



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	KUZUGRUP GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İLÇE/İL	BAKIRKÖY / İSTANBUL
MAHALLE	ZEYTİNLİK
DEĞERLEME KONUSU	JW MARRIOTT HOTEL İSTANBUL MARMARA SEA OTEL, APART OTEL VE DÜKKAN 72 ADET B.B. (564 ADA 181 PARSEL)

Rapor No: 2025 / SPK-066

TASKIN
PUYAN



Bu belge
***** kimlik
numaralı TASKIN
PUYAN tarafından
elektronik olarak
imzalanmıştır.

Tarih: 31/12/2025
10:10

TOLGAHAN
EKER



Bu belge *****
kimlik numaralı
TOLGAHAN EKER
tarafından
elektronik olarak
imzalanmıştır.

Tarih: 31/12/2025
10:09

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	İmza Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep/Sözleşme Tarihi-No	:	08 Aralık 2025 – 2025_Kuzugrupgyo_002
Değerlenen Mülkiyet Hakları	:	Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	:	25 Aralık 2025
Rapor Tarihi	:	31 Aralık 2025
Rapor No	:	2025/SPK-066
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Adresi	:	Ataköy 2-5-6. Mahallesi, Rauf Orbay Caddesi, JW Marriott Hotel No:2/1L, Otel, Dükkan ve Apart Otel Bakırköy/İstanbul
Tapu Bilgileri Özeti	:	İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Zeytinlik Mahallesi sınırları içerisinde 112954,29 m ² yüzölçümlü, 564 Ada 181 parsel üzerinde yer alan "25 Katlı 1,2,3,4 Nolu Bloklardan Oluşan Betonarme Otel, 24 Katlı 5,6,7,8. Bloklardan Oluşan Betonarme Otel, 21 Katlı 9. Bloktan Oluşan Betonarme Otel, Toptan ve Perakende Ticaret İşyeri Ve Arsası" bünyesinde 72 adet bağımsız bölüm
Sahibi	:	Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
Mevcut Kullanım	:	Taşınmazlar Dükkan, Otel ve Apart Otel niteliğinde ve kullanımındadır.
İmar Durumu	:	"Turizm Rekreasyon Alanı" ile "Akaryakıt İstasyonu Alanı", KAKS:2,00, H:72,00" "Bkz. 4.1.4 Gayrimenkulün imar planı bilgileri"
Raporun Konusu	:	Bu rapor; Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen taşınmazların kira değeri ile pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER

	KDV HARIÇ (TL)	KDV DAHİL (TL)
TAŞINMAZLARIN TOPLAM YILLIK KİRA DEĞERİ	710.225.000	852.270.000
TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ	17.160.270.000	20.592.324.000

Raporu Hazırlayanlar	Hazırlayan	Sorumlu Değerleme Uzmanı TAŞKIN PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)
	Onay	Sorumlu Değerleme Uzmanı TOLGAHAN EKER (SPK Lisans Belge No: 406295)

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
1.1	Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları	5
1.2	Uygunluk Beyanı.....	6
2. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1	Şirketi Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.3	Müşteri Taleplerinin Kapsamı Ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
3. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	8
3.1	Rapor Tarihi ve Numarası.....	8
3.2	Raporu hazırlayanların ad ve soyadları, sorumlu değerlendirme uzmanının adı ve soyadı	8
3.3	Değerleme tarihi	8
3.4	Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası	8
3.5	Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama	8
3.6	Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde değerlendirilmesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler	8
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	9
4.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dökümanları Hakkında Bilgileri 9	
4.1.1.	Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu.....	9
4.1.2.	İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler.....	11
4.1.3.	İlgili Kadastro Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler	12
4.1.4.	Gayrimenkulün İmar Planı Bilgileri	12
4.1.5.	Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dökümanları Hakkında Bilgiler.....	13
4.2	Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi.....	14
4.3	Gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler.....	15
4.3.1.	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi.....	15
4.3.2.	Belediye İncelemesi.....	15
4.3.3.	Hukuki Durum İncelemesi.....	15
4.4	Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler.....	15
4.5	Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar	15
4.6	Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler	16
4.7	Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi 16	
4.8	Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirme yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi	16
4.9	Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama	16
4.10	Varsa, gayrimenkul enerji verimlilik sertifikası hakkında bilgi	16
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	17
5.1	Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler	17
5.2	Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri.....	18
5.2.1.	Binanın Genel Özellikleri.....	19

5.2.2.	Taşınmazların Genel Özellikleri	20
5.3	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler	22
5.4	Varsa mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeye ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler	22
5.5	Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi	22
5.6	Gayrimenkul değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi	22
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	23
6.1	Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü, Koşulları İle Gayrimenkul Piyasasının Analizi Ve Dayanak Veriler	23
6.2	Genel Konjonktürün Otel Piyasası ve Gayrimenkullerin Değerine Etkisi	33
6.3	Ofis ve Ticari Gayrimenkuller Pazar Analizi	40
6.4	Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler	46
6.5	Bölge Analizi	47
6.6	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler	49
6.7	Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri	50
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	51
7.1	Değerleme Yöntemleri	51
7.2	Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler	52
7.3.	Taşınmazların Aylık Pazar Kira Değerlerinin Tespiti (Dükkan/Apart Otel)	53
7.4.	Taşınmazların Pazar Değerlerinin Tespiti (Dükkan/Apart Otel)	61
7.4.1.	Pazar Yaklaşımını Yöntemi İle Ulaşılan Sonuçlar	61
7.4.5.	Gelir Yaklaşımını Yöntemi İle Ulaşılan Sonuçlar (Dükkan/Apart Otel)	69
7.5.	Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuçlar (Otel)	72
7.6.	En Verimli Ve En İyi Kullanım Değeri Analizi	79
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	80
8.1	Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metodların ve nedenlerinin açıklanması	80
8.2	Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi	81
8.3	Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş	81
8.4	Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş	81
8.5	Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi	82
8.6	Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi	82
8.7	Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi	82
8.8	Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş	82
9. BÖLÜM	SONUÇ	83
9.1	Sorumlu Değerleme Uzmanı Sonuç Cümlesi	83
9.2	Nihai Değer Takdiri	83

1. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların toplam kira değeri ile toplam pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar:

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

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 kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkullerin makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.

- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgilimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır.

2. BÖLÜM

ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Şirketi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	:	İmza Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	:	İçerenköy Mahallesi, Çetinkaya Sokak, Dağ İş Merkezi No: 19, Kat:3, İç Kapı No:4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	:	+90 (216) 488 46 92
FAALİYET KONUSU	:	Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	:	21 Mart 2023
SERMAYESİ	:	3.350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	:	450802-5
TİCARET SİCİL GAZETESİ TARİH VE NO.SU	:	21 Mart 2023 / 10794
Not :		Şirket, 27 Temmuz 2023 tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	:	Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
ŞİRKETİN ADRESİ	:	Yenibosna Merkez Mah. 1. Asena Sok. F Sitesi Kuzu34 Plaza No 25 İç Kapı No:1 34197 Bahçelievler-İstanbul
TELEFON NO	:	0 212 709 11 00
FAALİYET KONUSU	:	Gayrimenkul Geliştirme ve Turizm

2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı Ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'nin talebine istinaden rapor içerisinde adresi belirtilen taşınmazların 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. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3. BÖLÜM

RAPOR BİLGİLERİ

3.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerleme raporu, Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 31.12.2025 tarihinde, 2025/SPK-066 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

3.2 Raporu hazırlayanların ad ve soyadları, sorumlu değerleme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerleme raporunu 405206 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerleme uzmanı Taşkın PUYAN ile 406295 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerleme uzmanı Tolgahan EKER hazırlanmıştır.

3.3 Değerleme tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 25.12.2025 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2025 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

3.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 2025_Kuzugrupgyo_002 no'lu ve 08.12.2025 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

3.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, 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 Tebliğ" 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. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

3.6 Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlendirilmesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

Taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından hazırlanmış değerlendirme raporları aşağıdaki gibidir.

1.

Talep/Sözleşme Tarihi-No	:	18 Haziran 2025
Ekspertiz Tarihi	:	24 Haziran 2025
Rapor Tarihi	:	30 Haziran 2025
Rapor No	:	2024/SPK-028
Raporu Hazırlayanlar	:	Tolgahan EKER - Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 406295
	:	Taşkın PUYAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 405206
Taşınmazların Toplam Yıllık Pazar Kira Değeri	:	590.685.000,-TL
Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	:	15.244.000.000,-TL

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dökümanları Hakkında Bilgileri

4.1.1. Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu

SAHİBİ	:	Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
İL	:	İstanbul
İLÇE	:	Bakırköy
MAHALLE	:	Zeytinlik
PAFTA	:	-
ADA NO	:	564
PARSEL NO	:	181
YÜZÖLÇÜMÜ	:	112.954,29 m ²
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	25 Katlı 1,2,3,4 Nolu Bloklardan Oluşan Betonarme Otel, 24 Katlı 5,6,7,8. Bloklardan Oluşan Betonarme Otel, 21 Katlı 9. Bloktan Oluşan Betonarme Otel, Toptan ve Perakende Ticaret İşyeri ve Arsası
TAPU TARİHİ	:	06.07.2023
YEVMIYE NO	:	11297

DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TAPU KAYITLARI							
SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO.	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	9	1.Bodrum+Zemin,1,2,3,4,5,6,7,8,9,10,11,12,13,14,15,16	1	Otel	28765/346158	158	15511
2	9	1.Bodrum	2	Ticaret	59/346158	158	15512
3	9	1.Bodrum	3	Ticaret	54/346158	158	15513
4	9	1.Bodrum	4	Ticaret	195/346158	158	15514
5	9	1.Bodrum	5	Ticaret	29/346158	158	15515
6	9	1.Bodrum	6	Ticaret	30/346158	158	15516
7	9	1.Bodrum	7	Ticaret	207/346158	158	15517
8	9	1.Bodrum	8	Ticaret	88/346158	158	15518
9	9	1.Bodrum	9	Ticaret	429/346158	158	15519
10	9	1.Bodrum	10	Ticaret	1641/346158	158	15520
11	9	1	11	Apart Otel	266/346158	158	15521
12	9	1	12	Apart Otel	130/346158	158	15522

13	9	1	13	Apart Otel	181/346158	158	15523
14	9	1	14	Apart Otel	198/346158	158	15524
15	9	1	15	Apart Otel	57/346158	158	15525
16	9	1	16	Apart Otel	250/346158	158	15526
17	9	2	17	Apart Otel	266/346158	158	15527
18	9	2	18	Apart Otel	130/346158	158	15528
19	9	2	19	Apart Otel	181/346158	158	15529
20	9	2	20	Apart Otel	198/346158	158	15530
21	9	2	21	Apart Otel	57/346158	158	15531
22	9	2	22	Apart Otel	224/346158	158	15532
23	9	3	23	Apart Otel	266/346158	158	15533
24	9	3	24	Apart Otel	130/346158	158	15534
25	9	3	25	Apart Otel	181/346158	158	15535
26	9	3	26	Apart Otel	198/346158	158	15536
27	9	3	27	Apart Otel	303/346158	158	15537
28	9	4	28	Apart Otel	266/346158	158	15538
29	9	4	29	Apart Otel	130/346158	158	15539
30	9	4	30	Apart Otel	181/346158	158	15540
31	9	4	31	Apart Otel	198/346158	158	15541
32	9	4	32	Apart Otel	255/346158	158	15542
33	9	5	33	Apart Otel	266/346158	158	15543
34	9	5	34	Apart Otel	130/346158	158	15544
35	9	5	35	Apart Otel	181/346158	158	15545
36	9	5	36	Apart Otel	198/346158	158	15546
37	9	5	37	Apart Otel	226/346158	158	15547
38	9	6	38	Apart Otel	266/346158	158	15548
39	9	6	39	Apart Otel	130/346158	158	15549
40	9	6	40	Apart Otel	181/346158	158	15550
41	9	6	41	Apart Otel	198/346158	158	15551
42	9	6	42	Apart Otel	163/346158	158	15552
43	9	7	43	Apart Otel	266/346158	158	15553
44	9	7	44	Apart Otel	130/346158	158	15554
45	9	7	45	Apart Otel	181/346158	158	15555
46	9	7	46	Apart Otel	362/346158	158	15556
47	9	8	47	Apart Otel	266/346158	158	15557
48	9	8	48	Apart Otel	130/346158	158	15558
49	9	8	49	Apart Otel	181/346158	158	15559
50	9	8	50	Apart Otel	336/346158	158	15560
51	9	9	51	Apart Otel	266/346158	158	15561
52	9	9	52	Apart Otel	130/346158	158	15562

53	9	9	53	Apart Otel	181/346158	158	15563
54	9	9	54	Apart Otel	283/346158	158	15564
55	9	10	55	Apart Otel	266/346158	158	15565
56	9	10	56	Apart Otel	130/346158	158	15566
57	9	10	57	Apart Otel	181/346158	158	15567
58	9	10	58	Apart Otel	276/346158	158	15568
59	9	11	59	Apart Otel	396/346158	158	15569
60	9	11	60	Apart Otel	181/346158	158	15570
61	9	11	61	Apart Otel	256/346158	158	15571
62	9	12	62	Apart Otel	396/346158	158	15572
63	9	12	63	Apart Otel	181/346158	158	15573
64	9	12	64	Apart Otel	214/346158	158	15574
65	9	13	65	Apart Otel	371/346158	158	15575
66	9	13	66	Apart Otel	366/346158	158	15576
67	9	14	67	Apart Otel	371/346158	158	15577
68	9	14	68	Apart Otel	337/346158	158	15578
69	9	15	69	Apart Otel	371/346158	158	15579
70	9	15	70	Apart Otel	337/346158	158	15580
71	9	16	71	Apart Otel	371/346158	158	15581
72	9	16	72	Apart Otel	337/346158	158	15582

(*) Taşınmazlarda kat mülkiyetine geçilmiştir.

4.1.2. İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Müşteri tarafından 19.12.2025 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

Beyanlar Hanesinde (Müştereken):

- Yönetim Planı Değişikliği: 15.05.2023 (24.05.2023 tarih, 8964 yevmiye)
- KM ne Çevrilmiştir. (16.03.2022 tarih, 4874 yevmiye)
- KM ne Çevrilmiştir. (24.11.2017 tarih, 13016 yevmiye)
- Kısmen Kıyı Kenar Çizgisi İçinde Kalmaktadır. 08/02/2017 YEVMİYE 1691 (08.02.2017 tarih, 1691 yevmiye)

Şerhler Hanesinde (Müştereken):

- Kira Şerhi: 07/01/2014 tarihinden başlamak üzere 99 yıllığı 1 TL bedelle 99 Yıl müddetle 1208-1209 nolu T.M. yeri ve kablo geçiş güzergahı. Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine Kira Şerhi) (13.02.2014 tarih, 1913 yevmiye)

-1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığı 1.TL. bedelle 1204-1205-1206-1207 nolu T.M. Yeri ve Kablo Geçiş Güzergahı Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğü lehine Geçiş) (23.08.2017 tarih, 9621 yevmiye)

Şerhler Hanesinde (1, 9 ve 10 No'lu Bağımsız Bölümler Üzerinde):

-400.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (24.10.2023 tarih, 18560 yevmiye)

Rehinler Hanesinde (Müştereken):

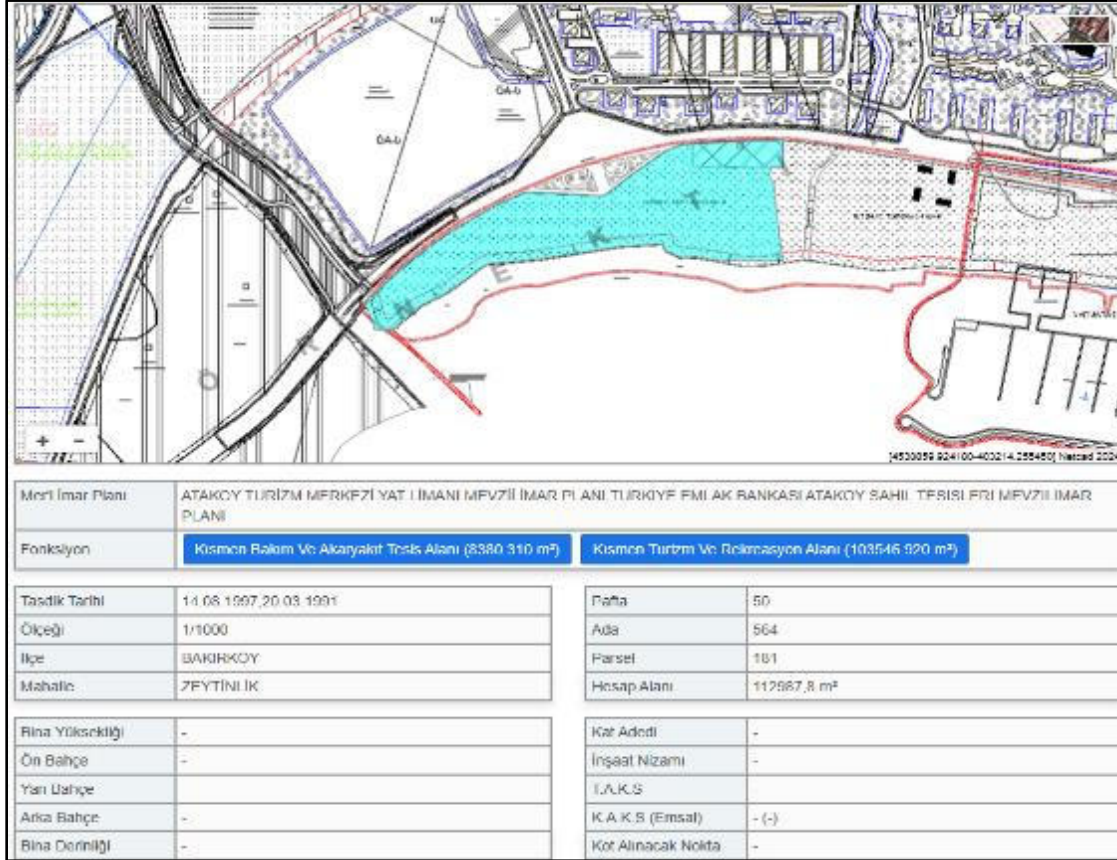
-Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine 1.dereceden 2.000.000.000,-TL tutarında ipotek tesis edilmiştir. (03.03.2023 tarih, 3940 yevmiye)

4.1.3. İlgili Kadastro Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Değerlemeye konu taşınmazların kadastral sınırı, alan ve konum tespiti Bakırköy Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

4.1.4. Gayrimenkulün İmar Planı Bilgileri

Bakırköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde konu parsel 20.03.1991 tarihli, 1/1000 ölçekli, Türkiye Emlak Bankası Ataköy Sahil Tesisi Mevzi İmar Planı ve 20.04.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli, Fiber Optik Kablo Tesis Hattı Uygulama İmar Planı kapsamında, E:2.00, H:72.00 m yapılaşma şartlarında "Turizm Rekreasyon Alanı" ile "Akaryakıt İstasyonu Alanı" kapsamında kalmaktadır. Parselin kıyıda kalan 131986/12764883 hissesinin (yaklaşık 1.131,96 m²) hazineye devri gerekmektedir. Alınan şifahi bilgiye göre taşınmazın bulunduğu blok, kıyı kenar çizgisi nedeni ile terk edilecek alanda kalmadığı öğrenilmiştir. Konu taşınmazların üzerinde yer aldığı parsel kentsel dönüşüm bölgesi, riskli alan ya da rezerv alan içinde yer almamaktadır. Taşınmaz Bakırköy Belediyesi sınırları içerisinde.

Parselin İmar Planı Örneği**4.1.5. Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dökümanları Hakkında Bilgiler**

Bakırköy Belediyesi İmar Arşivi mevcut dosyasında 564 Ada 181 Parselde 9. Blok için düzenlenmiş 03.12.2013 tarih, 5736-E sayılı yeni yapı ruhsatı, 13.12.2016 tarih, 31088-9 sayılı tadilat ruhsatı, 29.03.2019 tarih, 16705/9 sayılı tadilat ruhsatı ile 08.02.2022 tarih ve 6124 sayılı yapı kullanma izin belgesi incelenmiştir. İskân belgesi toplam 21 kat, otel, ticaret ve 85.880,08 m² inşaat alanı için düzenlenmiştir. Taşınmazların konumlandığı blok için alınmış olan yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi aşağıda tablolar halinde listelenmiştir.

YAPI RUHSATI					
Tarihi	No'su	Nitelik	B.B. Adedi	İnşaat Alanı (m²)	Veriliş Nedeni
03.12.2013	5736-E	Ofis ve İş Yeri	---	---	Yeni Yapı
13.12.2016	31088-9	Otel ve Ticaret	72	85.859,68	Tadilat
29.03.2019	16705/9	Otel ve Ticaret	72	85.880,08	Tadilat

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ					
Tarihi	No'su	Nitelik	B.B. Adedi	İnşaat Alanı (m²)	Veriliş Nedeni
08.02.2022	6124	Otel ve Ticaret	72	85.880,08	İskan

Bakırköy İmar Arşivinde yapılan incelemede, taşınmazlara ait ruhsat ve imar planları için 25.04.2014 tarihinde iptal davası açıldığı, 10. İdare Mahkemesinin 03.12.2013 tarihinde ruhsatları iptal ettiği, 4. İdare Mahkemesinin 18.07.2017 tarihinde projelerin imar planlarına uygun olduğuna karar verdiği görülmüştür. Bakırköy Belediyesi İmar Müdürlüğü ile yapılan görüşmede blok bazında alınan son tarihli tadilat ruhsatlarının ve iskanların geçerli olduğu, herhangi bir sıkıntı olmadığı tarafımıza şifahen bildirilmiştir. Dosya içerisinde yapılan incelemede yeni yapı ve tadilat ruhsatlarının iptali ile ilgili mahkeme kararları görülmüştür. 05.03.2020 tarih, 9658580006- 310.10/12388 sayılı Yapı Denetim Şefliğinin dilekçe cevabı yazısında yapı kullanma izin belgelerinin yürürlükte ve geçerli olduğu belirtilmiştir.

Ana gayrimenkulle ilgili olarak ada, parsel bazında yerinin doğruluğu parselasyon planından, bağımsız bölüm bazında taşınmazların konumunun doğruluğu Webtapu sisteminde mevcut kat irtifakına esas onaylı mimari tadilat projesi incelenmek suretiyle tespit edilmiştir. Bina oturma yönü vaziyet planında belirtilen cephe uzunlukları referans alınarak tespit edilmiştir.

4.2 Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazların tamamı üzerinde yer alan kira şerhleri TEK Kurumunun bölgede verdiği hizmete yönelik kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, şerhler rutin uygulama olup taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Yine taşınmazların tamamı üzerinde yer alan yönetim planı, kat mülkiyetine çevrilmiştir beyanları taşınmazların devredilebilmelerine ilişkin bir sınırlama oluşturmamaktadır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar" başlıklı 22. Maddesinin (c) bendine göre; "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "ipotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi" başlıklı 30. maddesine göre ise; "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca kendi tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur." Yukarıda belirtilen hususlar doğrultusunda taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

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

4.3 Gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1. Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Müşteriden 19.12.2025 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt bilgileri ile rapor sonuçlandırılmıştır.

- Son üç yıl içerisinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. Taşınmazlar 06.07.2023 tarihinde "Tüzel Kişiliklerin Unvan Değişikliği" işlemiyle Kuzugrup Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edilmiştir.

