1%

* 16.05.2012 tarihli ve 1706 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda KDV oranı %1'dir.

** Büyükşehir Belediyesi kapsamındaki illerde yer alan lüks veya birinci sınıf inşaatlarda geçerlidir. Diğer illerde ve 2. ve 3. sınıf basit inşaatlarda, konutun net alanı 150 m²'nin altında ise KDV oranı %1'dir.

Yukarıda verilen bilgiler doğrultusunda konu otel ve işyeri vasıflı gayrimenkulün KDV oranı %20 olarak belirlenmiştir.



10. SONUÇ

10.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

Rapor konusu gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında, devredilmesinde (satışına) ve kiralanmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

10.2 Nihai Değer Takdiri

Gayrimenkullerin konum ve fiziki durumu ile değerine etken olabilecek diğer tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da göz önüne alınarak Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından gayrimenkulün toplam değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

Bu değer takdirinde aşağıdaki esaslara uyulmuştur.

- Peşin Satış Fiyatı esas alınarak, Türk Lirası üzerinden nihai değer takdiri yapılmıştır.
- Değerleme Katma Değer Vergisi hariç yapılmış ve ilgili Katma Değer Vergisi tutarı eklenerek toplam değer sunulmuştur.
- Gayrimenkul projelerinin değerlemesinde, projenin değerlendirme tarihi itibarıyla tamamlanmış kısmının arsa değeri dahil Türk Lirası üzerinden değerinin takdir edilmesi, projenin değerlendirme tarihi itibarıyla bitirilmiş olması varsayımı ile Türk Lirası üzerinden yapılacak değer takdirine ise gerekirse bilgi amaçlı olarak ayrıca yer verilmesi (Çalışmada proje değerlendirme çalışması yapılmamıştır.)

Değer Tablosu (30.06.2026 tarihli)

3 Adet Bağımsız Bölüm (Bina)		(KDV Hariç)	(KDV Dahil)*	
Pazar Değeri	Tam Hisse	2.656.250.000	3.187.500.000	TL
Pazar Değeri	TSKB GYO A.Ş. ½ Hisse	1.328.125.000	1.593.750.000	TL

* %20 KDV uygulanacağı varsayılarak bilgi amaçlı gösterilmiştir.

- Değer görüşü arsa değeri dahil Türk Lirası üzerinden belirlenmiştir.
- Bu değerlendirme raporunun 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.
- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- Rapor, müşterinin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, müşteri ile ilgili mevzuatın gerektirdiği bilgilendirmeler ve kamu kurum-kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde, ıslak imzalı raporu başka amaçlarla kullanamaz. Raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesinin yasaktır. Rapor, sınırlı sayıda üretilmiş olup, hiçbir zaman Vera Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen ya da tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.
- Kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Hatice YILDIRIM
Lisans No:411318

Fatih TOSUN
Lisans No: 400812



11. EKLER

1. Tapu Örneği
2. TGKM Parsel Sorgulama Görüntüleri
3. Gayrimenkule Ait tapu Kaydı
4. İmar Durumu
5. Yapı Kullanma İzin Belgesi
6. Yapı Ruhsatı
7. Mimari Proje
8. UAVT Sorgulama Ekranı
9. Yapı Kayıt Belgesi
10. Enerji Kimlik Belgesi
11. Turizm İşletme Belgesi
12. Turizm Yatırımı Belgesi
13. Emsaller
14. Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisansları ve Tecrübe Belgeleri