4.3.2. Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.3.3. Hukuki Durum İncelemesi

Bakırköy İmar Arşivinde yapılan incelemede, taşınmazlara ait ruhsat ve imar planları için 25.04.2014 tarihinde iptal davası açıldığı, 10. İdare Mahkemesinin 03.12.2013 tarihinde ruhsatları iptal ettiği, 4. İdare Mahkemesinin 18.07.2017 tarihinde projelerin imar planlarına uygun olduğuna karar verdiği görülmüştür. Bakırköy Belediyesi İmar Müdürlüğü ile yapılan görüşmede blok bazında alınan son tarihli tadilat ruhsatlarının ve iskanların geçerli olduğu, herhangi bir sıkıntı olmadığı tarafımıza şifahi bildirilmiştir. Dosya içerisinde yapılan incelemede yeni yapı ve tadilat ruhsatlarının iptali ile ilgili mahkeme kararları görülmüştür. 05.03.2020 tarih, 9658580006- 310.10/12388 sayılı Yapı Denetim Şefliği'nin dilekçe cevabı yazısında yapı kullanma izin belgelerinin yürürlükte ve geçerli olduğu belirtilmiştir.

4.4 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazların imar durumu "**Turizm Rekreatasyon Alanı**" ile "**Akaryakıt İstasyonu Alanı**"dır. Bölgede genel olarak benzer Turizm Rekreatasyon Alanı ile konut Alanı imar lejantına sahip parseller bulunmakta olup, bölgede nitelikli ticari-konut konsept projeler inşa edilmektedir.

4.5 Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı yapıya ait; yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi mevcut olup, yukarıda raporumuzun "4.1.5. Gayrimenkulün Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dokümanları Hakkında Bilgiler" bölümünde detayı paylaşılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde kat irtifakı ve kat mülkiyeti kurulmuş olup, taşınmazlarla alakalı değerlendirme tarihi itibariyle herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı veya riskli yapı kararı da bulunmamaktadır.

4.6 Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibarıyla rapor konusu gayrimenkuller yapı kullanma izin belgesini almış bağımsız bölüm niteliğindedir. Gayrimenkuller için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

İlgili mevzuat uyarınca 564 ada 181 no'lu parsel üzerinde yer alan bağımsız bölümlerin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Raporumuzun "4.1.5. Gayrimenkulün Proje, Ruhsat, Şema Vb. Dokümanları Hakkında Bilgiler" başlığı altında yasal belgeler hakkında detaylı bilgiler anlatılmıştır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Parsel üzerindeki 9.blok için alınmış olan 08.02.2022 tarihli yapı kullanma izin belgesinde görüldüğü gibi, rapor konusu ana yapının yapı denetim faaliyeti; Konaklar Mahallesi, Akasyalı Sokak, No:8, İç kapı No:1 Beşiktaş/İSTANBUL adresinde kayıtlı, AKS Denetim Limited Şirketi tarafından verilmiştir. Taşınmaz için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup yapı denetimle bir ilişkisi kalmamıştır.

4.9 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10 Varsa, gayrimenkul enerji verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konu taşınmazların konumlu olduğu bina için C enerji performansında Y27343DD66BBD numaralı ve 16.10.2021 tarihli belge bulunmaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

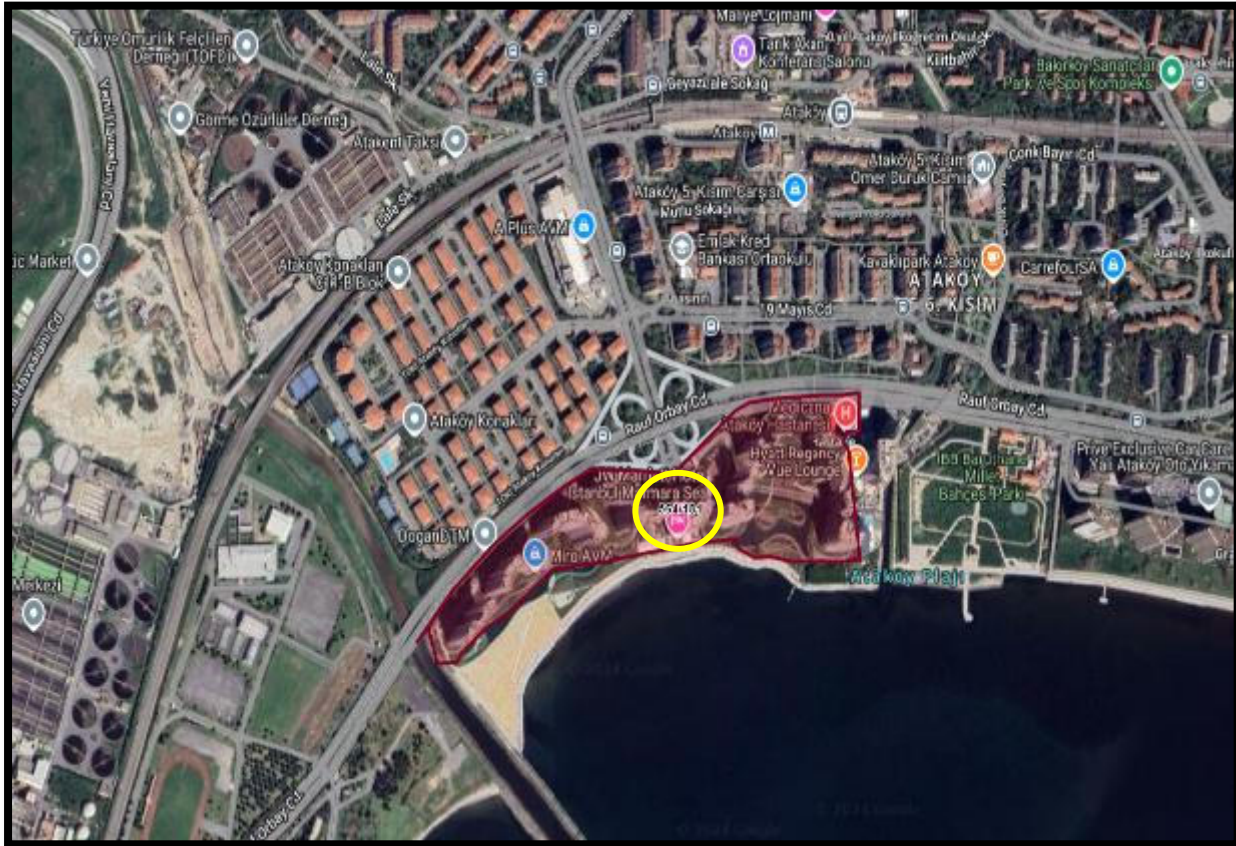
5.1 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler

Rapor konusu taşınmazlar; İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Ataköy 2-5-6 Kısım Mahallesi, Rauf Orbay Caddesi, Sea Pearl Sitesi, 9. Blok, JW Marriott Hotel İstanbul Marmara Sea, No:2/1L, açık posta adresinde yer alan 72 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazlara ulaşım için ilçenin ana arterlerinden Rauf Orbay Caddesi güzergahı kullanılmaktadır. Ana artere yakın konumda olan taşınmazlara özel araçlar ve toplu taşıma ile ulaşım imkânı bulunmaktadır.

Taşınmazların bulunduğu bölge konut alanı özelliğinde olup, orta-üst ve üst gelir düzeyine sahip aileler tarafından ikamet amaçlı olarak tercih edilmektedir. Yakın çevresinde yapılaşma benzer niteliklerde lüks site tarzında inşa edilmiş apartmanlar, ayırık nizamda inşa edilmiş bahçeli apartmanlar, eğitim, dini tesis yapıları ve alışveriş merkezleri şeklindedir.

Taşınmazların yakın çevresinde Yalı İstanbul Projesi, Emlak Kredi Bankası Ortaokulu, Toki Ataköy Konutları, Galeria AVM, Ataköy Plus Alışveriş Merkezi yer almaktadır.



5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

İNŞAAT TARZI	:	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	:	Ayrık (Blok)
BİNA YAŞI	:	~ 3
KAT ADEDİ	:	21 (4 bodrum, zemin, 16 normal kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)	:	85.858,78 m ²
ELEKTRİK	:	Şebeke
JENERATÖR	:	Mevcut
TRAFO	:	Mevcut
PARATONER	:	Mevcut (Faraday Kafesi)
SU	:	Şebeke
SU DEPOSU	:	Mevcut
HİDROFOR	:	Mevcut
KANALİZASYON	:	Şebeke
KLİMA TESİSATI	:	Merkezi fan - coil sistemi mevcut
ISITMA SİSTEMİ	:	Mevcut
UYDU YAYIN SİSTEMİ	:	Mevcut
TELEFON SANTRAL	:	Mevcut
ASANSÖR	:	Mevcut
GÜVENLİK	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
YANGIN İHBAR TES.	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
YANGIN SÖN. TES.	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve sprinkler hatları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	:	Mevcut
DIŞ CEPHE	:	Cam giydirme cephe, alüminyum doğrama
ÇATI	:	Teras tipi çatı
OTOPARK	:	Açık-kapalı otopark yeri mevcut

5.2.1. Binanın Genel Özellikleri

- Değerleme konusu taşınmazlar 564 ada, 127.648,83 m² yüzölçümlü 181 no'lu imar parseli üzerinde toplam 8 adet konut bloğu, 1 adet hastane bloğu ve 1 adet otel bloğu şeklinde inşa edilmiş olan Sea Pearl Ataköy Sitesinde yer almaktadırlar.
- Parselin çevresi ortak bahçe duvarı ile çevrelenmiş olup, parselin bina oturum alanları dışında kalan kısımları açık/kapalı otopark, sosyal tesis, yürüyüş yolları ve yeşil alan olarak düzenlenmiştir.
- Sitede 24 saat güvenlik hizmeti, spor salonu, teknik destek, concierge hizmetleri ile tüm blokların altında kapalı otopark bulunmaktadır.
- 9.Blok kapsamında mahallen rezidans bloğu olarak adlandırılan alanda yer alan 62 adet bağımsız bölüm tapu kayıtlarında apart otel olarak kayıtlıdır. Bu durum taşınmazların bulunduğu parselin turizm alanı lejantına sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Ancak yerinde apart otel nitelikli taşınmazlar kiralık konut, ticaret nitelikli taşınmazlar dükkân olarak pazarlanmaktadır.
- Bina dış cephesi cam giydirme cephe haldedir. Taşınmazların konumlu olduğu 9. Blok parselin orta kısmında konumlu olup, Rauf Orbay Caddesine cephelidir.
- Ana gayrimenkul projesine göre 4 bodrum, zemin ve 16 normal kat olmak üzere toplam 21 kattan oluşmaktadır. Taşınmaz apart otel ve otel bölümünden oluşmakta olup, 4, 3 ve 2.bodrum katlar ortak kullanılmaktadır. Taşınmazın 4.bodrum katında sosyal tesis, 10 ve 7 numaralı bağımsız bölümlere ait depolar ve teknik hacimler, 3. ve 2.bodrum katlarında otopark, 1.bodrum katında otel girişi, toplantı odaları, resepsiyon, restoran alanları, ve 9 adet dükkan, apart otel bölümünde 1 ve 2.katlarda 6'şar adet, 3, 4, 5 ve 6.katlarda 5'er adet, 7, 8, 9 ve 10.katlarda 4'er adet, 11 ve 12.katlarda 3'er adet, 13, 14, 15 ve 16.katlarda 2'şer adet bağımsız bölüm yer almaktadır. Otel bölümünde ise 1.bodrum, zemin, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15 ve 16.katlarda tek bağımsız bölüm olarak yer almaktadır. Ana taşınmaz bünyesinde 9 adet dükkan, 1 adet otel ve 62 adet apart otel olmak üzere 72 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.
- Turizm yatırım belgesine göre ise otel adı; JW Marriott Hotel İstanbul Marmara Sea, Sınıfı ve türü; 5 yıldızlı oteldir. Otel kapasite bilgileri ise; 181 oda (2 yataklı), 11 suit oda (2 yataklı), 8 apart oda (2 yataklı), 1 apart oda (4 yataklı), 3 bedensel engelli odası (2 yataklı) toplam 204 oda, 410 yatak, 100 kişilik alakart lokanta, 120 kişilik , 120 kişilik alakart lokanta, 50 kişilik açık yemek alanı, 150 kişilik açık yemek alanı, havuz bar, lobi bar, vitamin bar, 220 kişilik lokanta, 28 kişilik toplantı salonu, 50 kişilik toplantı salonu, 70 kişilik toplantı salonu, 100 kişilik toplantı salonu, 200 kişilik toplantı salonu (3 adet), açık yüzme havuzu, kapalı yüzme havuzu, türk hamamı (2 adet), sauna (2 adet), buhar odası (2 adet), masaj ünitesi (8 adet), çocuk oyun ünitesi, aletli jimnastik salonu, jimnastik salonu, jimnastik

salonu, erkek ve kadın kuaförü, satış ünitesi (4 adet), 183 araçlık otopark alanı olarak dosyasına işlenmiştir.

- Otel dahilinde binanın doğu cephesi otel bloğu ve batı cephesi rezidans bloğu olarak kullanılmaktadır.
- Rezidans bloğunda 62 adet apart oda bulunmakta olup, otel imkanlarından faydalanılmaktadır.
- Halihazırda otel bloğunda 204 oda ve rezidans bloğunda 37 adet apart oda hizmette olmakta olup toplam 241 adet oda bulunmaktadır.
- Projesinde girişin kuzey yönünden verildiği görülmüştür.
- Binanın dış cephesi dış cephe panel cam giydirmedir. Binanın ana giriş kapısı camlı alüminyum doğrama kapı olup, merdiven basamakları ve sahanlıklar mermer kaplıdır.
- Binaya giriş güvenlik noktasından sağlanmaktadır.
- Binada açık ve kapalı otopark bulunmaktadır.

5.2.2. Taşınmazların Genel Özellikleri

- Değerlemeye konu 72 adet bağımsız bölüm binada farklı katlarda ve cephelerde yer almakta olup, 1.bodrum katta yer alan 7 adet dükkân harici bağımsız bölümler bir bütün halinde otel olarak kullanılmaktadır.
- Mahallinde yapılan gözlemlerde genel olarak ortak alan zeminlerinin seramik kaplı, duvarlarının boyalı olduğu gözlemlenmiştir. Oda hacimlerinde zeminler seramik kaplı, duvarlar boyalı olup banyo hacimlerinde vitrifiyeler tamdır. Taşınmazlar otel konseptine uygun olarak mimari dekore edilmiştir.
- Taşınmazların blok, giriş, kat, tip ve brüt m² bilgilerinin durumu aşağıda tabloda sunulmuştur.

BLOK NO	BİNA GİRİŞİ	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	TİPİ	NET ALAN (M ²)	BRÜT ALANI (M ²)	SATIŞA ESAS BRÜT ALANI (M ²)
9	2/1LB	1.Bodrum+Zemin, 1,2,3,4,5,6,7, 8,9,10,11, 12,13,14,15,16	1	Otel	21.297,84	-	28.692,00
9	2/1LC	1.Bodrum	2	Dükkan	45,25	48,83	59,33
9	2/1LC	1.Bodrum	3	Dükkan	39,25	44,14	53,63
9	2/1LC	1.Bodrum	4	Dükkan	147,35	160,56	195,08
9	2/1LC	1.Bodrum	5	Dükkan	20,20	23,80	28,92
9	2/1LC	1.Bodrum	6	Dükkan	20,45	24,45	29,71
9	2/1LC	1.Bodrum	7	Dükkan	138,25	170,29	206,90
9	2/1LC	1.Bodrum	8	Dükkan	64,75	72,35	87,91
9	2/1LC	1.Bodrum	9	Dükkan	342,65	-	429,35
9	2/1LA	1.Bodrum	10	Dükkan	1.202,05	-	1640,88
9	2/1L	1	11	3+1	140,00	200,74	266,42

9	2/1L	1	12	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	1	13	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	1	14	2+1	109,85	149,36	198,23
9	2/1L	1	15	1+0	35,55	43,30	57,47
9	2/1L	1	16	3,5+1	136,70	188,38	250,01
9	2/1L	2	17	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	2	18	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	2	19	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	2	20	2+1	109,85	149,36	198,23
9	2/1L	2	21	1+0	35,55	43,30	57,47
9	2/1L	2	22	3+1	110,50	168,99	224,28
9	2/1L	3	23	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	3	24	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	3	25	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	3	26	2+1	109,85	149,36	198,23
9	2/1L	3	27	2+1	112,15	228,35	303,06
9	2/1L	4	28	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	4	29	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	4	30	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	4	31	2+1	109,85	149,36	198,23
9	2/1L	4	32	2+1	112,15	191,85	254,62
9	2/1L	5	33	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	5	34	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	5	35	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	5	36	2+1	109,85	149,36	198,23
9	2/1L	5	37	1,5+1	81,05	170,12	225,78
9	2/1L	6	38	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	6	39	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	6	40	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	6	41	2+1	109,85	149,36	198,23
9	2/1L	6	42	1,5+1	81,05	123,12	163,40
9	2/1L	7	43	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	7	44	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	7	45	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	7	46	3,5+1	156,95	273,11	362,46
9	2/1L	8	47	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	8	48	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	8	49	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	8	50	3,5+1	156,95	253,40	336,30
9	2/1L	9	51	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	9	52	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	9	53	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	9	54	3,5+1	156,95	213,60	283,48

9	2/1L	10	55	3+1	140,00	200,74	266,42
9	2/1L	10	56	1,5+1	66,25	97,98	130,04
9	2/1L	10	57	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	10	58	2+1	119,10	208,14	276,24
9	2/1L	11	59	4,5+1	213,15	298,17	395,72
9	2/1L	11	60	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	11	61	2+1	119,10	192,61	255,63
9	2/1L	12	62	4,5+1	213,15	298,17	395,72
9	2/1L	12	63	2+1	94,00	136,01	180,51
9	2/1L	12	64	2+1	119,10	161,29	214,06
9	2/1L	13	65	4,5+1	211,25	279,71	371,22
9	2/1L	13	66	4,5+1	193,95	276,12	366,46
9	2/1L	14	67	4,5+1	211,25	279,71	371,22
9	2/1L	14	68	4,5+1	193,95	254,29	337,49
9	2/1L	15	69	4,5+1	211,25	279,71	371,22
9	2/1L	15	70	4,5+1	193,95	254,29	337,49
9	2/1L	16	71	4,5+1	211,25	279,71	371,22
9	2/1L	16	72	4,5+1	175,45	253,96	337,05
TOPLAM							45.662,88

5.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.4 Varsa mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeye ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmazların bulunduğu ana yapı için herhangi bir ruhsata aykırı durum bulunmamaktadır.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirdiği değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmazlar için yapı izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

5.6 Gayrimenkul değerleme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazlar dükkân, otel ve apart otel niteliğinde olup, mevcut durumda tüm taşınmazlar birleştirilerek otel kullanımına tahsis edilmişlerdir.

6. BÖLÜM

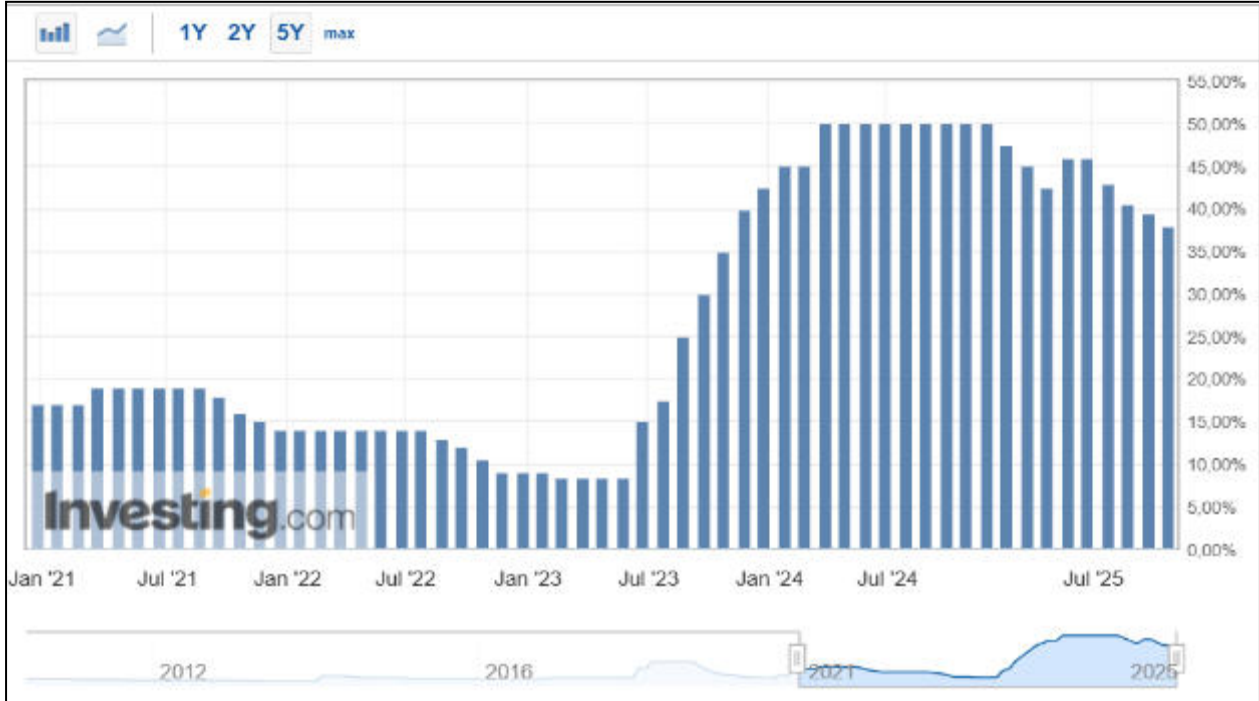
PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü, Koşulları İle Gayrimenkul Piyasasının Analizi Ve Dayanak Veriler

2013 yılı ikinci yarısından itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları %11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları %9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle %13,5'ların üzerine kadar çıkmıştır.

2018 Haziran ayında faiz oranları %19 Ekim ayında ise bu oran %27 mertebelerine kadar çıkmıştır. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce %19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları %12 bandına gerilemiştir. 2020 yılında da faiz oranlarının kademeli olarak düşürerek tek haneli rakamlara gelmiştir.

2021 yılı itibariyle ani kur artışlarına önlem için politika faizinde indirim yönüne gidilmiştir. 2021 yılı ikinci yarısında üretim, istihdam, büyüme, ihracata odaklı yeni bir ekonomik model uygulamasına geçilmiştir. Ancak yapılan faiz indirimleri ile kur garantili mevduat faiz oranı modeli kur artışlarında geçici çekilme yaşansa da sonraki süreçte kur eski zirvelerini aşmıştır. Kademeli artışlar ile 2024 yılı mart ayı içerisinde %50'ye kadar yükseltilmiş olan politika faiz oranı, enflasyon beklentileri doğrultusunda kademeli düşüşlere başlanmış ve 2025 yılı son toplantısı olan aralık ayında 150 baz puan daha indirimle %38,00'e kadar indirilmiştir.



Kaynak: Investing.com

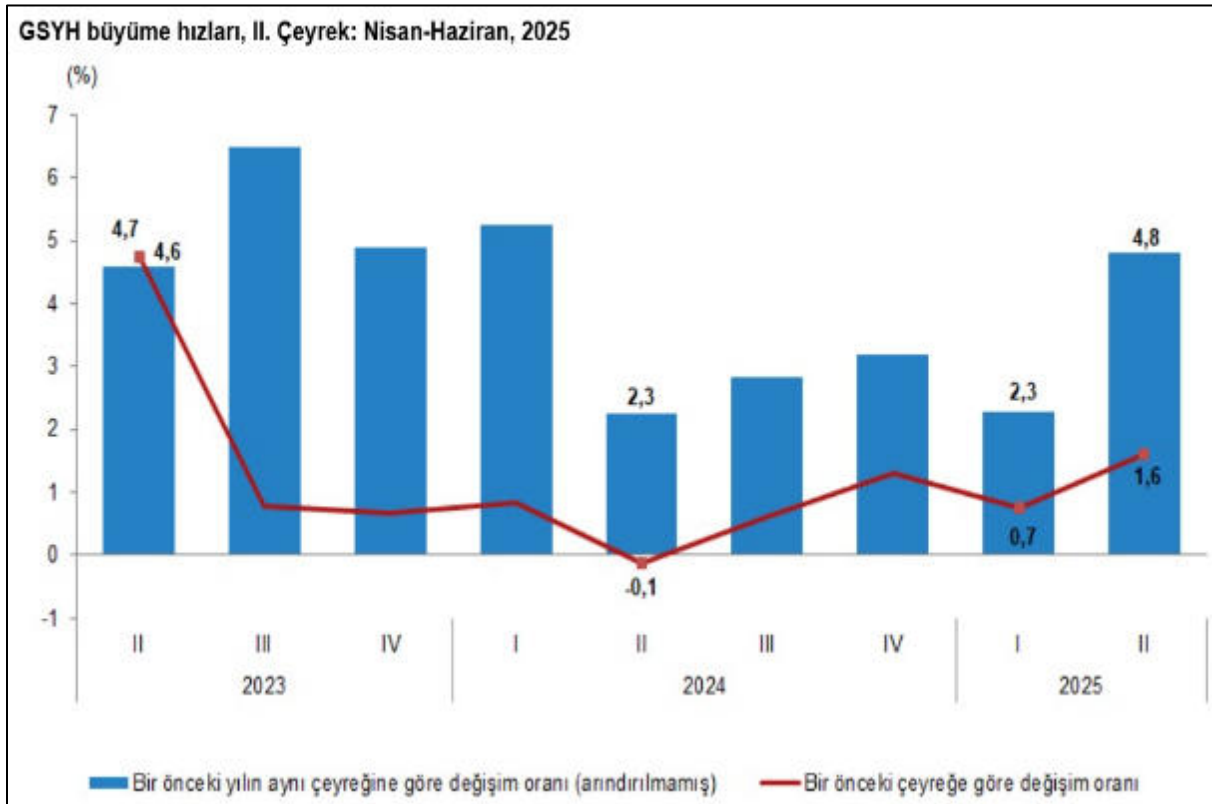
6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

GSYH 2025 yılı ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,8 artmıştır.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat sektörü toplam katma değeri %10,9, bilgi ve iletişim faaliyetleri %7,1, sanayi sektörü %6,1, ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri %5,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %5,4, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %3,0, finans ve sigorta faaliyetleri %2,6, gayrimenkul faaliyetleri %2,6 ve diğer hizmet faaliyetleri %2,1 artmıştır. Tarım sektörü %3,5, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri ise %1,2 azalmıştır.

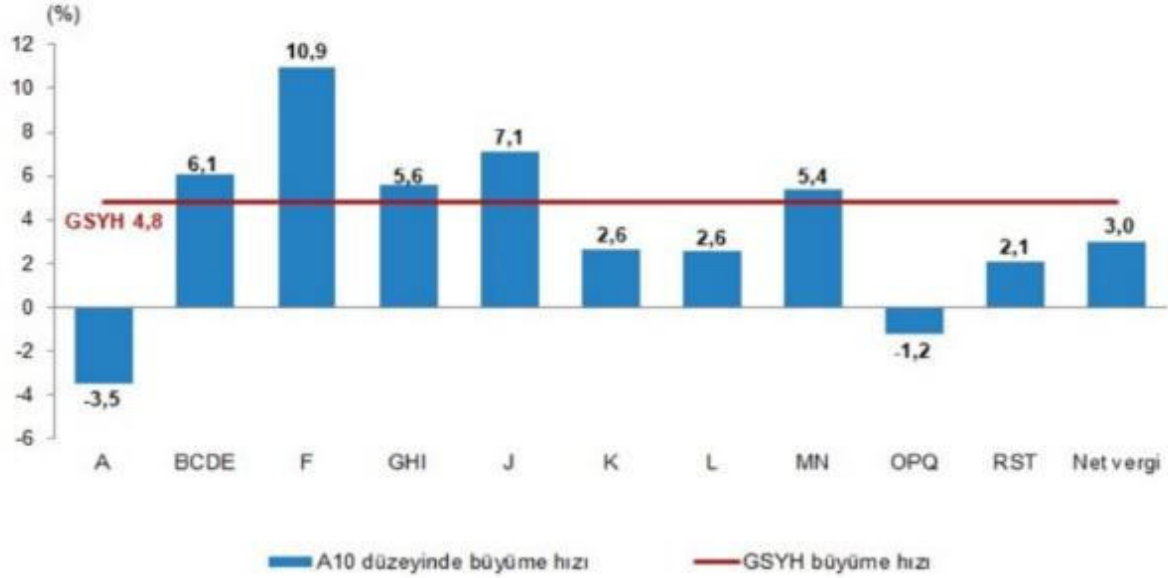
Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,6 artmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,6 artmıştır.

Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2025 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %43,7 artarak 14 trilyon 578 milyar 556 milyon TL olmuştur. GSYH'nin ikinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 377 milyar 622 milyon olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

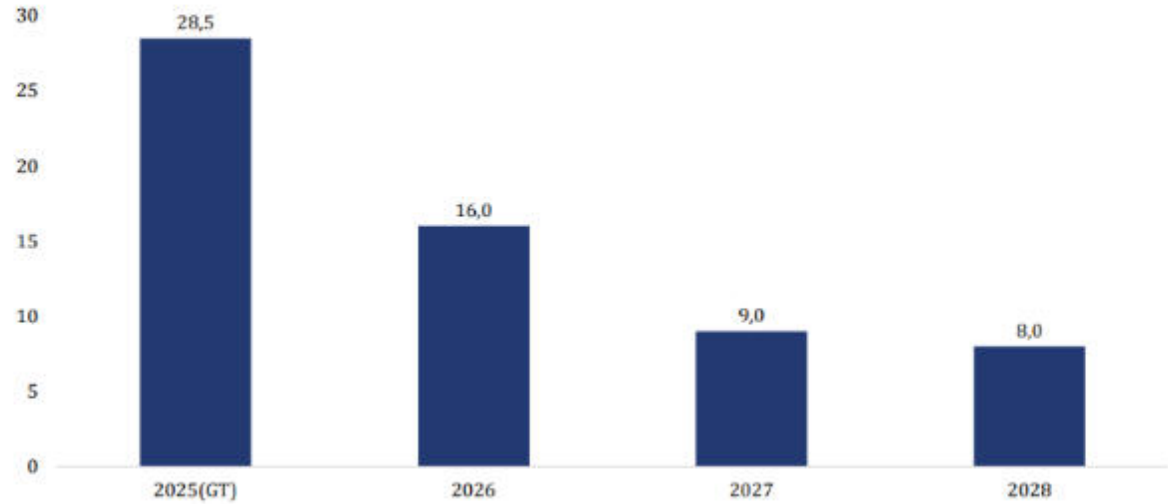
GSYH, iktisadi faaliyet kollarına göre A10(1) düzeyinde büyüme hızları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025



Kaynak: TÜİK

Tahmini Enflasyon Verisi

Tüketici Enflasyonu Tahminleri (%)



Kaynak: Orta Vadeli Program (2026-28)

Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı

Tüketici Fiyat Endeksi Verileri

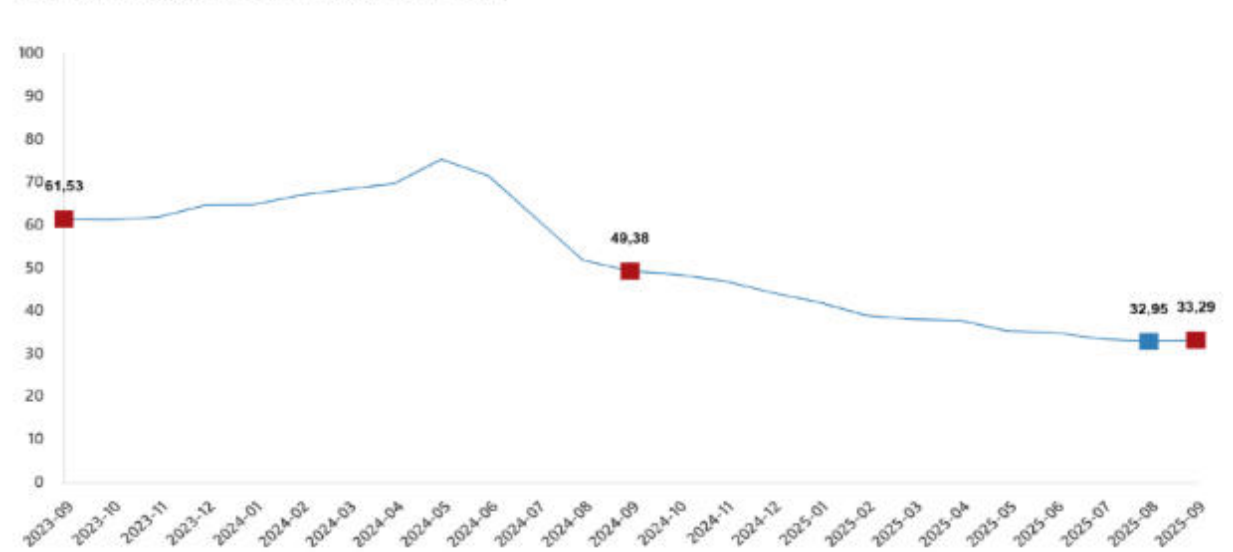
TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %3,23 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %25,43 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %33,29 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %38,36 artış olarak gerçekleşmiştir.

En yüksek ağırlığa sahip 3 ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde %36,06 artış, ulaşıtırmada %25,30 artış ve konutta %51,36 artış olarak gerçekleşmiştir. İlgili ana grupların yıllık değişime olan etkileri ise gıda ve alkolsüz içeceklerde %8,60, ulaşıtırmada %4,15 ve konutta %7,85 olmuştur.

TÜFE değişim oranları (%), Eylül 2025

	Eylül 2025	Eylül 2024	Eylül 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	3,23	2,97	4,75
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	25,43	35,86	49,86
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	33,29	49,38	61,53
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	38,36	63,47	55,30

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Eylül 2025



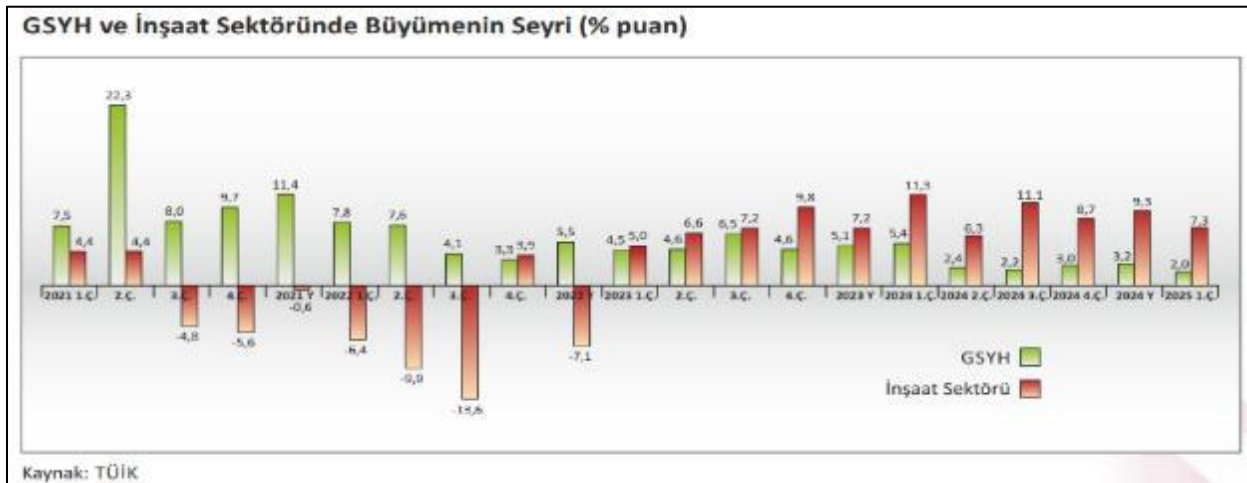
Kaynak: TÜİK

6.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

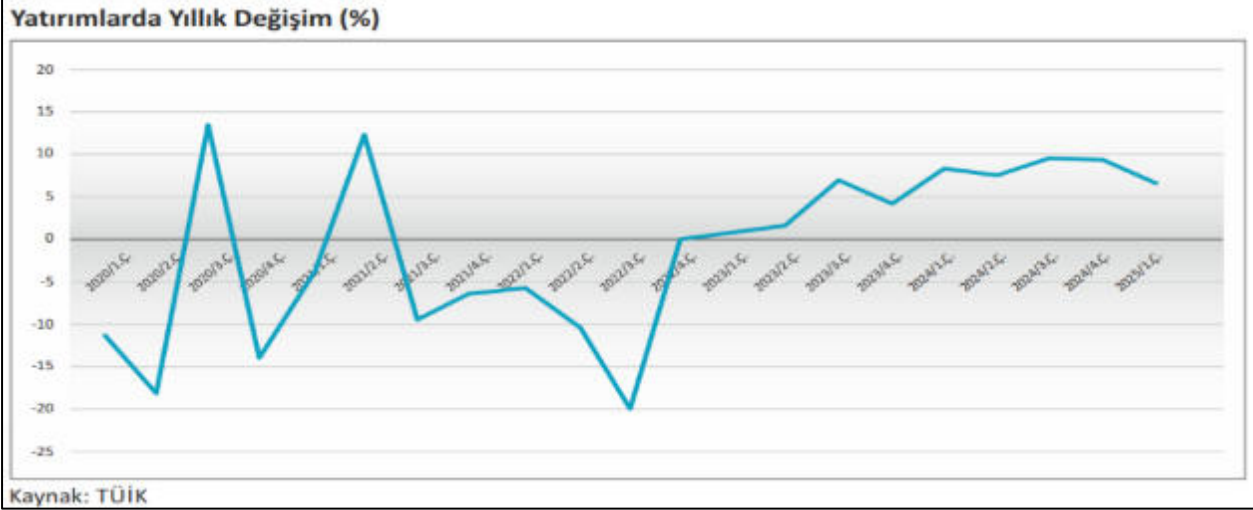
İnşaat sektörü ile ekonominin genelinde yaşanan büyüme arasındaki pozitif ilişki son 7 çeyrektir önemli ölçüde bozulmuştur. 2018 yılında ekonomi yüzde 3,0 büyürken inşaat sektörü yüzde 1,9 küçülmüştü. 2019 yılında ise ekonomi yüzde 0,9 büyürken inşaat sektörü yüzde 8,6 daralmıştı.

2020 yılının birinci çeyreğinde başlayan ve devam eden salgın sürecinde pek çok sektörde olduğu gibi etkilenmiştir. Salgının sektöre etkisi 2.çeyrekte sert bir şekilde hissedilirken, 3. çeyrekte normalleşme süreci ile toparlanmış, fakat son çeyrekte salgının devam etmesi ve destek paketlerinin sona ermesi ile düşüş trendine girmiştir. İnşaat Sektörü 2020 yılında %3,5 küçülmüştür. 2021 yılına ilk çeyrek dönemde ise kaydettiği %2,8 oranında büyüme ile tekrar yükseliş sinyali üretmiş ve inşaat sektöründe temmuz ayı başından itibaren önemli bir sıçrama göstermiştir. Temmuz-Eylül döneminde artış sergileyen sektör, ekim ve kasım aylarında yeniden durağanlaşmıştır. 2021 yılı genelinde ise bir önceki yıla göre %0,9 oranında gerileyen sektör, 2022 üçüncü çeyreğinde de bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,1 gerileme kaydetmiştir. 2022 yılında daralmanın hızlandığı inşaat faaliyetleri, yılın ilk üç çeyrek döneminde yıllık bazda sırasıyla %7,5, %10,7 ve %15 oranlarında küçülmüştür. Sektör, aralıksız olarak son 5 çeyrek dönemdir süren daralmadan sonra yılın son çeyreğinde %2 büyüme kaydetmiştir. 2022 yılı genelinde ise sektör, salgın yılı 2020'den daha derin bir daralma (-%8,4) yaşamıştır. Deprem bölgesinde yeniden inşa amacıyla artan faaliyetlerle birlikte sektör, 2023 yılında %5,0 ve %6,6, %7,2 ve 9,8 oranlarında büyüme kaydetmiştir

Sektör, 2024 yılı dördüncü çeyreğinde %9,3 ile genel ekonominin üzerinde büyüme kaydetmiş, Sıkı para politikası ve Kamuda Tasarruf ve Tedbir Paketi'ne rağmen gelen bu yüksek büyüme rakamlarına kuşkusuz deprem bölgesinin yeniden imarı ve özellikle büyükşehirlerde devam eden kentsel dönüşüm çalışmaları büyük katkı sağlamıştır. Bu koşullar altında 2025 yılı ilk çeyreğini tamamlayan inşaat sektörü, %7,3 ile genel ekonominin üzerinde bir büyüme kaydetmiştir. Böylece sektör, ivme kaybetmesine rağmen deprem bölgesinin yeniden imarı ve büyükşehirlerde devam eden kentsel dönüşüm çalışmalarının da etkisiyle üst üste 10 çeyrek kesintisiz büyümeye devam etmiştir.



2024 yılı üçüncü çeyrek döneminde zincirlenmiş hacim endeksine göre gayrisafi sabit sermaye oluşumu içerisinde sektörel yatırımların payı %9,4'e yükselmiştir. İnşaat sektörünün istihdamdaki payı ise %6,7 olarak gerçekleşmiştir. Öte yandan, 2025 yılı ilk çeyrek döneminde zincirlenmiş hacim endeksine göre gayrisafi sabit sermaye oluşumu içerisinde sektörel yatırımların payı %6,9'a gerilemiştir. İnşaat sektörünün istihdamdaki payı ise %6,6 olarak gerçekleşmiştir.



Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksi Eylül ayında bir önceki aya göre; hizmet sektöründe %0,1 oranında azalarak 111,0 değerini, perakende ticaret sektöründe %0,4 oranında artarak 109,2 değerini ve inşaat sektöründe %3,6 oranında artarak 88,3 değerini almıştır.

Mevsim etkilerinden arındırılmış güven endeksleri ve değişim oranları, Eylül 2025				
	Endeks		Bir önceki aya göre değişim oranı (%)	
	Ağustos	Eylül	Ağustos	Eylül
Hizmet sektörü güven endeksi	111,1	111,0	1,1	-0,1
Son 3 aylık dönemde iş durumu	109,6	109,5	0,0	-0,1
Son 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep	108,7	109,5	-0,2	0,7
Gelecek 3 aylık dönemde hizmetlere olan talep beklentisi	115,0	114,2	3,4	-0,7
Perakende ticaret sektörü güven endeksi	108,8	109,2	0,8	0,4
Son 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar	117,7	116,3	-0,5	-1,2
Mevcut mal stok seviyesi ⁽¹⁾	86,6	89,6	-4,3	3,5
Gelecek 3 aylık dönemde iş hacmi-satışlar beklentisi	122,1	121,7	6,3	-0,3
İnşaat sektörü güven endeksi	85,3	88,3	-4,0	3,6
Alınan kayıtlı siparişlerin mevcut düzeyi	81,2	81,7	-1,6	0,6
Gelecek 3 aylık dönemde toplam çalışan sayısı beklentisi	89,3	95,0	-6,2	6,3

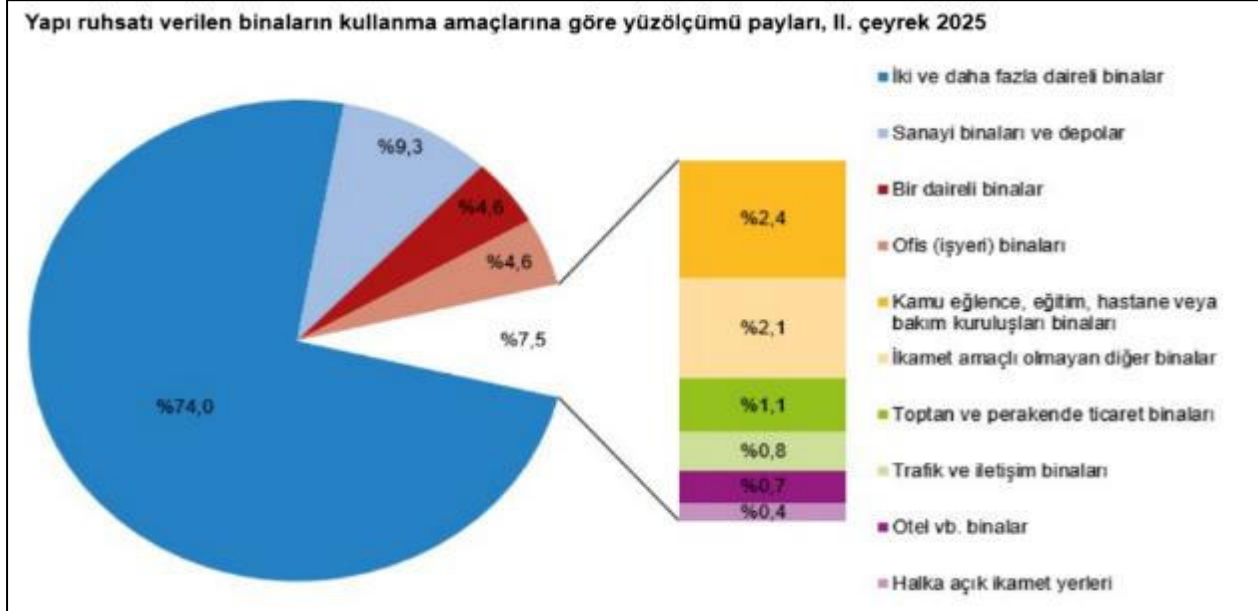
(1) Mevcut mal stok seviyesi endeksinin artışı stok azalışını, azalışı ise stok artışını göstermektedir.

Kaynak: TÜİK

İMZA DEĞERLEME RAPOR NO: 2025/066

Yapı İzin İstatistikleri

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı II. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen bina sayısı %47,4, daire sayısı %90,3 ve yüzölçümü %61,8 artmıştır. Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı II. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen bina sayısı %47,4, daire sayısı %90,3 ve yüzölçümü %61,8 artmıştır.



Kaynak: TUİK

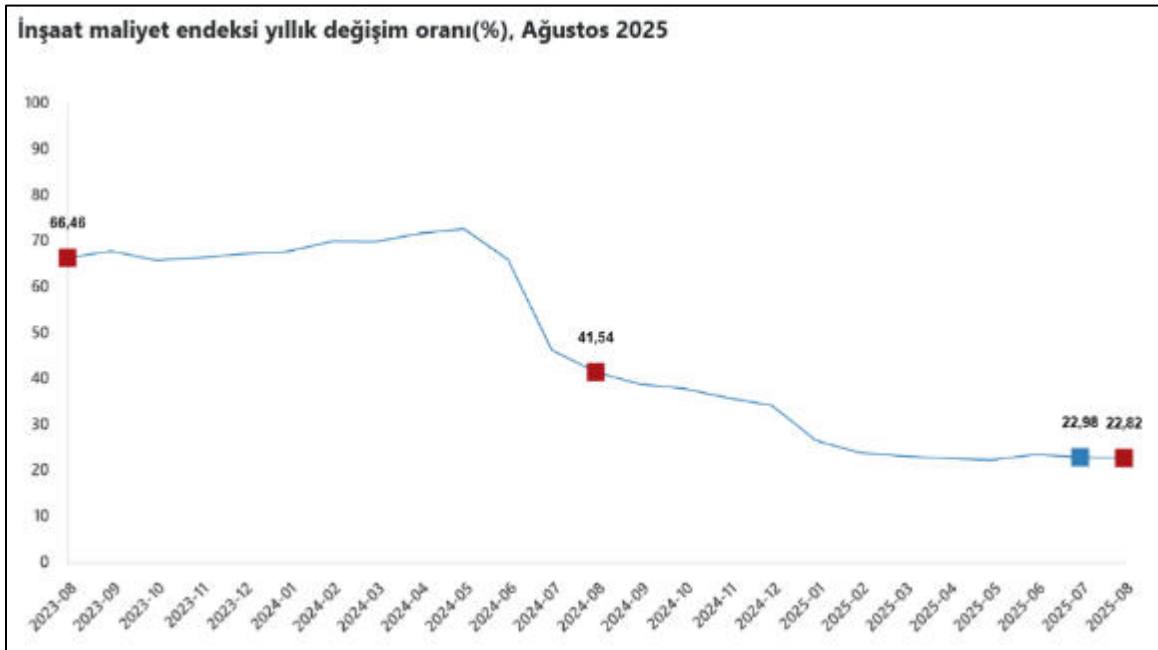
Yapı ruhsatı istatistikleri, 2023-2025							
Yıl	Çeyrek	Bina sayısı	Yıllık değişim (%)	Daire sayısı	Yıllık değişim (%)	Yüzölçüm (m²)	Yıllık değişim (%)
2023		153 351	9,7	924 985	28,2	197 455 632	16,7
	I	25 861	-9,6	134 073	-3,5	30 831 408	-6,7
	II	34 179	6,7	204 388	36,4	45 179 358	24,0
	III	39 499	25,3	224 991	48,7	48 908 364	29,1
	IV	53 812	13,1	361 533	28,5	72 536 502	17,4
2024		143 300	-6,6	853 990	-7,7	180 271 324	-8,7
	I	32 886	27,2	207 214	54,6	44 036 945	42,8
	II	27 645	-19,1	153 638	-24,8	33 595 485	-25,6
	III	34 327	-13,1	183 710	-18,3	39 194 494	-19,9
	IV	48 442	-10,0	309 428	-14,4	63 444 401	-12,5
2025	I	28 929	-12,0	169 478	-18,2	35 235 435	-20,0
	II	40 760	47,4	292 433	90,3	54 356 167	61,8

Kaynak: TUİK

İnşaat Maliyet Endeksi

İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %1,05 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,82 artmıştır. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,46 artmış, işçilik endeksi %0,28 artmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,17 artmış, işçilik endeksi %30,16 artmıştır.

İnşaat maliyet endeksi, bir önceki aya göre %1,15 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,53 artmış. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,67 artmış, işçilik endeksi %0,23 artmış. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,92 artmış, işçilik endeksi %29,54 artmıştır.



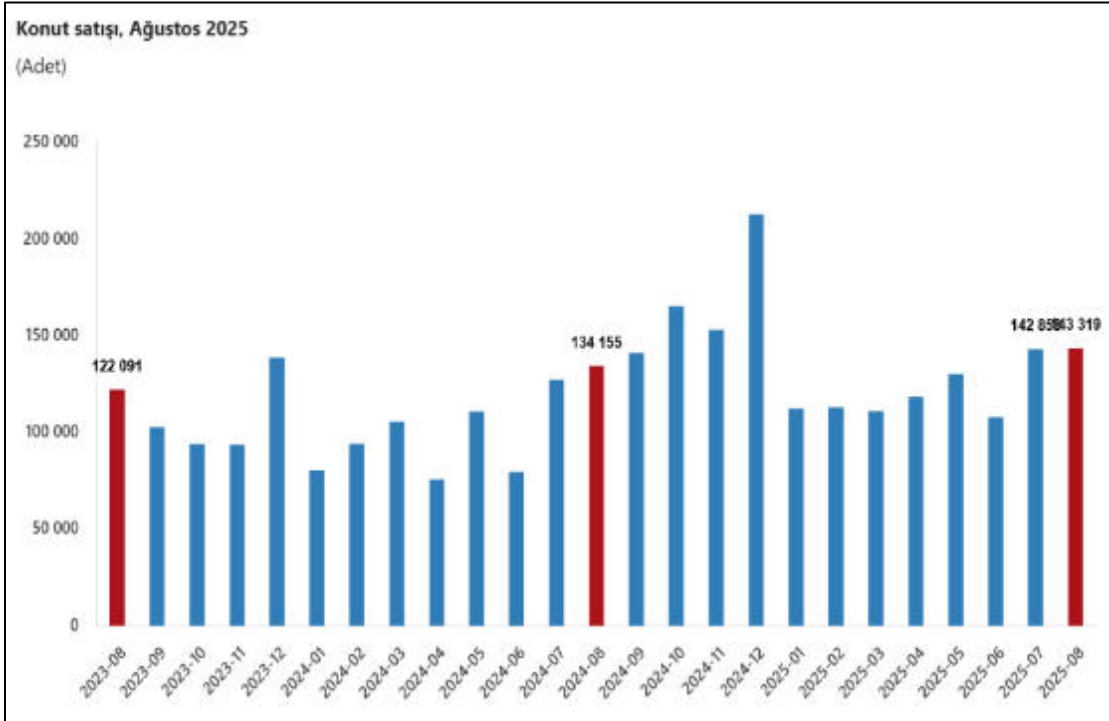
Kaynak: TÜİK

6.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye genelinde konut satışları Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %6,8 oranında artarak 143 bin 319 olmuştur. Konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 21 bin 814 ile İstanbul, 12 bin 419 ile Ankara ve 7 bin 695 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 49 ile Ardahan, 105 ile Bayburt ve 138 ile Tunceli olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %45,2 oranında artarak 19 bin 712 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %13,8 olarak gerçekleşti. Ocak-Ağustos döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,6 oranında artarak 141 bin 227 olmuştur.

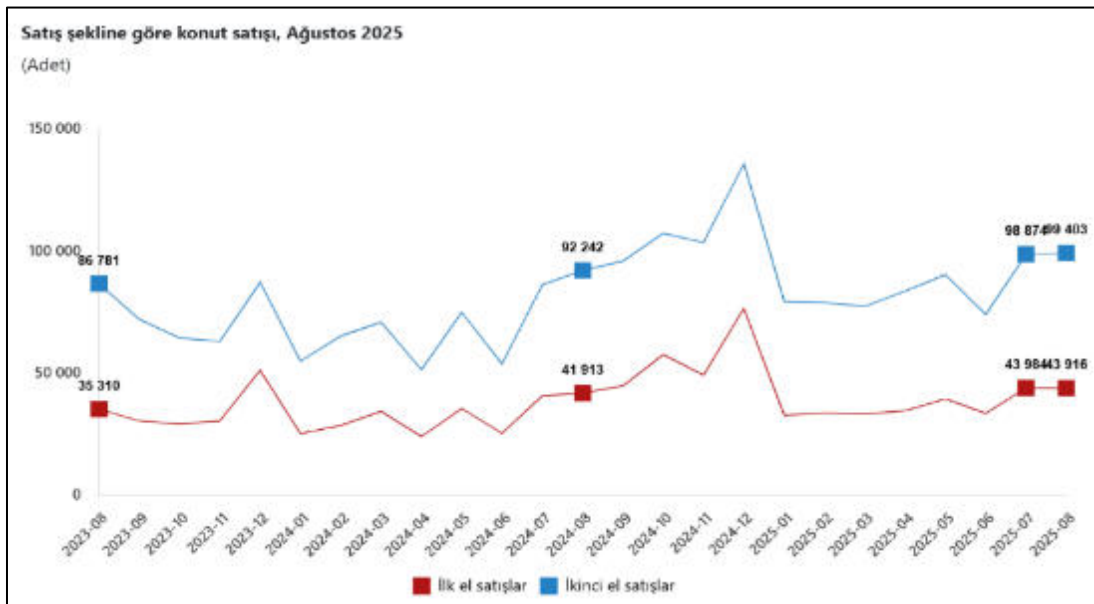
Ağustos ayında 4 bin 709; Ocak-Ağustos döneminde ise 33 bin 593 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4,8 oranında artarak 43 bin 916 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %30,6 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye genelinde ikinci el konut satış sayısı Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %7,8 oranında artarak 99 bin 403 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %69,4 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi

Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2025 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre yüzde 2,5 oranında artarak 192,5 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 31,4 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 1,2 oranında azalış göstermiştir.

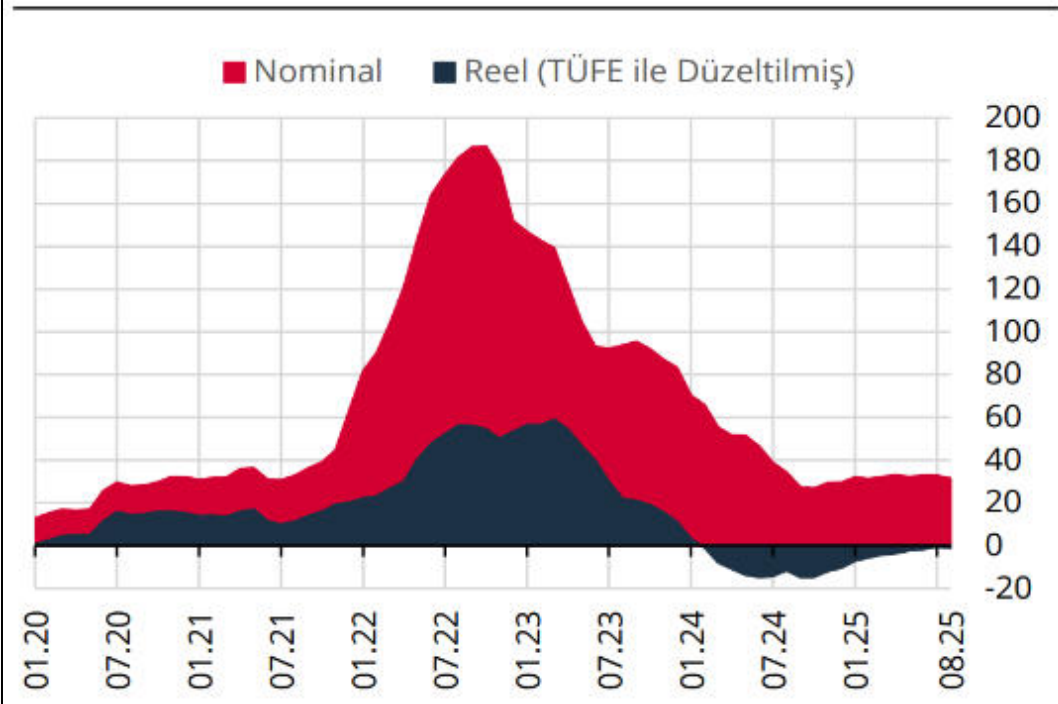
İstanbul, Ankara ve İzmir'in konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2025 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre, sırasıyla 3,0, 2,8 ve 2,5 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 30,2, 41,1 ve 31,9 oranlarında artış göstermiştir.

Tablo 1: Konut Fiyat Endeksleri (2023=100)

				
Konut Fiyat Endeksi	192,5	179,4	212,2	186,5
Yıllık Değişim	%31,4	%30,2	%41,1	%31,9
Aylık Değişim	%2,5	%3,0	%2,8	%2,5

Kaynak: TCMB

Grafik 2: Konut Fiyat Endeksi (Yıllık % Değişim)



Kaynak: TCMB

6.2 Genel Konjonktürün Otel Piyasası ve Gayrimenkullerin Değerine Etkisi

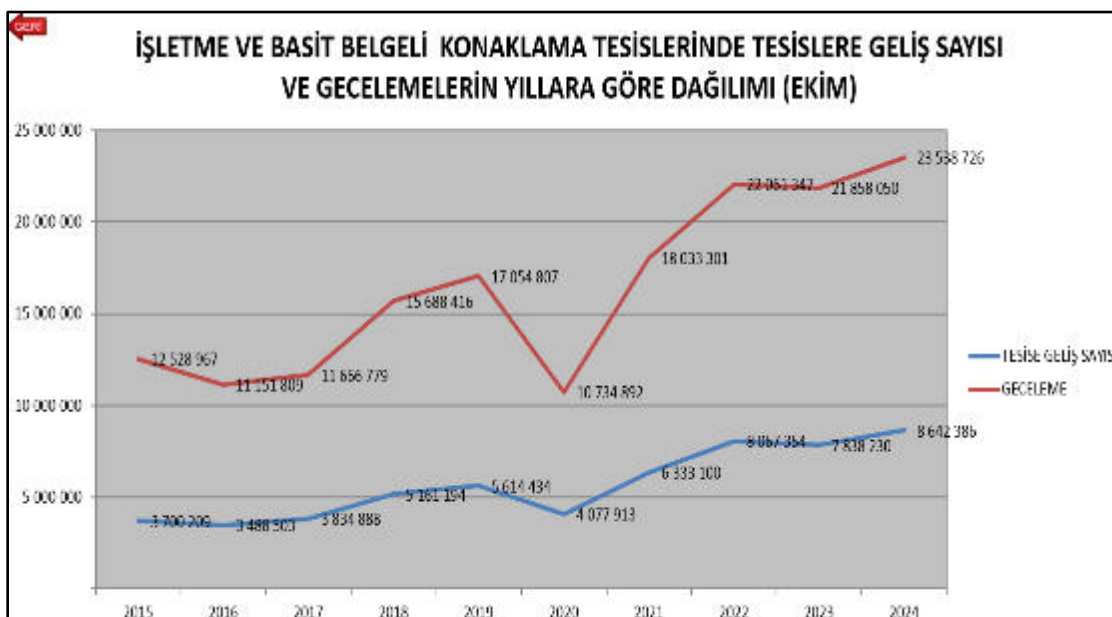
2000'li yılların başından itibaren turizm gelirlerinin Gayrisafi Yurt İçi Gelir içindeki payı %3'ün üzerinde seyretmiştir. 2016 yılında Temmuz ayında yaşanan darbe girişiminin etkisiyle ilk kez bu pay %2,6 ile %3 lük seviyenin altına inmiştir. 2017 ve özellikle 2018 yılı turizmde toparlanma yılı olmuş, 2019 da bu eğilim devam etmiştir. 2018 yılında toplam turizm geliri 29,5 Milyar USD olarak, 2019 yılında 34,5 Milyar USD olarak gerçekleşmiştir.

2019 yılında turizmde gerçekleşen toparlanmanın etkisi şehir otellerinde de yavaş yavaş hissedilmekte iken Covid-19 salgınının ortaya çıkmasıyla 2020 yılı Mart ayından itibaren ülkeye giriş çıkışlarda kısıtlamalar yaşanmaya başlanmış, yurtiçi ve yurt dışı turizm hareketliliği durma noktasına gelmiştir. Bu süreçte otellerin büyük kısmı geçici olarak faaliyetlerine ara vermiş olup Haziran ayından itibaren kademeli olarak hayata geçirilen normalleşme süreciyle az kapasiteyle de olsa açılan tesisler olmuştur. Yaşanan bu olumsuz durum çok sayıda insanın bir araya geldiği kongre ve fuar turizmini de etkilemiştir.

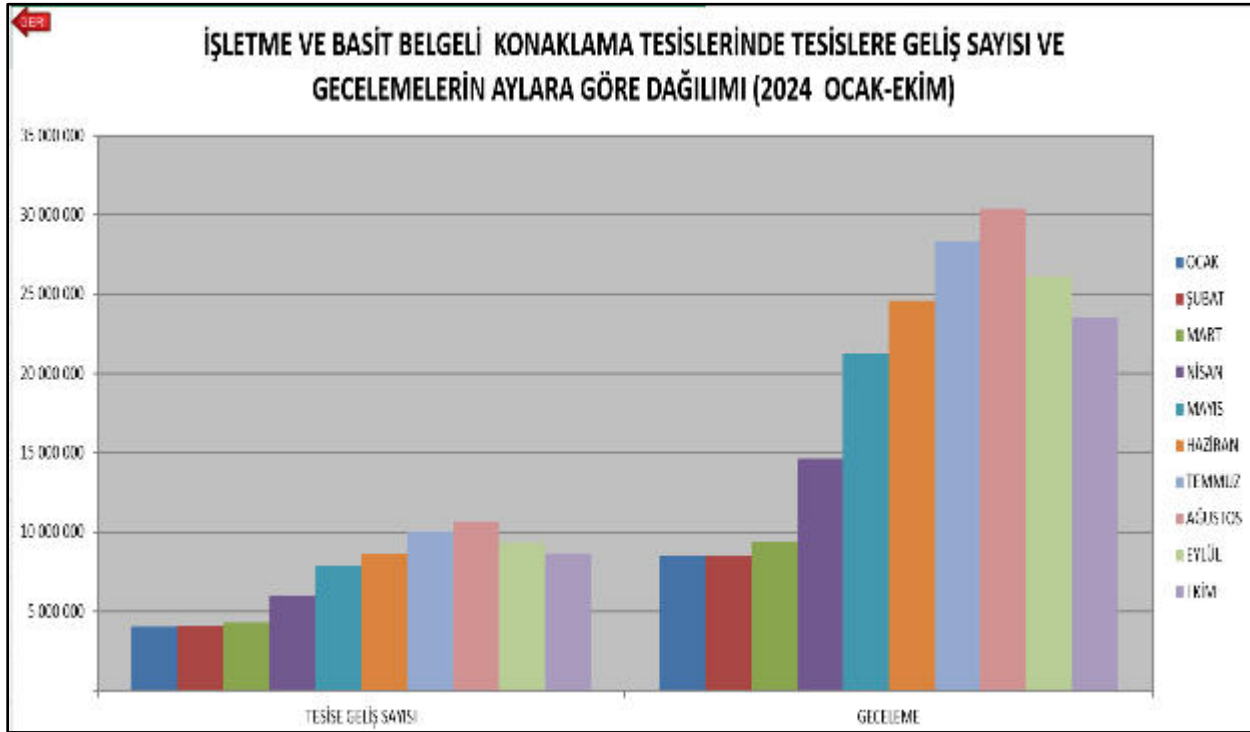
2022 yılı başından itibaren salgının etkisini azaltması ile birlikte turizm sektörü hareketlenmiş, aynı etki 2023 yılında da devam etmiştir. Turizm geliri 2023 Ocak-Aralık döneminde önceki yıla göre %16,9 artarak 54.315.542.000 USD olmuştur. Ziyaretçi sayısı ise %11,1 artarak 57.077.440 kişi olmuştur. Ülkemizdeki turizm altyapısının gelişmişliği ve yabancı para birimlerinin Türk Lirası karşısında değer kazanmış olmasından kaynaklı olarak turizm sektöründeki canlılığın devam etmesi beklenmektedir.

Türkiye'nin turizm sektörü, 2024 yılında etkileyici bir büyüme göstermeye devam etmiştir. İlk dokuz ayda sektör gelirleri 46,9 milyar dolara ulaşarak geçen yılın aynı dönemine göre %7 oranında bir artış kaydetmiştir. 2024 yılı Ocak-Eylül döneminde turist akışı %9 artarak 49,2 milyon ziyaretçiye ulaştı.

6.2.1. Türkiye Geneli Konaklama İstatistikleri



Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım Ve İşletmeler Genel Müdürlüğü



Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım Ve İşletmeler Genel Müdürlüğü

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI					
YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI		
AYLAR	2022	2023	2024	2023/2022	2024/2023
OCAK	1 281 666	2 005 967	2 047 027	56,51	2,05
ŞUBAT	1 541 393	1 870 414	2 294 579	21,35	22,68
MART	2 079 565	2 335 728	2 701 244	12,32	15,65
NİSAN	2 574 423	3 321 824	3 611 244	29,03	8,71
MAYIS	3 873 212	4 500 242	5 130 119	16,19	14,00
HAZİRAN	5 014 821	5 584 021	5 860 446	11,35	4,95
TEMMUZ	6 664 970	7 148 044	7 333 812	7,25	2,60
AĞUSTOS	6 304 770	6 660 700	6 825 403	5,65	2,47
EYLÜL	5 475 453	5 786 027	6 054 431	5,67	4,64
EKİM	4 803 198	4 987 112	5 448 459	3,83	9,25
KASIM	2 551 483	2 525 345	2 733 663	-1,02	8,25
ARALIK	2 399 441	2 483 756		3,51	
TOPLAM	44 564 395	49 209 180		10,42	
11 AYLIK TOPLAM	42 164 954	46 725 424	50 040 427	10,82	7,09

2024 yılı kasım ayında Ülkemizi ziyaret eden yabancı sayısında geçen yılın aynı ayına göre %8,25 artış kaydedilmiştir.

İŞLETME VE BASİT BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNDE TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ YILLARA GÖRE DAĞILIMI (2023)												
YILLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI			GECELEME			ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ			DOLULUK ORANI(%)		
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
2000	5 185 866	8 855 902	14 041 768	22 634 549	16 475 699	39 110 248	4,36	1,86	2,79	22,00	16,02	38,02
2001	8 323 430	7 749 622	16 073 052	34 669 423	14 178 389	48 847 812	4,17	1,83	3,04	31,26	12,79	44,05
2002	9 763 992	7 916 706	17 680 698	43 015 298	15 202 445	58 217 743	4,41	1,92	3,29	35,76	12,64	48,40
2003	8 938 658	8 429 868	17 368 526	40 740 617	16 233 902	56 974 519	4,56	1,93	3,28	33,46	13,33	46,79
2004	10 937 636	9 724 913	20 662 549	49 599 519	18 356 597	67 956 116	4,53	1,89	3,29	36,57	13,54	50,11
2005	12 835 962	10 458 386	23 294 348	55 820 827	18 818 631	74 639 458	4,35	1,80	3,20	38,68	13,04	51,71
2006	11 843 254	11 570 101	23 413 355	46 436 420	21 502 638	67 939 058	3,92	1,86	2,90	32,20	14,91	47,11
2008	13 636 613	11 286 396	24 923 009	56 887 639	20 832 444	77 720 083	4,17	1,85	3,12	38,16	13,97	52,13
2009	14 388 664	12 137 822	26 526 486	59 986 066	22 929 508	82 915 574	4,17	1,89	3,13	35,94	13,74	49,68
2010	17 415 364	12 338 602	29 753 966	74 325 670	23 832 337	98 158 007	4,27	1,93	3,30	37,79	12,12	49,91
2011	19 264 058	14 350 129	33 614 187	78 888 865	27 616 616	106 505 481	4,10	1,92	3,17	38,70	13,55	52,24
2012	20 481 231	15 701 931	36 183 162	90 821 953	30 332 132	121 154 085	4,43	1,93	3,35	41,44	13,84	55,28
2013	21 180 495	17 100 765	38 281 260	89 591 559	33 090 923	122 682 482	4,23	1,94	3,20	38,99	14,40	53,40
2014	23 609 016	17 292 422	40 901 438	97 581 075	32 448 842	130 029 917	4,13	1,88	3,18	39,49	13,13	52,62
2015	23 138 428	20 221 542	43 359 970	96 400 316	37 480 990	133 881 306	4,17	1,85	3,09	37,41	14,55	51,95
2016	14 269 376	22 676 261	36 945 637	65 793 307	46 752 171	112 545 478	4,61	2,06	3,05	24,68	17,54	42,22
2017	18 868 600	24 178 981	43 047 581	68 921 870	47 305 826	116 227 696	3,65	1,96	2,70	30,24	20,76	50,99
2018	25 042 076	25 302 742	50 344 818	95 109 378	49 305 889	144 415 267	3,80	1,95	2,87	37,16	19,27	56,43
2019	30 934 386	25 179 991	56 114 377	112 178 562	46 970 422	159 148 984	3,63	1,87	2,84	41,52	17,38	58,90
2020	10 345 703	16 820 727	27 166 430	33 286 311	31 518 111	64 804 422	3,22	1,87	2,39	11,73	11,10	22,83
2021	22 530 341	24 750 798	47 281 139	75 521 703	48 133 008	123 654 711	3,35	1,94	2,62	25,84	16,47	42,31
2022	37 566 092	32 676 318	70 242 410	123 308 334	62 593 776	185 902 110	3,28	1,92	2,65	35,92	18,23	54,15
2023	40 014 918	37 283 173	77 298 091	130 592 641	72 595 189	203 187 830	3,26	1,95	2,63	32,19	17,89	50,08

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım Ve İşletmeler Genel Müdürlüğü

İŞLETME VE BASİT BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNDE TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ AYLARA GÖRE DAĞILIMI (2024 OCAK-EKİM)												
AYLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI			GECELEME			ORTALAMA KALİŞ SÜRESİ			DOLULUK ORANI(%)		
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
OCAK	1 319 130	2 728 057	4 047 187	3 435 573	5 067 072	8 502 645	2,60	1,86	2,10	12,58	18,56	31,15
ŞUBAT	1 435 714	2 679 828	4 115 542	3 700 506	4 843 299	8 543 805	2,58	1,81	2,08	14,06	18,40	32,46
MART	1 976 969	2 310 201	4 287 170	5 248 243	4 186 697	9 434 940	2,65	1,81	2,20	17,98	14,34	32,32
NİSAN	2 955 829	3 050 968	6 006 797	8 832 530	5 794 584	14 627 114	2,99	1,90	2,44	23,99	15,74	39,74
MAYIS	4 729 257	3 125 410	7 854 667	15 450 154	5 828 042	21 278 196	3,27	1,86	2,71	39,72	14,98	54,70
HAZİRAN	5 097 061	3 530 583	8 627 644	17 202 376	7 388 919	24 591 295	3,37	2,09	2,85	43,34	18,61	61,95
TEMMUZ	5 738 400	4 285 415	10 023 815	19 189 526	9 166 423	28 355 949	3,34	2,14	2,83	48,11	22,98	71,09
AĞUSTOS	5 950 379	4 742 651	10 693 030	20 303 430	10 078 288	30 381 718	3,41	2,13	2,84	50,84	25,24	76,08
EYLÜL	5 622 604	3 697 669	9 320 273	18 625 446	7 499 056	26 124 502	3,31	2,03	2,80	46,69	18,80	65,49
EKİM	5 385 769	3 256 617	8 642 386	17 466 959	6 071 767	23 538 726	3,24	1,86	2,72	45,76	15,91	61,67
TOPLAM	40 211 112	33 407 399	73 618 511	129 454 743	65 924 147	195 378 890	3,22	1,97	2,65	36,35	18,51	54,87

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı Yatırım Ve İşletmeler Genel Müdürlüğü

6.2.2. İstanbul Otel Pazarı

İstanbul'un uluslararası iş ortamından ve turizmden aldığı pay her geçen gün artmaktadır. Lütfü Kırdar Kongre Merkezi, İstanbul Kongre Merkezi, İKSV Konferans Merkezi, Haliç Kongre Merkezi, CNR ve Tüyap Fuar ve Kongre Merkezleri başta olmak üzere çeşitli konferans, fuar ve toplantı faaliyetlerinin devreye girmesiyle kentin dünya kongre pazarındaki yeri giderek sağlamlaşmaktadır.

Bu gelişmeler, başta 5 yıldızlı oteller olmak üzere mevcut otellerin, doluluk oranlarında ve satış gelirlerinde iyileşmeler sağlamaktadır.

Otel pazarını, "ticari, toplantı ve turizm amaçlı müşteriler" olarak 3 ana grupta toplamak mümkündür. Müşteri gruplarındaki bu farklılık İstanbul otellerinin programlarına da yansımaktadır.

İş merkezlerinin Gayrettepe - Maslak hattındaki gelişimine paralel olarak Dedeman, Plaza, Point, Conrad, Swissotel, Çırağan, Ritz Carlton, Hyatt Regency, Ceylan Intercontinental ve The Marmara Taksim gibi önemli oteller Business Otel kimliğini üstlenmekte ve ticari müşteriye hitap etmektedir. İş insanlarından oluşan hedef kitle en kârlı müşteri grubu olmakla birlikte düşük sezonda (yaz ayları ve hafta sonları) doluluk temin etmek üzere hedeflenen turizm amaçlı müşteriler de göz ardı edilmemesi gereken bir unsur teşkil etmektedir.

İstanbul'daki yeni otel yatırımlarının Avrupa yakasında Basın Ekspres Yolu ve çevresinde, Anadolu yakasında ise Pendik ve çevresinde yoğunlaştığı görülmektedir. Özellikle Basın Ekspres Yolu ve çevresindeki tekstil fabrikalarının arazileri üzerinde yeni alışveriş merkezi, ofis ve otel projeleri gündeme gelmektedir. Bunun dışında E-5 Çobançeşme-Ataköy mevkiindeki yeni imar planları da bu bölgedeki fonksiyon olarak otel gelişimini desteklemekte, öte yandan alınmış işletme belgeleri (projelendirilmiş oteller) açısından bakıldığında İstanbul'un Anadolu yakasının halen potansiyel barındırdığı görülmektedir. Bu nedenle Anadolu yakası otel projeleri açısından son dönemde oldukça rağbet gören bir bölge haline gelmiştir.

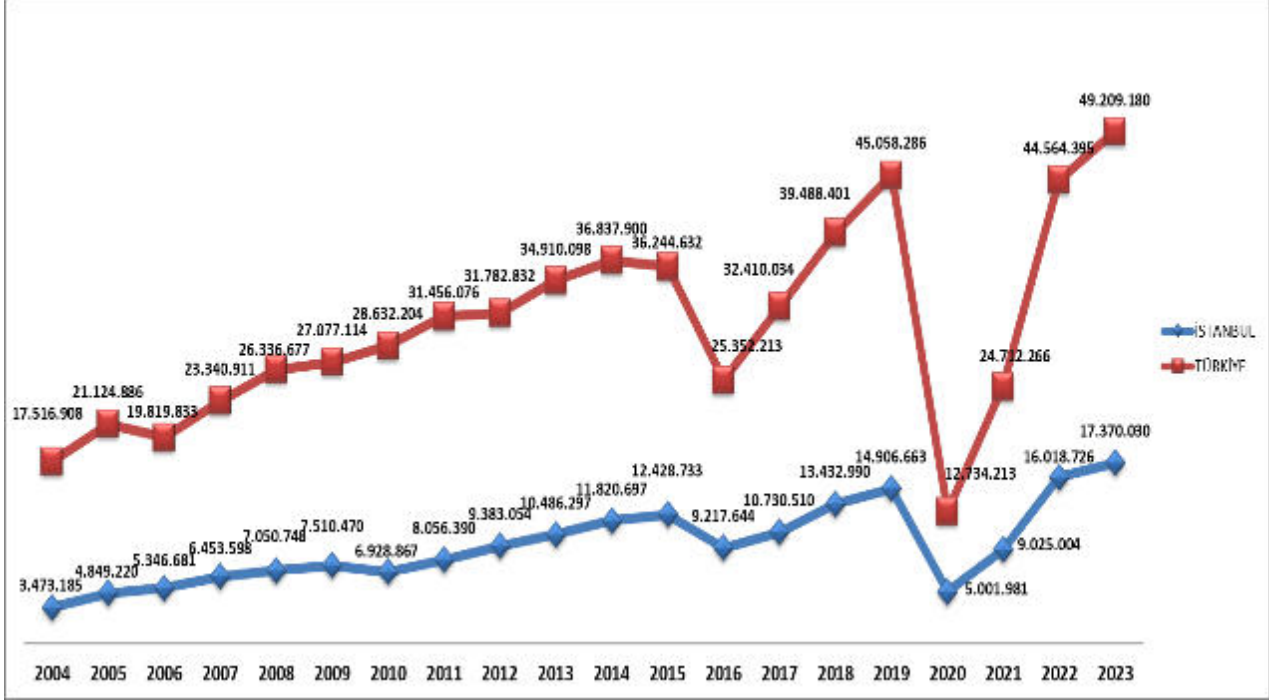
İSTANBUL TURİZM İŞLETMESİ BELGELİ-BASİT KONAKLAMA BELGELİ-TURİZM YATIRIMI BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİ SAYI VE KAPASİTELERİ

Aşağıdaki tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığımızdan "Turizm İşletmesi Belgeli", "Basit Konaklama Turizm İşletmesi Belgeli" ve "Turizm Yatırımı Belgeli" konaklama tesislerinin tür ve sınıf bazında tesis, oda ve yatak sayıları yer almaktadır. İstanbul'da toplamda "Turizm İşletmesi Belgeli" ve "Basit Konaklama Turizm İşletmesi Belgeli" **3.070** tesis, **252.078** yatak kapasitesi ile hizmet vermektedir. Yatırımların tamamlanmasıyla ilave **105** tesis ve **22.614** yatak İstanbul'un konaklama kapasitesine dâhil olacaktır.

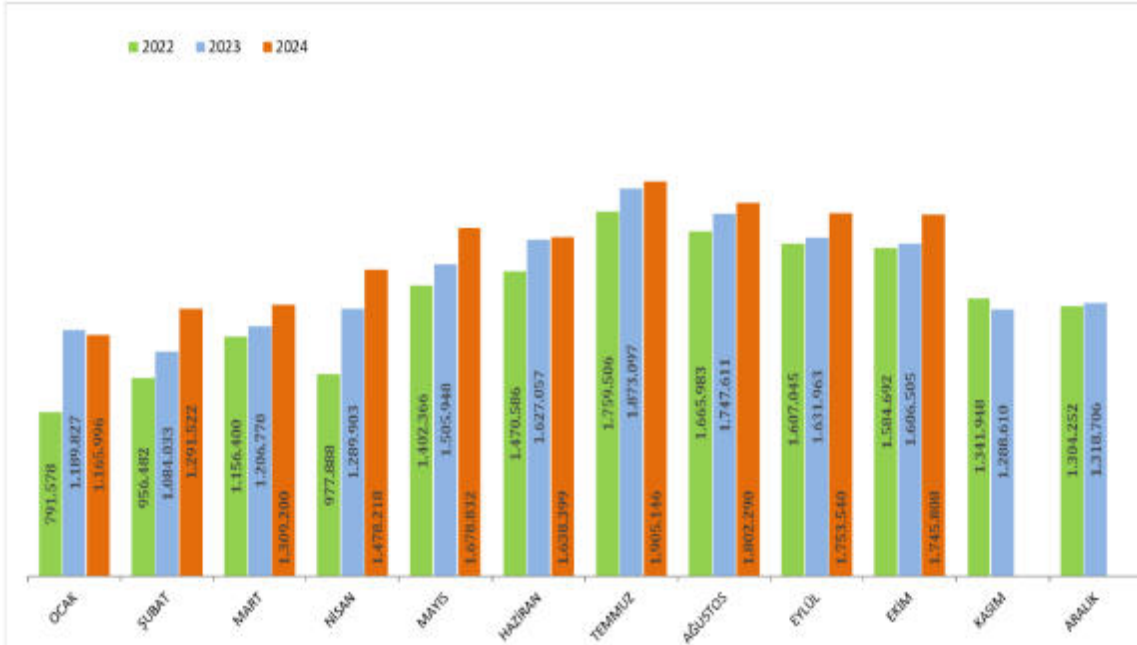
Tesis Tür ve Sınıfı	İşletme Belgeli			Yatırım Belgeli		
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Yatak Sayısı
Apart Otel	14	794	2256	1	32	64
B Tipi Tatil Sitesi	0	0	0	1	246	1142
Butik Otel	20	862	1802	7	243	465
Kamping	4	309	906	0	0	0
Kırsal Turizm Tesisi	0	0	0	1	28	58
Müstakil Apart Otel	5	275	922	0	0	0
1 Yıldızlı Otel	40	801	1.583	1	10	20
2 Yıldızlı Otel	52	1.660	3.184	4	71	142
3 Yıldızlı Otel	214	9.977	19.683	30	1.402	2.615
4 Yıldızlı Otel	196	20.631	41.270	29	3.472	7.569
5 Yıldızlı Otel	141	32.990	66.689	22	4.388	9.051
Pansiyon	152	1.714	3.405	0	0	0
4 Yıldızlı Termal Otel	1	80	160	0	0	0
Termal Turizm Tesisi	1	840	1.764	0	0	0
Özel Tesis	200	6.958	13.838	9	729	1.488
Basit Konaklama Belgeli Tesis	2.030	47.308	94.616	0	0	0
Toplam	3.070	125.199	252.078	105	10.621	22.614

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı, Yatırım ve İşletmeler Genel Müdürlüğü.

6.2.3. 2004-2023 Yılları Türkiye Ve İstanbul'a Giriş Yapan Yabancı Ziyaretçi Sayıları



2022-2024 YILLARI AYLIK GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI



6.2.4. İstanbul'a Giriş Yapan Yabancı Ziyaretçi Sayılarının Aylara Göre Dağılımı

AYLAR	TÜRKİYE				İSTANBUL			
	YILLAR			DEĞİŞİM ORANI	YILLAR			DEĞİŞİM ORANI
	2022	2023	2024		2022	2023	2024	
OCAK	1.281.666	2.005.967	2.047.027	2,05	791.578	1.189.827	1.165.996	-2,00
ŞUBAT	1.541.393	1.870.414	2.294.579	22,68	956.482	1.084.033	1.291.522	19,14
MART	2.079.565	2.335.728	2.701.244	15,65	1.156.400	1.206.770	1.309.200	8,49
NİSAN	2.574.423	3.321.824	3.611.244	8,71	977.888	1.289.903	1.478.218	14,60
MAYIS	3.873.212	4.500.242	5.130.119	14,00	1.402.366	1.505.948	1.678.832	11,48
HAZİRAN	5.014.821	5.584.021	5.860.446	4,95	1.470.586	1.627.057	1.638.399	0,70
TEMMUZ	6.664.970	7.148.044	7.333.812	2,60	1.759.506	1.873.097	1.905.146	1,71
AĞUSTOS	6.304.770	6.660.700	6.825.403	2,47	1.665.983	1.747.611	1.802.290	3,13
EYLÜL	5.475.453	5.786.027	6.054.431	4,64	1.607.045	1.631.963	1.753.540	7,45
EKİM	4.803.198	4.987.112	5.448.459	9,25	1.584.692	1.606.505	1.745.808	8,67
KASIM	2.551.483	2.525.345			1.341.948	1.288.610		
ARALIK	2.399.441	2.483.756			1.304.252	1.318.706		
TOPLAM	44.564.395	49.209.180	47.306.764		16.018.726	17.370.030	15.768.951	
10 AYLIK TOPLAM	39.613.471	44.200.079	47.306.764	7,03	13.372.526	14.762.714	15.768.951	6,82

6.2.5. Turizm Sektörü Son Dönem İstatistikleri, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2024

TÜİK verilerine göre turizm geliri Ağustos ve Eylül aylarından oluşan III. çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,9 artarak 23 milyar 219 milyon 751 bin dolar olmuştur. Turizm gelirinin %14,7'si ülkemizi ziyaret eden yurt dışı ikametli vatandaşlardan elde edilmiştir.

Ziyaretçiler, seyahatlerini kişisel veya paket tur ile organize etmektedirler. Bu çeyrekte yapılan harcamaların 15 milyar 77 milyon 957 bin dolarını kişisel harcamalar, 8 milyar 141 milyon 794 bin dolarını ise paket tur harcamaları oluşturmuştur.

Ülkemizden çıkış yapan ziyaretçi sayısı 2024 yılı III. çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,5 artarak 23 milyon 206 bin 579 kişi olmuştur. Ziyaretçilerin %12,2'sini 2 milyon 835 bin 74 kişi ile yurt dışında ikamet eden vatandaşlar oluşturmuştur.

Bu çeyrekte ülkemizden çıkış yapan ziyaretçilerin gecelik ortalama harcaması 95 dolar olmuştur. Yurt dışında ikamet eden vatandaşların gecelik ortalama harcaması ise 62 dolar olmuştur.

Turizm geliri ve ziyaretçi sayısı, III. Çeyrek: Temmuz-Eylül, 2024

	Çıkış yapan ziyaretçiler (Yurt dışı ikametli)					
	2023	2024	Değişim oranı ⁽¹⁾	2023	2024	Değişim oranı ⁽¹⁾
	III	III	(%)	9 Aylık	9 Aylık	(%)
Turizm geliri (Bin ABD \$)	22 338 157	23 219 751	3,9	43 979 823	46 880 070	6,6
Kişi sayısı	22 428 234	23 206 579	3,5	44 605 295	48 314 553	8,3
Kişi başı ortalama harcama (ABD \$)	996	1 001	0,5	986	970	-1,6
Gecelik ortalama harcama (ABD \$)	91	95	3,8	92	96	4,4

Tablodaki rakamlar, yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

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

Bu çeyrekte turizm geliri içerisindeki paket tur harcamalarının payı %35,1, yeme içme harcamalarının payı %17,9, uluslararası ulaştırma harcamalarının payı ise %10,9 olmuştur. Bir önceki yılın aynı dönemine göre paket tur harcamaları %18 artarken, yeme içme harcamaları ve uluslararası ulaştırma harcamaları sırasıyla %2,2 ve %7,6 artmıştır.

6.3 Ofis ve Ticari Gayrimenkuller Pazar Analizi

İstanbul ofis piyasası 2024 yılında dinamik ve çeşitli seçenekler sunmaktadır. Hazır ofis fiyatları konum, ofis boyutu, sağlanan hizmetler gibi çeşitli faktörlere bağlı olarak değişiklik göstermektedir. İstanbul, birçok ulusal ve uluslararası firmanın tercihi olan bir iş merkezi konumundadır.

Hazır Ofis Fiyatları

İstanbul'da hazır ofisler, özellikle taşınma ve kurulum maliyetlerini düşürmek isteyen firmalar için cazip bir seçenek olarak öne çıkmaktadır. Hazır ofis fiyatları metrekare başına belirlenir ve aylık olarak ödenir. Bu ofisler, mobilya, internet, temizlik gibi hizmetlerle donatılmış olarak sunulur ve genellikle kısa süreli kiralama anlaşmaları yapılabilir.

İstanbul Finans Merkezi

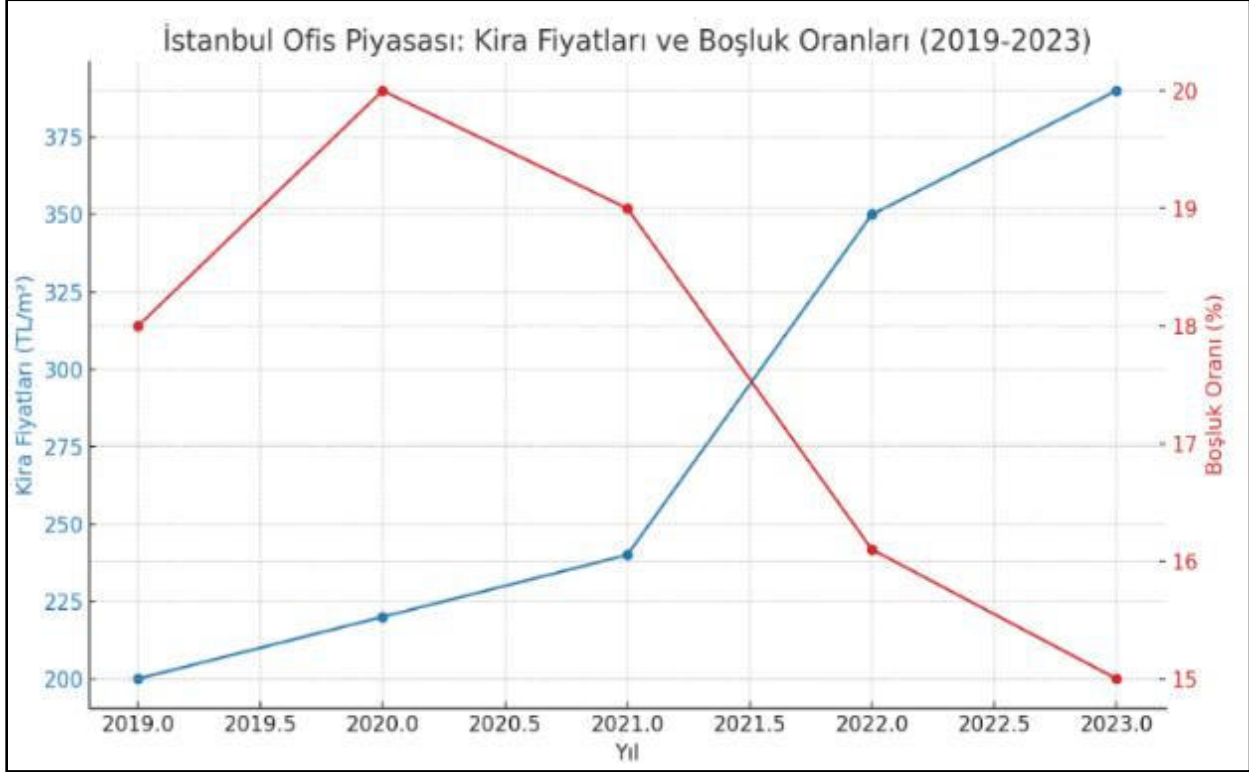
İstanbul Finans Merkezi (İFM), hem kamu hem de özel sektör bankaları, piyasa denetleyici kurumlar, sigorta şirketleri ve bağımsız ofis alanlarını içeren geniş bir komplekstir. İFM'deki ofisler dünya standartlarında yüksek teknoloji ile donatılmış olup, firmalara operasyonlarını verimli bir şekilde yürütmeleri için gerekli tüm imkanları sunar. İFM'de sunulan hizmetler arasında toplantı salonları, 7/24 güvenlik, Wi-Fi, temizlik, bakım-onarım gibi birçok olanak bulunmaktadır.

Ofis Alanlarının Avantajları

İstanbul'da hazır ofis kiralama, geleneksel ofislere göre birçok avantaj sunmaktadır. Bu avantajlar arasında esnek kiralama seçenekleri, operasyonel maliyetlerin düşürülmesi, tam donanımlı ve hazır çalışma alanları gibi faktörler yer almaktadır. Ayrıca, toplantı odaları,

resepsiyon hizmetleri ve diğer destek hizmetleri gibi ekstralar da firmaların iş süreçlerini kolaylaştırmaktadır.

Özetle, İstanbul ofis piyasası 2024 yılında geniş seçenekler ve esnek çözümler sunarak, hem yerel hem de uluslararası firmaların ihtiyaçlarını karşılamayı hedeflemektedir.



Yukarıdaki grafikte, İstanbul ofis piyasası ile ilgili kira fiyatları ve boşluk oranlarındaki değişimler gösterilmektedir. 2019-2023 yılları arasını kapsayan bu grafikte:

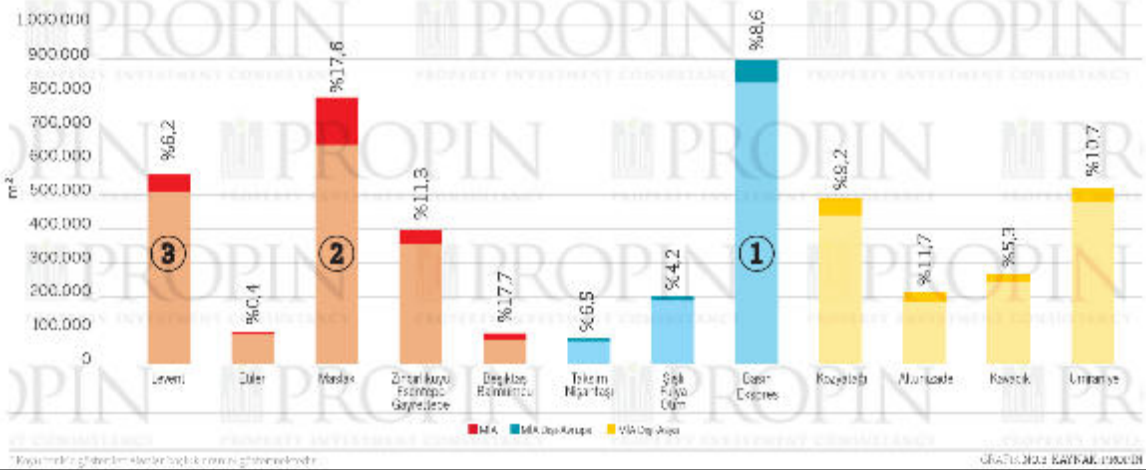
- **Kira Fiyatları (TL/m²):** Yıllar içerisinde artış göstermiştir. Özellikle 2022'de büyük bir sıçrama yaşanmış ve 2023'te de artış devam etmiştir.
- **Boşluk Oranı (%):** 2019'da yüksek olan boşluk oranı, 2022 ve 2023'te azalmaya başlamıştır.

Bu trendler, İstanbul'daki ofis piyasasında hem kira fiyatlarının yükseldiğini hem de boşluk oranlarının düştüğünü, yani ofis alanlarına olan talebin arttığını göstermektedir.

İstanbul'daki ofis projelerinin ilçelere göre dağılımı, şehirdeki iş merkezlerinin yoğunluğuna, altyapı gelişimlerine ve ekonomik aktiviteye göre şekillenmiştir. Genel olarak İstanbul'un ofis projeleri Avrupa Yakası'nda ve Asya Yakası'nda yoğunlaşmıştır.

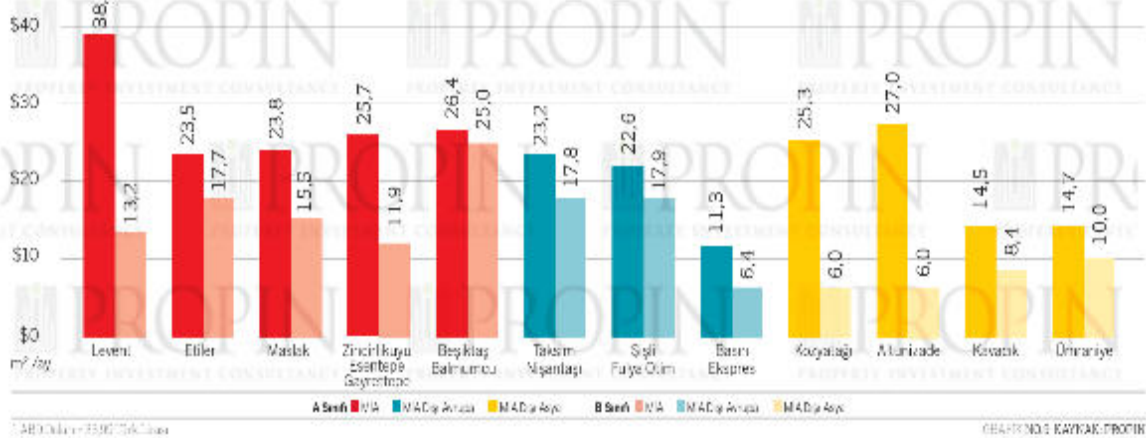
BÖLGELERE GÖRE A SINIFI OFİS STOKU DAĞILIMI

2024 Üçüncü Çeyrek



BÖLGELERE GÖRE KİRA ORTALAMALARI

2024 Üçüncü Çeyrek



1. Avrupa Yakası

• Levent-Maslak Bölgesi:

- **Levent:** İstanbul'un en prestijli iş merkezlerinden biridir. Özellikle yüksek katlı plazalar ve A sınıfı ofis binaları ile dikkat çeker. İstanbul'un finans merkezi olarak bilinen bu bölge, birçok büyük şirketin genel merkezi veya bölgesel ofislerine ev sahipliği yapar.
- **Maslak:** Levent'e yakın bir konumda olup, benzer şekilde büyük ofis projelerine ev sahipliği yapar. Teknoloji ve finans sektörleri burada yoğunlaşmıştır.

• Gayrettepe-Zincirlikuyu-Şişli:

- **Zincirlikuyu:** Büyük ofis kulelerinin bulunduğu bir başka önemli iş merkezi. Metro ve metrobüs hatlarına yakınlığı nedeniyle ulaşım açısından cazip bir bölgedir.

- **Şişli:** Daha eski iş merkezlerine ev sahipliği yapan bu bölge, İstanbul'un geleneksel ticaret merkezlerinden biridir.
- **Kâğıthane:**
 - Son yıllarda kentsel dönüşüm projeleri ile hızla gelişen Kâğıthane, daha uygun maliyetli ofis alanları arayan şirketler için cazip hale gelmiştir.
- **Bakırköy ve Ataköy:**
 - Avrupa Yakası'nda Atatürk Havalimanı'na yakın bölgelerde de çeşitli ofis projeleri bulunmaktadır. Bu bölgeler, havaalanına yakınlık nedeniyle lojistik ve ulaşım sektörü için avantajlıdır.

2. Anadolu Yakası

- **Ataşehir:**
 - İstanbul Uluslararası Finans Merkezi'nin (İFM) bu bölgede bulunması, Ataşehir'i İstanbul'un en önemli ofis bölgelerinden biri haline getirmiştir. Finans ve sigorta sektörleri başta olmak üzere birçok büyük şirket bu bölgede yer almaktadır.
- **Ümraniye:**
 - Ataşehir'e komşu olan Ümraniye, son yıllarda büyük bir dönüşüm geçirmiştir. Özellikle ofis ve ticaret alanlarının gelişimi ile dikkat çeker. Büyük plazalar ve modern ofis binaları bu bölgede yoğunlaşmaktadır.
- **Kadıköy-Kozyatağı:**
 - Kadıköy hem ticari hem de konut olarak büyük bir alanı kapsar. Kozyatağı bölgesi ise özellikle ofis binaları ve plazaları ile tanınır. İstanbul'un Asya Yakası'ndaki en merkezi ofis bölgelerinden biridir.

3. Yeni Gelişen Bölgeler

- **Beylikdüzü ve Esenyurt:**
 - Avrupa Yakası'nın batısında yer alan bu bölgeler, konut ağırlıklı olmakla birlikte, son yıllarda artan ticari alanlar ve ofis projeleri ile de dikkat çekmektedir.
- **Basın Ekspres Yolu:**
 - Atatürk Havalimanı'na yakın olan bu bölge, ofis projeleri ve ticaret merkezleri için gelişen bir alandır. Lojistik sektöründeki firmalar için cazip bir bölgedir.

Bu genel dağılım, İstanbul'un iş merkezlerinin farklı ilçelerde nasıl konumlandığını ve ofis projelerinin yoğunlaştığı bölgeleri özetlemektedir. Her bölgenin sunduğu avantajlar ve özellikler, ofis projelerinin bu bölgelerdeki yoğunluğunu belirlemektedir.

6.3.1. Ticari Gayrimenkul Verileri

2025 yılı ikinci çeyreğinde Türkiye genelinde, bir önceki çeyreğe göre yüzde 6,9 oranında artan TÜFE, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 31,9 artmış, reel olarak ise yüzde 3,1 oranında azalmıştır.

Tablo 1 : Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksleri (2023=100)			
	Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (TGFE)	Dükkan Fiyat Endeksi (DFE)	Ofis Fiyat Endeksi (OFE)
 TÜRKİYE	195,7 (%31,9)	197,3 (%31,6)	187,0 (%32,8)
 İSTANBUL	173,3 (%25,9)	176,0 (%25,4)	165,0 (%27,6)
 ANKARA	213,5 (%35,6)	217,8 (%35,8)	201,0 (%34,6)
 İZMİR	202,5 (%38,6)	202,3 (%38,0)	203,3 (%42,3)

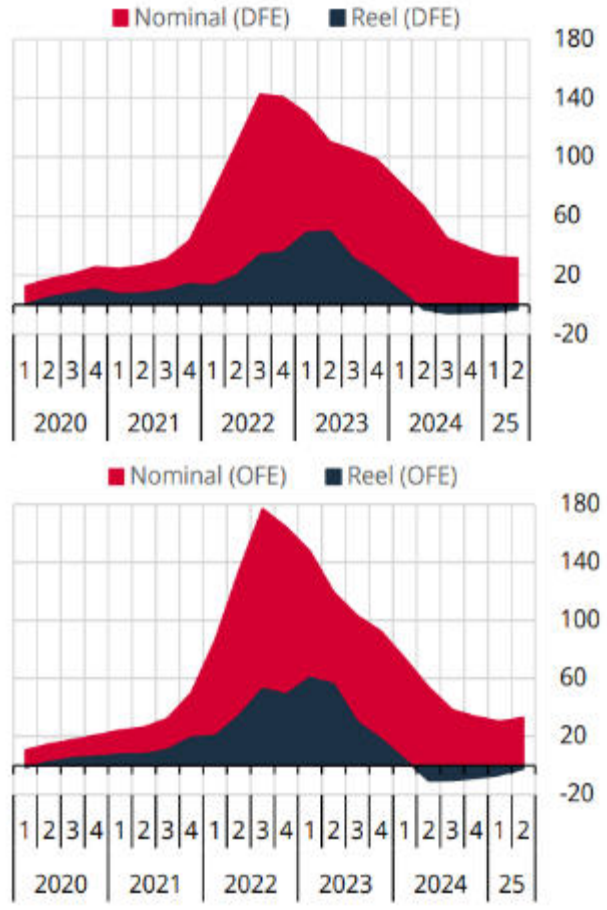
Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

Türkiye genelinde, 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre yüzde 7,1 oranında artan Dükkan Fiyat Endeksi, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 31,6, reel olarak ise yüzde 3,3 oranında azalmıştır. Aynı çeyrekte, bir önceki çeyreğe göre yüzde 5,8 oranında artan Ofis Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı çeyreğine göre nominal olarak yüzde 32,8 oranında artmış, reel olarak ise yüzde 2,4 oranında azalmıştır.

Grafik 3: Türkiye Dükkan ve Ofis Fiyat Endeksleri (Çeyreklik % Değişim)



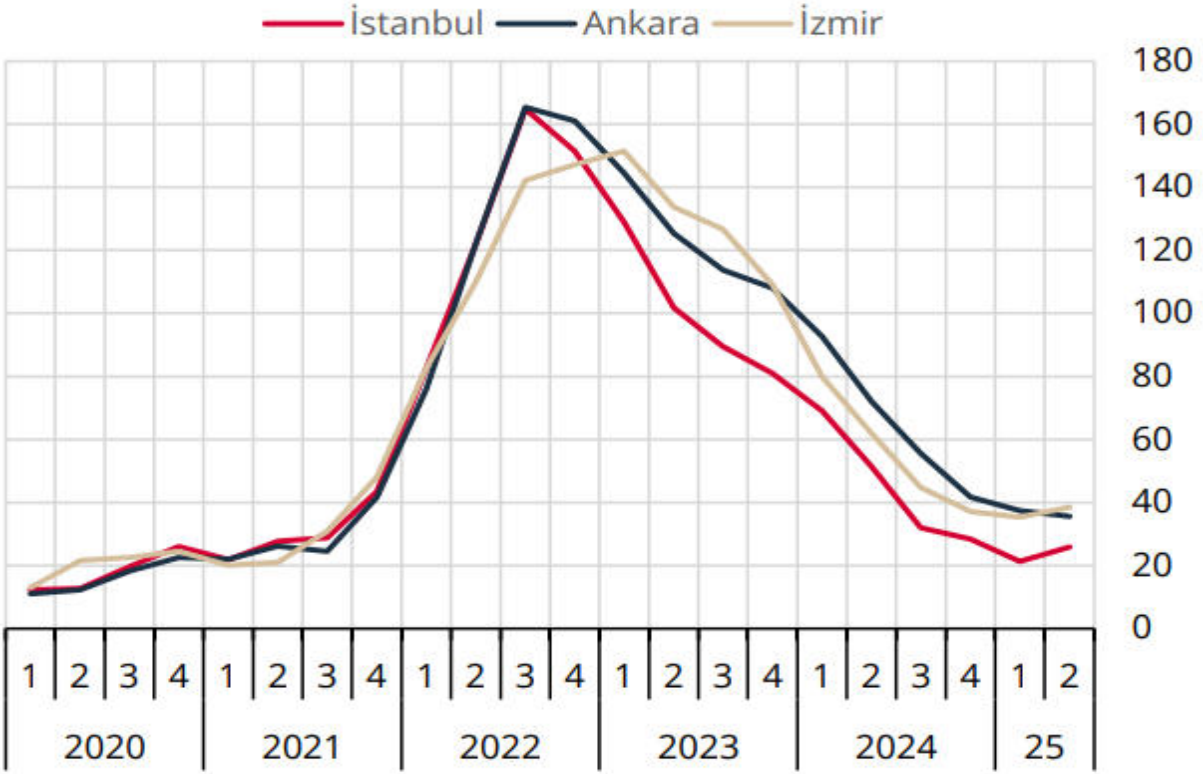
Grafik 4: Türkiye Dükkan ve Ofis Fiyat Endeksleri (Yıllık % Değişim)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

Üç büyük ildeki gelişmeler değerlendirildiğinde, İstanbul, Ankara ve İzmir'in ticari gayrimenkul fiyat endeksleri, 2025 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre, sırasıyla yüzde 6,8, 9,5 ve 8,5 oranlarında artış göstermiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 25,9, 35,6 ve 38,6 oranlarında artış göstermiştir.

Grafik 5: Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi - 3 Büyük İl
(Yıllık % Değişim)



Kaynak: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

6.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artış,
- Yüksek enflasyon oranları.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Faiz indirim sürecine girilmesi ile özellikle gayrimenkul piyasası üzerinde yukarı yönlü beklenti oluşması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

6.5 Bölge Analizi

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2024 yılı itibarıyla nüfusu 15.701.602 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi

merkezdır. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütölmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı da tamamlanarak hizmet vermeye başlamıştır. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde, İstanbul Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Arnavutköy ilçesinde, Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, günümüzde yalnızca özel uçuşlar için kullanılmaktadır. Yeni İstanbul Havalimanı hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Kadıköy ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehir hatları vapurlarını ve deniz taksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Bakırköy İlçesi

Bakırköy, eskiden Makriköy, İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan ilçelerden biridir. 1989'a kadar sahip olduğu 275 km²'lik alanıyla İstanbul'un en büyük yüzölçümlü ilçelerinden olan ve o dönem batıda Çatalca, kuzeyde Eyüpsultan ve Gaziosmanpaşa'yla komşu olan Bakırköy 1989 ve 1992 yerel seçimleri ile önce Küçükçekmece daha sonra Bahçelievler, Bağcılar ve Güngören ilçelerinin ayrılması ile hem nüfus, hem de alan olarak küçülmüştür

İlçe sınırları kuzeyindeki E-5 Karayolu sınırı olup, Güngören ve Bahçelievler ilçeleri; güneyinde Marmara Denizi, doğusunda Çırpıcı deresi sınır olup, Zeytinburnu ilçesi, batısında ve kuzey-batısında ise Küçükçekmece ilçesi bulunmaktadır. Bu sınırlar içerisinde Bakırköy ilçesi 35 km² alana kuruludur. Toplam 15 mahalleden oluşmaktadır. 1926'da ilçe olan Bakırköy'den; 1957'de Zeytinburnu (Fatih'in batı mahallelerini de alarak), 1987'de Küçükçekmece ayrılarak ilçe olmuştur. 1992'de Bağcılar, Bahçelievler ve Güngören (Esenler 1994'te Bağcılar ve Güngören ilçelerinin bazı mahallelerinden oluşmuştur) Bakırköy'den; Avcılar ise Küçükçekmece'den ayrılarak ilçe olmuştur. İstanbul'un gelişmiş ve eski ilçelerinden biridir. Bakırköy, Türkiye'nin ilk metropolleşen kenti İstanbul'un organik bir parçasıdır. İlçe ekonomisi genel olarak sanayi ve ticarete dayalıdır. İlçede bulunan Galleria, Atrium AVM, Carousel, Town Center, Capacity ve Marmara Forum gibi alışveriş merkezleri ticari hayatı canlı tutmaktadır. 2024 yılı itibarıyla nüfusu 219.893 kişidir.

6.6 Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler

Olumlu etkenler:

- Ana arterlere yakın konumu ve ulaşım rahatlığı,
- Nitelikli proje bünyesinde yer alması,
- Uluslararası marka değeri olan Otel (JW Marriott) işletmesine sahip olması,
- Kat mülkiyetli olması,
- Deniz manzaralı taşınmazların bulunuyor olması,
- Sahip olduğu teknik altyapısı,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- Kredi arz ve faizlerinin talep seviyesinde olmaması.

6.7 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

Raporumuzun 6.bölümde sunulan veriler incelendiğinde son bir yıl içerisinde enflasyon oranlarının ve gösterge faizlerinin arttığı, konut satışlarının bir önceki yıla göre azaldığı ve yavaşladığı ayrıca inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. 2023 yılı sonu itibarıyla, küresel ekonomik gelişmeleri göz önüne alındığında enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla başta gelişmiş ülke merkez bankaları olmak üzere birçok merkez bankası sıkı para politikalarına devam etmişlerdir. Bu süreç bir yandan küresel kaynak maliyetlerinin artmasına yol açarken bir yandan da global büyüme hızında gerileme görülmeye başlanmıştır.

Ancak artan enflasyon eğilimleri pek çok ülke ekonomisini zorlamaya başlayınca daha sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaya başlamıştır. ABD'den AB'ye kadar pek çok ülke ve bölgede enflasyon son 40 yılın en yüksek düzeyine çıkmıştır. Başta Fed (ABD Merkez Bankası) olmak üzere para otoriteleri enflasyonun yaratacağı olumsuzluklara karşı büyüme ve istihdam kaybını göze alır para politikalarını uygulamaya koymuşlardır. Türkiye'de 2022 yılı boyunca fiyatlar genel seviyesindeki artış devam etmiş olup yılı baz etkisi ve alınan makro ihtiyati önlemlerinde etkisi ile % 64,2 düzeyinde tamamlamıştır. Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Büyümenin canlı olması bir avantaj olsa da fiyat istikrarının tam olarak sağlanamaması da tüm sektörleri olumsuz yönde etkilemiştir.

2023 yılında ise gayrimenkul alım – satım oranları düşmüş, bu düşüşe rağmen enflasyon ve döviz bazlı ekonomik olumsuzlukların yanı sıra birçok ili doğrudan etkileyen şubat ayında yaşanan depremler ve çok sayıda gayrimenkulün hasar almış olması sebebiyle oluşan göçün de etkisiyle kiralar ve satış için istenen fiyatlar artmıştır. Bu artışlara rağmen kredi imkanlarının da kısıtlı olması sebebiyle gayrimenkul satışları belirli bir seviyenin altında kalmıştır.

2024 yılında, 2023 yılı gibi genel ekonomik durgunluk daha fazla hissedilmiş ayrıca son dönemde mali politikalarda değişikliğe gidilerek yapılan kademeli artışlar ile 2024 yılı Mart itibarıyla politika faizi %50'ye kadar yükseltilmiş olan politika faiz oranı, 2025 yılı enflasyon beklentileri doğrultusunda kademeli düşüşler ile %42,50'ye düşürülmüştü. Ancak yaşanan jeopolitik gelişmeler doğrultusunda nisan ayında yapılan toplantıda 350 baz puan yükselişle %46'ya çıkarılmış, aralık ayındaki son toplantıda ise 150 baz puan daha indirimle %38,00'e indirilmiştir.

Sonuç itibarıyla ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2024 yılında nakdin daha değerli olduğu, yerli ve yabancı yatırımcıların pazara göre makul fiyatlı ya da proje özellikleri ile öne çıkan gayrimenkullerden seçerek taşınmaz edindiği bir dönem olmuştur. 2025 yılında ise faiz oranlarının düşeceği beklentisiyle gayrimenkullere yeniden ilginin artacağı öngörülmekte iken mevcut piyasa koşulları ve yaşanan jeopolitik gelişmeler ışığında bu beklentinin 2026 ve 2027 yıllarına sarktığı görülmektedir.

Değerlemede ayrıca "gayrimenkulün değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmaza pazar değeri takdir olunmuştur.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçeve kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilebilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

7.2 Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler

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

Taşınmazlardan otel harici kullanımı olan dükkân nitelikli taşınmazlar ve otel dahilinde kullanılan ancak bağımsız bölüm ve apart otel nitelikli taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemi**, otel kullanımına sahip bağımsız bölüm ve otel dahilinde kullanılan 2 adet dükkânın pazar değerlerinin tespitinde ise **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır. Ayrıca taşınmazların kira kapitalizasyon oranları tespit edilerek, pazar değerlerinin tespitinde direkt kapitalizasyon yöntemi ikinci bir yöntem olarak kullanılmıştır. Ülkemizde bağımsız bölümlere ait arsa payının dağılımı çok sağlıklı yapılmadığından taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi sağlıklı sonuçlar vermemektedir, bu nedenle de bu yöntem kullanılmamıştır.

7.3. Taşınmazların Aylık Pazar Kira Değerlerinin Tespiti (Dükkan/Apart Otel)

7.3.1. Pazar Yaklaşımını Yöntemi ile Ulaşılan Sonuçlar

7.3.1.1. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar Yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder." şeklindedir.

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için aylık m² birim pazar kira değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; 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; "değerleme 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 taşınmazlara emsal olabilecek nitelikli projelerde yer alan kiralık dükkan ve konut emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.3.2. Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

7.3.2.1. Kiralık Dükkanlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede kiralık dükkanlar ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

1. Değerleme konusu taşınmazlarla yakın konumda Yedi Mavi projesinde yer alan 300m² zemin kat ve 300m² asma kat olmak üzere toplam 600 m² alanlı dükkan aylık 555.555,- TL bedel ile kiralıktır. Zemine indirgenmiş alan 400m² dir.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (507) 186 44 09
2. Değerleme konusu taşınmazlarla yakın konumda Ottomare suites projesinde yer alan 300m² olarak pazarlanan 250 m² alanlı olduğu düşünülen düz ayak dükkan aylık 375.000,- TL bedel ile kiralıktır. Zemine indirgenmiş alan 465m² dir.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 437 16 36
3. Değerleme konusu taşınmazlarla yakın konumda sahil yolu üzerinde yer alan 250 m² alanlı dükkan aylık 400.000,-TL bedel ile kiralıktır. Shell&core olarak pazarlanmaktadır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 780 26 70

7.3.2.2. Kiralık Konutlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede kiralık konutlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

1. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 4.katta konumlu 88 m² alanlı 1+1 tipi konut/apart ünite aylık 110.000,-TL bedel ile kiralıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (534) 658 25 17
2. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 15.katta konumlu 140 m² alanlı 2+1 tipi konut/apart ünite aylık 170.000,-TL bedel ile kiralıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (551) 274 99 99
3. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 20.katta konumlu 120 m² alanlı 2+1 tipi konut/apart ünite aylık 135.000,-TL bedel ile kiralıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 350 34 47
4. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yalı Ataköy projesinde yer alan 7.katta konumlu 110 m² alanlı 2+1 tipi konut aylık 125.000,-TL bedel ile kiralıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (553) 760 63 43
5. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yalı Ataköy projesinde yer alan 18.katta konumlu 66 m² alanlı 1+1 tipi konut aylık 70.000,-TL bedel ile kiralıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 266 00 78

7.3.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.

7.3.3.1. Kiralık Dükkan Emsallerinin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler



7.3.3.2. Kiralık Konut Emsallerinin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler



7.3.4. Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

7.3.4.1. Emsallerin Seçimi

Rapor konusu taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan dükkan ve konutlar araştırılmıştır. Proje genelinde yer alan konut blokları tapu kayıtlarında apart otel olarak kayıtlıdır. Bu durum taşınmazların bulunduğu parselin turizm alanı lejantına sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Bu sebeple apart otel nitelikli bağımsız bölümler için konut emsalleri üzerinden yaklaşımda bulunulmuştur. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte kiralaması gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada kiralık olarak pazarlanan taşınmazın bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.

- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel kiralama koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.3.4.2. Kiralık Emsallerin Analizi

Kiralık dükkân emsalleri; değerlemeye konu taşınmazlardan 4 no'lu bağımsız bölüm için; kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Rapora konu diğer 6 adet bağımsız bölüm ise kendi aralarında 4 no'lu bağımsız bölüm ile proje içerisindeki kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve şerefiyelendirme çalışması sonucu bağımsız bölüm bazında m² birim pazar kira değerleri belirlenmiştir.

Kiralık konut emsalleri; değerlemeye konu taşınmazlardan 27 no'lu bağımsız bölüm için; kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Rapora konu diğer 61 adet bağımsız bölüm ise kendi aralarında 27 no'lu bağımsız bölüm ile proje içerisindeki kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve şerefiyelendirme çalışması sonucu bağımsız bölüm bazında m² birim pazar kira değerleri belirlenmiştir.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.3.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir.

Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Kiralık Dükkan Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3
Ortalama Kullanım alanı (m2)	400	250	250
Ortalama m2 birim kira değeri (TL)	1.390	1.500	1.600
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	10%	10%	10%
Büyükölük düzeltmesi	15%	5%	5%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği)	15%	15%	30%
Manzara	0%	0%	0%
Pazarlık payı	-5%	-5%	-5%
Toplam şerefiye farkı	35%	25%	40%
Ayarlanmış değer (TL)	1.875	1.875	2.240
Ortalama emsal değeri (TL)	1.995		

KİRALIK DÜKKAN EMSAL ANALİZİ AÇIKLAMASI			
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3
Mevcut kullanım fonks. açıklama	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.
Mülkiyet durumu açıklama	Tam mülkiyet- Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet- Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet- Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.
Lokasyon düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.
Büyükölük düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmaza göre daha büyüktür.	Emsal, taşınmaza göre kısmen büyüktür.	Emsal, taşınmaza göre kısmen büyüktür.
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği) açıklama	Emsal, taşınmazlara göre daha düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre daha düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre çok daha düşük inşai özelliğe sahiptir.
Manzara açıklama	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.
Pazarlık payı açıklama	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.

Kiralık Konut Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Ortalama Kullanım alanı (m2)	88	140	120	110	66
Ortalama m2 birim kira değeri (TL)	1.250	1.215	1.125	1.135	1.060
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Büyüklik düzeltmesi	-5%	0%	0%	0%	-10%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği)	10%	10%	10%	10%	10%
Manzara	0%	0%	0%	0%	0%
Pazarlık payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam şerefiye farkı	-5%	0%	0%	0%	-10%
Ayarlanmış değer (TL)	1.190	1.215	1.125	1.135	955
Ortalama emsal değeri (TL)	1.125				

KİRALIK KONUT/APART ÜNİTE EMSAL ANALİZİ AÇIKLAMASI					
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Mevcut kullanım fonks. açıklama	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmazlarla ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmazlarla ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmazlarla ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmazlarla ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmazlarla ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.
Mülkiyet durumu açıklama	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazlarla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazlarla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazlarla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazlarla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazlarla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.
Lokasyon düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmazlarla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazlarla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazlarla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazlarla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazlarla benzer konumdadır.
Büyüklik düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmazlara göre kısmen küçüktür.	Emsal, taşınmazlarla benzer büyüklüktedir.	Emsal, taşınmazlarla benzer büyüklüktedir.	Emsal, taşınmazlarla benzer büyüklüktedir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen küçüktür.
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği) açıklama	Emsal, taşınmazlara göre kısmen daha düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen daha düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen daha düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen daha düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen daha düşük inşai özelliğe sahiptir.
Manzara açıklama	Emsal taşınmazlarla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlarla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlarla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlarla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlarla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.
Pazarlık payı açıklama	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede bağımsız bölümlerin ve ünitelerin eklentili brüt alanı dikkate alındığından "eklentili brüt alan farkı" şerefiye kriteri olarak kullanılmamıştır.

7.3.5. Pazar Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen m² birim kira değerleri ve toplam aylık kira bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA	BLOK	GİRİŞ NO	KAT	BB NO	MANZARA DURUMU	EKLİNTİLİ BRÜT ALAN (M ²)	AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	TAŞINMAZLARIN YILLIK TOPLAM KİRA DEĞERİ (TL)
1	9	2/1LC	1.Bodrum	2	YOK	59,33	2.190	130.000	1.560.000
2	9	2/1LC	1.Bodrum	3	YOK	53,63	2.145	115.000	1.380.000
3	9	2/1LC	1.Bodrum	4	YOK	195,08	2.000	390.000	4.680.000
4	9	2/1LC	1.Bodrum	5	YOK	28,92	2.250	65.000	780.000
5	9	2/1LC	1.Bodrum	6	YOK	29,71	2.190	65.000	780.000
6	9	2/1LC	1.Bodrum	7	YOK	206,90	1.955	405.000	4.860.000
7	9	2/1LC	1.Bodrum	8	YOK	87,91	2.160	190.000	2.280.000
8	9	2/1L	1	11	VAR	266,42	1.125	300.000	3.600.000
9	9	2/1L	1	12	VAR	130,04	1.155	150.000	1.800.000
10	9	2/1L	1	13	VAR	180,51	1.165	210.000	2.520.000
11	9	2/1L	1	14	VAR	198,23	1.160	230.000	2.760.000
12	9	2/1L	1	15	VAR	57,47	1.220	70.000	840.000
13	9	2/1L	1	16	VAR	250,01	1.140	285.000	3.420.000
14	9	2/1L	2	17	VAR	266,42	1.145	305.000	3.660.000
15	9	2/1L	2	18	VAR	130,04	1.155	150.000	1.800.000
16	9	2/1L	2	19	VAR	180,51	1.165	210.000	2.520.000
17	9	2/1L	2	20	VAR	198,23	1.160	230.000	2.760.000
18	9	2/1L	2	21	VAR	57,47	1.220	70.000	840.000
19	9	2/1L	2	22	VAR	224,28	1.160	260.000	3.120.000
20	9	2/1L	3	23	VAR	266,42	1.145	305.000	3.660.000
21	9	2/1L	3	24	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
22	9	2/1L	3	25	VAR	180,51	1.165	210.000	2.520.000
23	9	2/1L	3	26	VAR	198,23	1.160	230.000	2.760.000
24	9	2/1L	3	27	VAR	303,06	1.140	345.000	4.140.000
25	9	2/1L	4	28	VAR	266,42	1.145	305.000	3.660.000
26	9	2/1L	4	29	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
27	9	2/1L	4	30	VAR	180,51	1.165	210.000	2.520.000
28	9	2/1L	4	31	VAR	198,23	1.160	230.000	2.760.000
29	9	2/1L	4	32	VAR	254,62	1.140	290.000	3.480.000
30	9	2/1L	5	33	VAR	266,42	1.145	305.000	3.660.000
31	9	2/1L	5	34	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
32	9	2/1L	5	35	VAR	180,51	1.165	210.000	2.520.000

33	9	2/1L	5	36	VAR	198,23	1.185	235.000	2.820.000
34	9	2/1L	5	37	VAR	225,78	1.150	260.000	3.120.000
35	9	2/1L	6	38	VAR	266,42	1.165	310.000	3.720.000
36	9	2/1L	6	39	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
37	9	2/1L	6	40	VAR	180,51	1.165	210.000	2.520.000
38	9	2/1L	6	41	VAR	198,23	1.185	235.000	2.820.000
39	9	2/1L	6	42	VAR	163,40	1.165	190.000	2.280.000
40	9	2/1L	7	43	VAR	266,42	1.165	310.000	3.720.000
41	9	2/1L	7	44	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
42	9	2/1L	7	45	VAR	180,51	1.190	215.000	2.580.000
43	9	2/1L	7	46	VAR	362,46	1.145	415.000	4.980.000
44	9	2/1L	8	47	VAR	266,42	1.165	310.000	3.720.000
45	9	2/1L	8	48	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
46	9	2/1L	8	49	VAR	180,51	1.190	215.000	2.580.000
47	9	2/1L	8	50	VAR	336,30	1.160	390.000	4.680.000
48	9	2/1L	9	51	VAR	266,42	1.165	310.000	3.720.000
49	9	2/1L	9	52	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
50	9	2/1L	9	53	VAR	180,51	1.190	215.000	2.580.000
51	9	2/1L	9	54	VAR	283,48	1.165	330.000	3.960.000
52	9	2/1L	10	55	VAR	266,42	1.165	310.000	3.720.000
53	9	2/1L	10	56	VAR	130,04	1.190	155.000	1.860.000
54	9	2/1L	10	57	VAR	180,51	1.190	215.000	2.580.000
55	9	2/1L	10	58	VAR	276,24	1.175	325.000	3.900.000
56	9	2/1L	11	59	VAR	395,72	1.160	460.000	5.520.000
57	9	2/1L	11	60	VAR	180,51	1.190	215.000	2.580.000
58	9	2/1L	11	61	VAR	255,63	1.175	300.000	3.600.000
59	9	2/1L	12	62	VAR	395,72	1.160	460.000	5.520.000
60	9	2/1L	12	63	VAR	180,51	1.190	215.000	2.580.000
61	9	2/1L	12	64	VAR	214,06	1.190	255.000	3.060.000
62	9	2/1L	13	65	VAR	371,22	1.160	430.000	5.160.000
63	9	2/1L	13	66	VAR	366,46	1.160	425.000	5.100.000
64	9	2/1L	14	67	VAR	371,22	1.170	435.000	5.220.000
65	9	2/1L	14	68	VAR	337,49	1.185	400.000	4.800.000
66	9	2/1L	15	69	VAR	371,22	1.170	435.000	5.220.000
67	9	2/1L	15	70	VAR	337,49	1.185	400.000	4.800.000
68	9	2/1L	16	71	VAR	371,22	1.170	435.000	5.220.000
69	9	2/1L	16	72	VAR	337,05	1.185	400.000	4.800.000
TOPLAM								17.975.000	215.700.000

7.4. Taşınmazların Pazar Değerlerinin Tespiti (Dükkan/Apart Otel)

7.4.1. Pazar Yaklaşımını Yöntemi İle Ulaşılan Sonuçlar

7.4.1.1. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satışı gerçekleşmiş benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için ortalama m² birim pazar değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım, manzara ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme 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 konu taşınmazlara emsal olabilecek satılık dükkan ve konut emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.4.2. Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri Ve Bu Bilgilerin Kaynağı

7.4.2.1. Satılık Dükkanlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede satılık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

1. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yedi Mavi projesinde yer alan 256 m² alanlı natamam düz ayak dükkan 74.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (536) 577 03 47
2. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yedi Mavi projesinde yer alan 340 m² alanlı natamam düz ayak dükkan 97.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (534) 506 36 63
3. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yedi Mavi projesinde yer alan 170 m² alanlı natamam düz ayak dükkan 49.500.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 033 83 83
4. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yedi Mavi projesinde yer alan 340 m² alanlı natamam düz ayak dükkan 97.250.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 276 95 07
5. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan 238 m² alanlı düz ayak dükkan 85.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 215 26 03

7.4.2.2. Satılık Konutlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede satılık konutlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

1. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 4.katta konumlu 105 m² alanlı 1+1 konut/apart ünite 35.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 384 85 65
2. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 16.katta konumlu 117 m² alanlı 2+1 konut/apart ünite 41.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 152 01 72
3. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 9.katta konumlu 175 m² alanlı 2,5+1 konut/apart ünite 62.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 547 29 97
4. Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda Yalı Ataköy projesinde yer alan 10.katta konumlu 170 m² alanlı 2+1 konut 56.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 544 48 61
5. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı projede yer alan 9.katta konumlu 175 m² alanlı 2,5+1 konut/apart ünite 62.000.000,-TL bedel ile satılıktır.
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (531) 101 46 76

7.4.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.

7.4.3.1. Satılık Dükkan Emsallerinin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler



7.4.3.2. Satılık Konut Emsallerinin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkartılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler



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

7.4.4.1. Emsallerin Seçimi

Rapor konusu taşınmazların pazar değerlerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan dükkanlar ve konutlar araştırılmıştır. Proje genelinde yer alan konut blokları tapu kayıtlarında apart otel olarak kayıtlıdır. Bu durum taşınmazların bulunduğu parselin turizm alanı lejantına sahip olmasından kaynaklanmaktadır. Bu sebeple apart otel nitelikli bağımsız bölümler için konut emsalleri üzerinden yaklaşımda bulunulmuştur. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazın bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.

- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

7.4.4.2. Satılık Emsallerin Analizi

Satılık dükkan emsalleri; değerlemeye konu taşınmazlardan 8 no'lu bağımsız bölüm için; kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Rapora konu diğer 6 adet bağımsız bölüm ise kendi aralarında 8 no'lu bağımsız bölüm ile proje içerisindeki kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve şerefiyelendirme çalışması sonucu bağımsız bölüm bazında m² birim pazar değerleri belirlenmiştir.

Satılık konut emsalleri; değerlemeye konu taşınmazlardan 11 no'lu bağımsız bölüm için; kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Rapora konu diğer 61 adet bağımsız bölüm ise kendi aralarında 11 no'lu bağımsız bölüm ile proje içerisindeki kat, konum, manzara, mimari özellik ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve şerefiyelendirme çalışması sonucu bağımsız bölüm bazında m² birim pazar değerleri belirlenmiştir.

Emsallerin konum kriterinde; raporun "7.4.3. Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Yakınlığını Gösteren Krokiler" bölümünde sunulan emsal krokilerinde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; baz alınan değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ana yola, ulaşım akslarına yakınlık, katlarına, kattaki konumlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin inşaat kalitesi kriterinde; binanın yapılış tarzı, kat sayısı, yapım yılı vb. kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin mimari özellikleri kriterinde; binanın teknik ve altyapı özellikleri gibi kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; emsallerin alanları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir.

Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Satılık Dükkan Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Ortalama Kullanım alanı (m2)	256	340	170	340	238
Ortalama m2 birim satış değeri (TL)	289.065	285.295	291.175	286.030	357.145
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	10%	10%	10%	10%	10%
Büyükölük düzeltmesi	10%	15%	10%	15%	10%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği)	30%	30%	30%	30%	10%
Manzara	0%	0%	0%	0%	0%
Pazarlık payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Toplam şerefiye farkı	40%	45%	40%	45%	20%
Ayarlanmış değeri (TL)	404.690	413.680	407.645	414.745	428.575
Ortalama emsal değeri (TL)	413.865				

SATILIK DÜKKAN EMSAL ANALİZİ AÇIKLAMASI					
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Mevcut kullanım fonks. açıklama	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Dükkan - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.
Mülkiyet durumu açıklama	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.
Lokasyon düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.	Emsal, taşınmaza göre kısmen kötü konumdadır.
Büyükölük düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmaza göre kısmen daha büyüktür.	Emsal, taşınmaza göre daha büyüktür.	Emsal, taşınmaza göre kısmen daha büyüktür.	Emsal, taşınmaza göre daha büyüktür.	Emsal, taşınmaza göre kısmen daha büyüktür.
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği) açıklama	Emsal natamam olup, taşınmaza göre çok daha kötü inşai özelliğe sahiptir.	Emsal natamam olup, taşınmaza göre çok daha kötü inşai özelliğe sahiptir.	Emsal natamam olup, taşınmaza göre çok daha kötü inşai özelliğe sahiptir.	Emsal natamam olup, taşınmaza göre çok daha kötü inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmaza kısmen kötü inşai özelliğe sahiptir.
Manzara açıklama	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.
Pazarlık payı açıklama	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.

Satılık Konut Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Ortalama Kullanım alanı (m2)	105	117	175	170	171
Ortalama m2 birim satış değeri (TL)	333.335	350.420	354.285	329.410	321.635
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	10%
Büyükölük düzeltmesi	0%	0%	10%	10%	10%
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği)	10%	10%	10%	10%	10%
Manzara	5%	5%	0%	15%	5%
Pazarlık payı	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Toplam şerefiye farkı	10%	10%	15%	30%	30%
Ayarlanmış değeri (TL)	366.670	385.460	407.430	428.235	418.125
Ortalama emsal değeri (TL)	401.185				

SATILIK KONUT/APART ÜNİTE EMSAL ANALİZİ AÇIKLAMASI					
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Mevcut kullanım fonks. açıklama	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.	Konut/Apart Ünite - Emsal, taşınmaz ile benzer kullanım fonksiyonuna sahiptir.
Mülkiyet durumu açıklama	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.	Tam mülkiyet-Emsal taşınmazla aynı mülkiyet yapısına (tam hisse) sahiptir.
Lokasyon düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmazla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazla benzer konumdadır.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen daha kötü konumdadır.
Büyükölük düzeltmesi açıklama	Emsal, taşınmazlarla benzer büyüklüktedir.	Emsal, taşınmazlarla benzer büyüklüktedir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen büyüktür.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen büyüktür.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen büyüktür.
İnşaat özellikleri düzeltmesi (Proje niteliği) açıklama	Emsal, taşınmazlara göre kısmen düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen düşük inşai özelliğe sahiptir.	Emsal, taşınmazlara göre kısmen düşük inşai özelliğe sahiptir.
Manzara açıklama	Emsal taşınmazlara göre kısmen kötü manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlara göre kısmen kötü manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlarla benzer manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlara göre daha kötü manzara kabiliyetine sahiptir.	Emsal taşınmazlara göre kısmen kötü manzara kabiliyetine sahiptir.
Pazarlık payı açıklama	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.	Emsalde pazarlık payı bulunmaktadır.

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede bağımsız bölümlerin ve ünitelerin eklentili brüt alanı dikkate alındığından "eklentili brüt alan farkı" şerefiye kriteri olarak kullanılmamıştır.

7.4.4.3. Pazar Yaklaşımı ile Ulaşılan Sonuç

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen m² birim kira değerleri ve toplam aylık kira bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA	BLOK	GİRİŞ NO	KAT	BB NO	MANZARA DURUMU	EKLENTİLİ BRÜT ALAN (M ²)	M ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	9	2/1LC	1.Bodrum	2	YOK	59,33	425.585	25.250.000
2	9	2/1LC	1.Bodrum	3	YOK	53,63	414.880	22.250.000
3	9	2/1LC	1.Bodrum	4	YOK	195,08	398.685	77.775.000
4	9	2/1LC	1.Bodrum	5	YOK	28,92	425.655	12.310.000
5	9	2/1LC	1.Bodrum	6	YOK	29,71	420.230	12.485.000
6	9	2/1LC	1.Bodrum	7	YOK	206,90	393.280	81.370.000
7	9	2/1LC	1.Bodrum	8	YOK	87,91	414.855	36.470.000
8	9	2/1L	1	11	VAR	266,42	400.570	106.720.000
9	9	2/1L	1	12	VAR	130,04	411.605	53.525.000
10	9	2/1L	1	13	VAR	180,51	407.930	73.635.000
11	9	2/1L	1	14	VAR	198,23	407.935	80.865.000
12	9	2/1L	1	15	VAR	57,47	418.915	24.075.000
13	9	2/1L	1	16	VAR	250,01	400.585	100.150.000
14	9	2/1L	2	17	VAR	266,42	402.055	107.115.000
15	9	2/1L	2	18	VAR	130,04	413.065	53.715.000
16	9	2/1L	2	19	VAR	180,51	409.395	73.900.000
17	9	2/1L	2	20	VAR	198,23	409.400	81.155.000
18	9	2/1L	2	21	VAR	57,47	420.395	24.160.000
19	9	2/1L	2	22	VAR	224,28	405.720	90.995.000
20	9	2/1L	3	23	VAR	266,42	403.515	107.505.000
21	9	2/1L	3	24	VAR	130,04	414.525	53.905.000
22	9	2/1L	3	25	VAR	180,51	410.865	74.165.000
23	9	2/1L	3	26	VAR	198,23	410.860	81.445.000
24	9	2/1L	3	27	VAR	303,06	399.840	121.175.000
25	9	2/1L	4	28	VAR	266,42	404.980	107.895.000
26	9	2/1L	4	29	VAR	130,04	416.025	54.100.000
27	9	2/1L	4	30	VAR	180,51	412.330	74.430.000
28	9	2/1L	4	31	VAR	198,23	412.325	81.735.000
29	9	2/1L	4	32	VAR	254,62	404.975	103.115.000
30	9	2/1L	5	33	VAR	266,42	406.465	108.290.000

31	9	2/1L	5	34	VAR	130,04	417.485	54.290.000
32	9	2/1L	5	35	VAR	180,51	413.800	74.695.000
33	9	2/1L	5	36	VAR	198,23	413.810	82.030.000
34	9	2/1L	5	37	VAR	225,78	410.135	92.600.000
35	9	2/1L	6	38	VAR	266,42	407.925	108.680.000
36	9	2/1L	6	39	VAR	130,04	418.950	54.480.000
37	9	2/1L	6	40	VAR	180,51	415.270	74.960.000
38	9	2/1L	6	41	VAR	198,23	415.275	82.320.000
39	9	2/1L	6	42	VAR	163,40	415.270	67.855.000
40	9	2/1L	7	43	VAR	266,42	409.390	109.070.000
41	9	2/1L	7	44	VAR	130,04	420.410	54.670.000
42	9	2/1L	7	45	VAR	180,51	416.735	75.225.000
43	9	2/1L	7	46	VAR	362,46	402.045	145.725.000
44	9	2/1L	8	47	VAR	266,42	410.875	109.465.000
45	9	2/1L	8	48	VAR	130,04	421.910	54.865.000
46	9	2/1L	8	49	VAR	180,51	418.205	75.490.000
47	9	2/1L	8	50	VAR	336,30	407.195	136.940.000
48	9	2/1L	9	51	VAR	266,42	412.340	109.855.000
49	9	2/1L	9	52	VAR	130,04	423.370	55.055.000
50	9	2/1L	9	53	VAR	180,51	419.670	75.755.000
51	9	2/1L	9	54	VAR	283,48	412.340	116.890.000
52	9	2/1L	10	55	VAR	266,42	413.800	110.245.000
53	9	2/1L	10	56	VAR	130,04	424.830	55.245.000
54	9	2/1L	10	57	VAR	180,51	421.170	76.025.000
55	9	2/1L	10	58	VAR	276,24	413.805	114.310.000
56	9	2/1L	11	59	VAR	395,72	407.925	161.425.000
57	9	2/1L	11	60	VAR	180,51	422.635	76.290.000
58	9	2/1L	11	61	VAR	255,63	415.270	106.155.000
59	9	2/1L	12	62	VAR	395,72	409.395	162.005.000
60	9	2/1L	12	63	VAR	180,51	424.105	76.555.000
61	9	2/1L	12	64	VAR	214,06	420.420	89.995.000
62	9	2/1L	13	65	VAR	371,22	410.860	152.520.000
63	9	2/1L	13	66	VAR	366,46	410.865	150.565.000
64	9	2/1L	14	67	VAR	371,22	412.330	153.065.000
65	9	2/1L	14	68	VAR	337,49	416.010	140.400.000
66	9	2/1L	15	69	VAR	371,22	413.810	153.615.000
67	9	2/1L	15	70	VAR	337,49	417.480	140.895.000
68	9	2/1L	16	71	VAR	371,22	415.280	154.160.000
69	9	2/1L	16	72	VAR	337,05	418.945	141.205.000
TOPLAM								6.131.270.000

7.4.5. Gelir Yaklaşımını Yöntemi İle Ulaşılan Sonuçlar (Dükkan/Apart Otel)

7.4.5.1. Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Gelir yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) ile bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

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

Taşınmazların konumlandığı bölgedeki emsal bilgiler, bu bilgilerin kaynağı ve yapılan diğer varsayımlar; raporumuzun "7.3. Taşınmazların Aylık Pazar Kira Değerlerinin Tespiti" ana başlığı altındaki başlıklarda ayrıntıları ile sunulmuştur.

7.4.5.3. İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama ve Gerekçeler

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu proje içerisindeki konut nitelikli taşınmazlar incelenmiş olup 2+1 tertipli brüt 120 m² olarak pazarlanan daire 43.500.000,-TL olup, aynı taşınmaz için aylık 135.000,-TL kira bedeli istendiği tespit edilmiştir. Bu bilgiler ışığında kapitalizasyon oranı hesaplanmıştır. **Kapitalizasyon oranı = (12 Ay x 135.000,-TL / 43.500.000,-TL) x 100 = %3,72** olarak hesaplanmış olup, **%3.70** olarak alınmasının makul olduğu kanaatindeyiz.

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu projede ve yakın bölgede dükkan nitelikli taşınmazlar araştırılmış olup, değerlendirme konusu taşınmazlar ile benzer nitelikli emsal bulunamamıştır. Bu nedenle dükkan nitelikli taşınmazların kapitalizasyon oranı için "7.4.4.2 Satılık Emsallerin Analizi" kısmında hesaplanan ortalama dükkan m² birim değeri ile, "7.3.4.2 İMZA DEĞERLEME RAPOR NO: 2025/066

Kiralık Emsallerin Analizi” kısmında hesaplanan ortalama dükkan m² birim kira değerleri kabul edilerek hesaplanmıştır. **Kapitalizasyon oranı = (12 Ay x 1.995,-TL/Ay / 413.865,-TL) x 100 = %5,78** olarak hesaplanmış olup, **%6.00** olarak alınmasının makul olduğu kanaatindeyiz.

7.4.5.4. Gelir Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç (Direkt İndirgeme Yöntemi)

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve güncel kira bilgilerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan aylık pazar kira değerleri üzerinden tespit edilen kapitalizasyon oranları ile hesaplanmış pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERLERİ								
SIRA	BLOK	GİRİŞ NO	KAT	BB NO	EKLENTİLİ BRÜT ALAN (M ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	KAP. ORANI (%)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	9	2/1LC	1.Bodrum	2	59,33	130.000	6,00%	26.000.000
2	9	2/1LC	1.Bodrum	3	53,63	115.000	6,00%	23.000.000
3	9	2/1LC	1.Bodrum	4	195,08	390.000	6,00%	78.000.000
4	9	2/1LC	1.Bodrum	5	28,92	65.000	6,00%	13.000.000
5	9	2/1LC	1.Bodrum	6	29,71	65.000	6,00%	13.000.000
6	9	2/1LC	1.Bodrum	7	206,90	405.000	6,00%	81.000.000
7	9	2/1LC	1.Bodrum	8	87,91	190.000	6,00%	38.000.000
8	9	2/1L	1	11	266,42	300.000	3,70%	97.295.000
9	9	2/1L	1	12	130,04	150.000	3,70%	48.650.000
10	9	2/1L	1	13	180,51	210.000	3,70%	68.110.000
11	9	2/1L	1	14	198,23	230.000	3,70%	74.595.000
12	9	2/1L	1	15	57,47	70.000	3,70%	22.705.000
13	9	2/1L	1	16	250,01	285.000	3,70%	92.430.000
14	9	2/1L	2	17	266,42	305.000	3,70%	98.920.000
15	9	2/1L	2	18	130,04	150.000	3,70%	48.650.000
16	9	2/1L	2	19	180,51	210.000	3,70%	68.110.000
17	9	2/1L	2	20	198,23	230.000	3,70%	74.595.000
18	9	2/1L	2	21	57,47	70.000	3,70%	22.705.000
19	9	2/1L	2	22	224,28	260.000	3,70%	84.325.000
20	9	2/1L	3	23	266,42	305.000	3,70%	98.920.000
21	9	2/1L	3	24	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
22	9	2/1L	3	25	180,51	210.000	3,70%	68.110.000
23	9	2/1L	3	26	198,23	230.000	3,70%	74.595.000
24	9	2/1L	3	27	303,06	345.000	3,70%	111.890.000
25	9	2/1L	4	28	266,42	305.000	3,70%	98.920.000
26	9	2/1L	4	29	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
27	9	2/1L	4	30	180,51	210.000	3,70%	68.110.000
28	9	2/1L	4	31	198,23	230.000	3,70%	74.595.000

29	9	2/1L	4	32	254,62	290.000	3,70%	94.055.000
30	9	2/1L	5	33	266,42	305.000	3,70%	98.920.000
31	9	2/1L	5	34	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
32	9	2/1L	5	35	180,51	210.000	3,70%	68.110.000
33	9	2/1L	5	36	198,23	235.000	3,70%	76.215.000
34	9	2/1L	5	37	225,78	260.000	3,70%	84.325.000
35	9	2/1L	6	38	266,42	310.000	3,70%	100.540.000
36	9	2/1L	6	39	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
37	9	2/1L	6	40	180,51	210.000	3,70%	68.110.000
38	9	2/1L	6	41	198,23	235.000	3,70%	76.215.000
39	9	2/1L	6	42	163,40	190.000	3,70%	61.620.000
40	9	2/1L	7	43	266,42	310.000	3,70%	100.540.000
41	9	2/1L	7	44	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
42	9	2/1L	7	45	180,51	215.000	3,70%	69.730.000
43	9	2/1L	7	46	362,46	415.000	3,70%	134.595.000
44	9	2/1L	8	47	266,42	310.000	3,70%	100.540.000
45	9	2/1L	8	48	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
46	9	2/1L	8	49	180,51	215.000	3,70%	69.730.000
47	9	2/1L	8	50	336,30	390.000	3,70%	126.485.000
48	9	2/1L	9	51	266,42	310.000	3,70%	100.540.000
49	9	2/1L	9	52	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
50	9	2/1L	9	53	180,51	215.000	3,70%	69.730.000
51	9	2/1L	9	54	283,48	330.000	3,70%	107.025.000
52	9	2/1L	10	55	266,42	310.000	3,70%	100.540.000
53	9	2/1L	10	56	130,04	155.000	3,70%	50.270.000
54	9	2/1L	10	57	180,51	215.000	3,70%	69.730.000
55	9	2/1L	10	58	276,24	325.000	3,70%	105.405.000
56	9	2/1L	11	59	395,72	460.000	3,70%	149.190.000
57	9	2/1L	11	60	180,51	215.000	3,70%	69.730.000
58	9	2/1L	11	61	255,63	300.000	3,70%	97.295.000
59	9	2/1L	12	62	395,72	460.000	3,70%	149.190.000
60	9	2/1L	12	63	180,51	215.000	3,70%	69.730.000
61	9	2/1L	12	64	214,06	255.000	3,70%	82.705.000
62	9	2/1L	13	65	371,22	430.000	3,70%	139.460.000
63	9	2/1L	13	66	366,46	425.000	3,70%	137.840.000
64	9	2/1L	14	67	371,22	435.000	3,70%	141.080.000
65	9	2/1L	14	68	337,49	400.000	3,70%	129.730.000
66	9	2/1L	15	69	371,22	435.000	3,70%	141.080.000
67	9	2/1L	15	70	337,49	400.000	3,70%	129.730.000
68	9	2/1L	16	71	371,22	435.000	3,70%	141.080.000
69	9	2/1L	16	72	337,05	400.000	3,70%	129.730.000
GENEL TOPLAM								5.660.660.000

7.5. Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuçlar (Otel)

Rapor konusu projede 9.blokta yer alan 1 bağımsız bölüm numaralı otelin ve otel ile birlikte kullanılan 9 ve 10 numaralı bağımsız bölümlerin bugünkü pazar değerinin tespitinde gelir yaklaşımı (indirgenmiş nakit akışı) yöntemi kullanılmıştır.

7.5.1. Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Gelir yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer'in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

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

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan bazı otellere ait konaklama bilgileri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Bölgedeki Turizm Tesisleri ve Tek Gecelik Ortalama Oda Fiyatları

Otel Adı	Konumu	Yıldız Sayısı	Oda Sayısı	Ortalama Oda Fiyatı (USD)
Hyatt Regency	Ataköy	5	284	170 – 400
Sheraton İstanbul Ataköy	Ataköy	5	285	150 – 350
Hilton İstanbul Bakırköy	Ataköy	5	306	170 – 450
Radisson Blu Hotel İstanbul Ottomare	Kazlıçeşme	5	133	130 – 300
Titanic Port Bakırköy	Bakırköy	5	194	120 – 280

Kullanılan emsallerin sanal ortamdaki haritalarından çıkartılmış, değerlemeye konu gayrimenkule yakınlığını gösteren kroki aşağıdaki gibidir.



İşletmenin değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Otelin oda sayısı mimari projesine göre 204'tür. Yöntemin uygulanmasında 31.12.2025 – 31.12.2034 yıllarını kapsayan bir projeksiyon dönemi esas alınmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve tesisin değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

İMZA DEĞERLEME RAPOR NO: 2025/066

Varsayımlar ve kabuller:

- **Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek ve içecek ile diğer gelir kalemlerine göre dağılımına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

Değerleme konusu otelin değerleme günü oda fiyatları tipine göre 235 – 1.050 USD aralığında olup, ortalama oda fiyatı 430 USD kabul edilmiştir.

Konu taşınmazlardan 1 bağımsız bölüm numaralı Otel, 9 ve 10 bağımsız bölüm numaralı Ticaret Alanları için KuzuGrup GYO A.Ş. ve Kuzu Otel İşletmeciliği ve Gayrimenkul Yatırımları A.Ş. arasında, 02.06.2023 tarihinde imzalanmış olan kira sözleşmesi mevcuttur. İlgili sözleşme, çalışma kapsamında dikkate alınmış ve belirtilen bağımsız bölümlerin kira gelirleri hesaplanırken ilgili sözleşme göz önünde bulundurulmuş olup sözleşmeye göre kira bedeli; "Her ay ödenecek kira bedeli burada sayılanlardan hangisi yüksek ise ona göre belirlenir; Asgari aylık kira bedeli (10.000 TL) ya da KİRACI'nın OTEL'in işletilmesinden sağladığı net faaliyet karının %90'ı veya brüt hasılatın %20'si" şeklindedir.

- **Giderler/Gelirler:**

Yıllar itibarı ile giderlerin ilgili gelirlere oranı bölgedeki turizm tesislerinin genel ortalamasından hareketle %55 olarak dikkate alınmış olup ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

Kiracı ile işletmeci firma arasında imzalanan sözleşme görülememiş olup, müşteriden edinilen bilgileri göre; telif ücretleri için %2, yönetim giderleri için %0,25, teşvik telif ücreti için brüt operasyonel karlılığa göre ödeme yapıldığı öğrenilmiştir. Teşvik telif ücreti hesaplaması %45 GOP karlılığı için %9 olarak belirlenmiştir.

- **Ortalama Doluluk Oranı ve Ortalama Oda Ücreti:**

Toplam 204 oda için ortalama doluluk oranı 2025 yılı için %80 olarak kabul edilmiş olup, sonraki 5 yıl için artış oranı yıllık %1,0, sonraki 5 yıl için artış oranı %0,50 olacağı varsayılmıştır.

Değerleme konusu otelin değerleme günü oda fiyatları tipine göre 260 – 1.300 USD aralığında olup, ortalama oda fiyatı 400 USD kabul edilmiştir.

Ortalama oda ücretinin mevcut enflasyon verileri dikkate alınarak ilk 3 yıl için %3,50, 4.-7. yıllar arası %3,00 ve 7.-10. yıllar arası %2,50 oranında artacağı olarak kabul edilmiştir.

- **Yenileme Giderleri:**

Otelin renovasyonu için toplam gelirlerin için %1'i yatırım/yenileme harcaması olarak ayrılmıştır. Yatırım harcamalarına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

7.5.3. İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama Ve Gereklçeler

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı; Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi şeklinde hesaplanmaktadır.

Risksiz Getiri Oranı

Değerleme usd bazında yapılmıştır. Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla Eurobond faiz oranı %7,25'tir. Son dönemde ekonomide yapılan ciddi atılımlar ile enflasyon verilerinin düşeceğine dair yapılan analizler dikkate alınarak projeksiyon dönemlerinde düşen iskonto oranları dikkate alınmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %3,15 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin hesaplamamız; %7,25 Risksiz Getiri Oran + %3,15 Risk Primi = %10,40 İskonto oranı olarak belirlenmiştir. Takip eden yıllarda ekonomideki iyileşmeler de dikkate alınarak 2026 yılı için %9,50, 2027 yılı için %9,00 ve takip eden yıllar içinde aynı şekilde düşen iskonto oranları devam ettirileceği varsayımı ile son yıl olan 2034 yılı için ise %5,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Taşınmazın değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

- Nakit Ödenen Vergiler:**

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 Uluslararası Değerleme Standartları 2017 UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri 50.6. maddesinde; "...Örneğin, taşınmaz mülkiyete ait nakit akışları ve indirgeme oranları teamül gereği vergi öncesi esasla; işletmelere ilişkin nakit akışları ve indirgeme oranları genelde vergi sonrası esasla geliştirilir." yazmaktadır. Değerleme taşınmaz mülkiyetine ait olduğundan vergi öncesi esasla değerlendirme yapılmış olup vergi değerlendirme dikkate alınmamıştır.

Özet Kabul ve Varsayımlar;

Otel Fonksiyonu	
Oda Sayısı	204
Açık Olan Gün Sayısı	365
Yıllık Oda Kapasitesi	74.460
Ortalama Oda Fiyatı (USD)	430
Oda Fiyat Artış Oranı (İlk 3 Yıl)	3,50%
Oda Fiyat Artış Oranı (4-7 yıllar arası)	3,00%
Oda Fiyat Artış Oranı (7-10 yıllar arası)	2,50%
Yiyecek-İçecek Gelir Oranı	25,00%
Diğer Gelir Oranı	20,00%
Yenileme Maliyeti	1,00%
Kapitalizasyon Oranı	6,50%
Telif Ücretleri	2,00%
Otel GOP	45,00%
Otel Doluluk Oranı	80,00%
Otel Doluluk Artış Oranı (ilk 5 yıl)	1,00%
Otel Doluluk Artış Oranı (5 yıl sonrası)	0,50%

Ticari Fonksiyonu	
Kira Birim (USD)	46,40
Doluluk Oranı	100,00%

Giderler	
Yenileme Giderleri	1,00%
Yönetim Giderleri	0,25%
Telif Ücretleri	2,00%
Teşvik Telif Giderleri	9,00%
Emlak Vergisi (USD)	172.915,81
Bina Sigortası (USD)	363.523,88

Kuzu GYO Kira Dönem Sonu Değer	7,00%
--------------------------------	-------

USD/TL (30.12.2025)	42,9958
---------------------	---------

7.5.4. Gelir Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç (Otel)

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ile sayfa 77 ve 78'deki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin bugünkü finansal değeri (11.028.963.397) **~11.029.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

OTEL BÖLÜMÜ										
Oda Sayısı	204									
Yıllar	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034
Ortalama Doluluk Oranı	80%	81%	82%	82%	83%	84%	84%	85%	85%	85%
Ortalama Oda Ücreti İçin Yıllık Artış Oranı		3,5%	3,5%	3,5%	3,0%	3,0%	3,0%	2,5%	2,5%	2,5%
Ortalama Oda Ücreti	430	445	461	477	491	506	521	534	547	561
İskonto Oranı	10,40%	9,50%	9,00%	8,50%	8,00%	7,50%	7,00%	6,50%	6,00%	5,50%
1 / İskonto Faktörü	1,00	0,91	0,84	0,78	0,74	0,70	0,67	0,64	0,63	0,62
Otel Gelirler	37.140.648	38.824.976	40.585.689	42.426.250	44.136.028	45.687.409	47.293.322	48.718.033	50.185.664	51.697.507
Oda Gelirleri	25.614.240	26.775.846	27.990.130	29.259.483	30.438.640	31.508.558	32.616.084	33.598.644	34.610.803	35.653.453
Yiyecek ve İçecek Gelirleri	6.403.560	6.693.961	6.997.533	7.314.871	7.609.660	7.877.140	8.154.021	8.399.661	8.652.701	8.913.363
Diğer Gelirler	5.122.848	5.355.169	5.598.026	5.851.897	6.087.728	6.301.712	6.523.217	6.719.729	6.922.161	7.130.691
Otel Net Geliri (GOP %45)	16.713.292	17.471.239	18.263.560	19.091.813	19.861.213	20.559.334	21.281.995	21.923.115	22.583.549	23.263.878
Ticari Bölüm	2070	2070	2070	2070	2070	2070	2070	2070	2070	2070
Birim Kira Değeri	46,40	48,02	49,70	51,44	52,99	54,58	56,21	57,62	59,06	60,54
Doluluk Oranı	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ticari Bölüm Geliri	1.152.576	1.192.916	1.234.668	1.277.882	1.316.218	1.355.705	1.396.376	1.431.285	1.467.067	1.503.744
Toplam Potansiyel Gelir	38.293.224	40.017.893	41.820.357	43.704.132	45.452.246	47.043.114	48.689.698	50.149.318	51.652.731	53.201.251
Toplam Gelirler	17.865.868	18.664.156	19.498.228	20.369.694	21.177.431	21.915.039	22.678.371	23.354.400	24.050.616	24.767.622
Operasyonel Giderler	5.086.169	5.311.275	5.546.395	5.791.976	6.019.267	6.227.689	6.443.343	6.634.117	6.830.556	7.032.827
Yenileme Giderleri	371.406	388.250	405.857	424.263	441.360	456.874	472.933	487.180	501.857	516.975

Yönetim Gideri	92.852	97.062	101.464	106.066	110.340	114.219	118.233	121.795	125.464	129.244
Telif Ücretleri	742.813	776.500	811.714	848.525	882.721	913.748	945.866	974.361	1.003.713	1.033.950
Teşvik Oranı	3.342.658	3.494.248	3.652.712	3.818.363	3.972.243	4.111.867	4.256.399	4.384.623	4.516.710	4.652.776
Bina Vergisi	172.916	178.968	185.232	191.715	197.466	203.390	209.492	214.729	220.098	225.600
Sigorta Maliyetleri	363.524	376.247	389.416	403.045	415.137	427.591	440.419	451.429	462.715	474.283
Operasyonel Net Gelir	12.779.699	13.352.881	13.951.834	14.577.718	15.158.164	15.687.350	16.235.028	16.720.283	17.220.060	17.734.795
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	12.779.699	12.194.412	11.742.979	11.413.014	11.141.703	10.927.159	10.818.085	10.759.606	10.804.079	10.953.528
Dönem Sonu Değer	156.478.975									
İşletilmesi Durumunda 31/12/2025 İtibarı İle Toplam Değer (USD)	270.013.237									
Net Faaliyet Gelirinin %90'ı	11.501.729	12.017.593	12.556.650	13.119.946	13.642.348	14.118.615	14.611.525	15.048.254	15.498.054	15.961.315
Potansiyel Gelirin %20'si	7.658.645	8.003.579	8.364.071	8.740.826	9.090.449	9.408.623	9.737.940	10.029.864	10.330.546	10.640.250
Kuzu GYO A.Ş Yıllık Kira	11.501.729	12.017.593	12.556.650	13.119.946	13.642.348	14.118.615	14.611.525	15.048.254	15.498.054	15.961.315
Kuzu GYO A.Ş Yıllık Kira Bugünkü Değeri	11.501.729	10.974.971	10.568.681	10.271.712	10.027.533	9.834.443	9.736.276	9.683.645	9.723.671	9.858.175
Dönem Sonu Değer	140.831.077									
Kiralanması Durumunda 31/12/2025 İtibarı İle Toplam Değer (USD)	243.011.914									

7.6. En Verimli Ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin mevcut kullanımları da olan **“otel, apart ünite ve dükkan”** olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

8. BÖLÜM**ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ
VE GÖRÜŞ****8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metotların ve nedenlerinin açıklanması**

Taşınmazların kullanılan yöntemlere göre toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda özetle belirtilmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	Apart Üniteler (11-72 Arası Bağımsız Bölümler)	Otel Dışı Kullanılan Ticari Alanlar (2-8 Arası Bağımsız Bölümler)	Otel ve Dahilindeki 2 Adet Ticari Ünite (1, 9, 10 No'lu Bağımsız Bölümler)
Pazar Yaklaşımı Yöntemi (TL)	5.863.360.000	267.910.000	-
Gelir Yaklaşımı Yöntemi (TL)	5.388.660.000	272.000.000	11.029.000.000

Apart üniteler ve otel dışı ticari alanlar için pazar yaklaşımıyla pazarda satışı gerçekleştirilmiş benzer mülkler karşılaştırılarak somut verilere ulaşılmıştır. Bu taşınmazlar için aynı zamanda kira geliri elde edebilecekleri dikkate alınarak gelir yaklaşımı ile direkt kapitalizasyon yöntemi uygulanmıştır.

Otel ve bünyesinde kullanılan 2 adet ticari ünite için; otel kısmı için nakit akımları, yıllık gelir ve giderleri, ticari üniteler için kira gelirleri dikkate alınarak gelir yöntemi ile indirgenmiş nakit akışları ile bugünkü değerlerine ulaşılmıştır.

Yapılan çalışmalardan hareketle nihai değer olarak; apart üniteler ve otel dışı kullanılan ticari alanlar için pazar yaklaşımı yöntemi ile bulunan değerlerin, otel ve dahilindeki 2 adet ticari ünite için gelir yaklaşımı yöntemi ile bulunan değerlerin kabul edilmesi tarafımızca uygun görülmüştür.

	PAZAR DEĞERİ (TL)
Apart Üniteler (11-72 Arası Bağımsız Bölümler)	5.863.360.000
Otel Dışı Kullanılan Ticari Alanlar (2-8 Arası Bağımsız Bölümler)	267.910.000
Otel ve Dahilindeki 2 Adet Ticari Ünite (1, 9, 10 Bağımsız Bölümler)	11.029.000.000
TOPLAM	17.160.270.000

	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)
Apart Üniteler (11-72 Arası Bağımsız Bölümler)	199.380.000
Otel Dışı Kullanılan Ticari Alanlar (2-8 Arası Bağımsız Bölümler)	16.320.000
Otel ve Dahilindeki 2 Adet Ticari Ünite (1, 9, 10 Bağımsız Bölümler)	494.525.000
TOPLAM	710.225.000

Buna göre; rapora konu taşınmazların toplam yıllık kira değeri için **710.225.000,-TL (Yediyüzonmilyonikiyüzyirmibeşbin Türk Lirası)**, rapora konu taşınmazların toplam değeri için ise **17.160.270.000,-TL (Onyedimilyaryüzaltmışmilyonikiyüzyetmişbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

İlgili mevzuat uyarınca değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı yapıların gerekli tüm izinleri alınmış olup, yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazların tamamı üzerinde yer alan kira şerhleri TEK Kurumunun bölgede verdiği hizmete yönelik kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, şerhler rutin uygulama olup taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Yine taşınmazların tamamı üzerinde yer alan yönetim planı, kat mülkiyetine çevrilmiştir beyanları taşınmazların devredilebilmelerine ilişkin bir sınırlama oluşturmamaktadır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar" başlıklı 22. Maddesinin (c) bendine göre; "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin "ipotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi" başlıklı 30. maddesine göre ise; "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca kendi tüzel kişilikleri lehine temin edilecek finansman için portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur." Yukarıda belirtilen hususlar doğrultusunda taşınmazın devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

8.5 Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde; devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu taşınmazlar dükkan, otel ve apart otel niteliğinde olup, hali hazırda otel ve dükkan kullanımındadırlar.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazlar tam mülkiyetli olup bu kapsam dışındadır.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlatılacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

9. BÖLÜM

SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanı Sonuç Cümlesi

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında, devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

9.2 Nihai Değer Takdiri

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan peşin satış fiyatı esas alınarak, Türk Lirası cinsinden toplam yıllık kira değeri ile pazar değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	KDV HARİÇ (TL)	KDV DAHİL (TL)
TAŞINMAZLARIN TOPLAM YILLIK KİRA DEĞERİ	710.225.000	852.270.000
TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ	17.160.270.000	20.592.324.000

- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz ve hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez. Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 31.12.2025

(Değerleme çalışmalarının bitiş tarihi: 25.12.2025)

Saygılarımızla,

HAZIRLAYAN	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Taşkın PUYAN Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 405206	Tolgahan EKER Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 406295

Eki:

- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Mimari projesi
- Yapı ruhsatı
- Yapı kullanma izin belgesi
- Enerji kimlik belgesi
- İmar plan örneği
- Turizm işletme belgesi
- Kira sözleşmesi
- Takyidatlı tapu kayıt örnekleri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri