

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	3.11.2025
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	4.11.2025
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.12.2025
RAPOR TARİHİ	31.12.2025
RAPOR NO	RYGYO-2510143
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	1 VE 2 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI DEPOLU İŞYERİ, 3, 4, 5, 6, 7 VE 8 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI İŞ YERİ VE 9 BAĞIMIZ BÖLÜM NUMARALI OTEL PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	ESKİŞEHİR İLİ, TEPEBAŞI İLÇESİ, HOŞNUDİYE MAHALLESİ, İSMET İNÖNÜ-1 CADDESİ, B BLOK, NO: 151/ A, B, 764. SOKAK, B BLOK, NO:8 P. KODU: 26130 TEPEBAŞI / ESKİŞEHİR
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 409553) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri

- 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
- 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
- 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
- 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri

- 2.1 - Tapu Kayıtları
- 2.2 - Takyidat Bilgileri
- 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler

- 3.1 - Tanımı
- 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
- 3.3 - Ulaşım Özellikleri
- 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

4 - Değerleme İle İlgili Analizler

- 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
- 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
- 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
- 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

5 - Değerleme Yöntemleri

- 5.1 - Pazar Yaklaşımı
- 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler

- 6.1 - Pazar Yaklaşımı
- 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
- 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

7 - Sonuç

- 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 7 - Turizm Belgeleri- Tapu Suretleri- Diğer Belgeler
- Ek 3 - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4 - Yapı Ruhsatı- Yapı Kullanım İzin Belgesi
- Ek 5 - Nakit Akışı Tabloları-Takyidat Beyan Yazısı
- Ek 6 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,- * değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; yukarıda adresi belirtilen 3903 ada 1 parsel üzerinde kain olan "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" nitelikli taşınmazda B blokta yer alan bağımsız bölümlerin pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Küçük Çamlıca Mahallesi Erkan Ocaklı Sokak No:11 Üsküdar/İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Bu değerlendirme raporu; yukarıda adresi belirtilen 3903 ada 1 parsel üzerinde kain olan "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" nitelikli taşınmazda B blokta yer alan taşınmazların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için RYGYO-2510143 referans numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerleme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için tarafımızca daha önce 2 adet değerleme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	RYGYO-2310139	RYGYO-2410181	
Rapor Tarihi	3.01.2024	6.01.2025	
Rapor Konusu	1 VE 2 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI DEPOLU İŞYERİ, 3, 4, 5, 6, 7 VE 8 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI İŞ YERİ VE 9 BAĞIMIZ BÖLÜM NUMARALI OTEL PAZAR DEĞER TESPİTİ	1 VE 2 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI DEPOLU İŞYERİ, 3, 4, 5, 6, 7 VE 8 BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARALI İŞ YERİ VE 9 BAĞIMIZ BÖLÜM NUMARALI OTEL PAZAR DEĞER TESPİTİ	
Raporu Hazırlayanlar	Onur ÖZGÜR Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	A: Özgün HERGÜL, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç Hisse Değeri)	458.650.000	884.340.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

3903 ADA 1 PARSEL	
İli	: ESKİŞEHİR
İlçesi	: TEPEBAŞI
Bucağı	:
Mahallesi	: ESKİBAĞLAR
Köyü	: -
Sokağı	:
Mevkii	: -
Pafta No	:
Ada No	: 3903
Parsel No	: 1
Alanı	: 3.297,35 M ²
Vasfı	: A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI
Blok No	: B
Sahibi	: REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Yevmiye No	: 1645
Tapu Tarihi	: 20.01.2015

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

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 04.11.2025 tarihinde, ilgili firma tarafından Web Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

* Yönetim Planı : 21/02/2013 (Şablon: Yönetim Planının Belirtilmesi) (11.03.2013 tarih 6875 yevmiye ile müşterek olarak)

* Yönetim Planı : 08/07/2014 (Şablon: Yönetim Planının Belirtilmesi) (11.07.2014 tarih 21305 yevmiye ile müşterek olarak)

* KAT MÜLKİYETİNE ÇEVİRİLMİŞTİR.(Şablon: Bu Taşınmaz mal KM ye Çevrilmiştir.) (10.11.2016 tarih 38266 yevmiye ile müşterek olarak)

1 Numaralı Bağımsız Bölüm üzerinde:

-3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır (10.12.2024 tarih, 63798 yevmiye)

4 Numaralı Bağımsız Bölüm üzerinde:

-3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır (05.12.2024 tarih, 62418 yevmiye)

7 Numaralı Bağımsız Bölüm üzerinde:

-3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır (05.12.2024 tarih, 62408 yevmiye)

8 Numaralı Bağımsız Bölüm üzerinde:

-3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır (05.12.2024 tarih, 62427 yevmiye)

9 Numaralı Bağımsız Bölüm üzerinde:

-3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır (26.02.2025 tarih, 11674 yevmiye)

Değerleme konusu taşınmazlardan 1-4-7-8-9 numaralı taşınmazlar üzerinde 3194 sayılı Kanunun 32.Maddesi gereğince belirtme şerhi bulunmaktadır.Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre dükkanların önündeki alanlarda kiracılar tarafından proje harici kapama yapılması nedeni ile yapı tatil tutanakları ve encümen kararları bulunmaktadır.

Şirketten iletilen beyan yazısında encümen kararına karşılık Eskşehir 2. İdare Mahkemesi 2025/485 E. Sayılı iptal davası açılmış olup, iptal davası bilirkişiliği incelenmesindedir.Bu kapsamda müşteri sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapmamış, hukuki durum yatırım yapıldıktan sonra ortaya çıkmıştır. Yapı tatil tutanaklarında belirtilen projeye aykırılıkların basit tadilatla projesine uygun hale getirilebilir nitelikte olup, karara karşı açılan iptal davası henüz sonuçlanmamıştır. Bu itibarla anılan durumun söz konusu taşınmazın portföyde kalmasına engel teşkil etmediği kanaatine ulaşılmıştır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

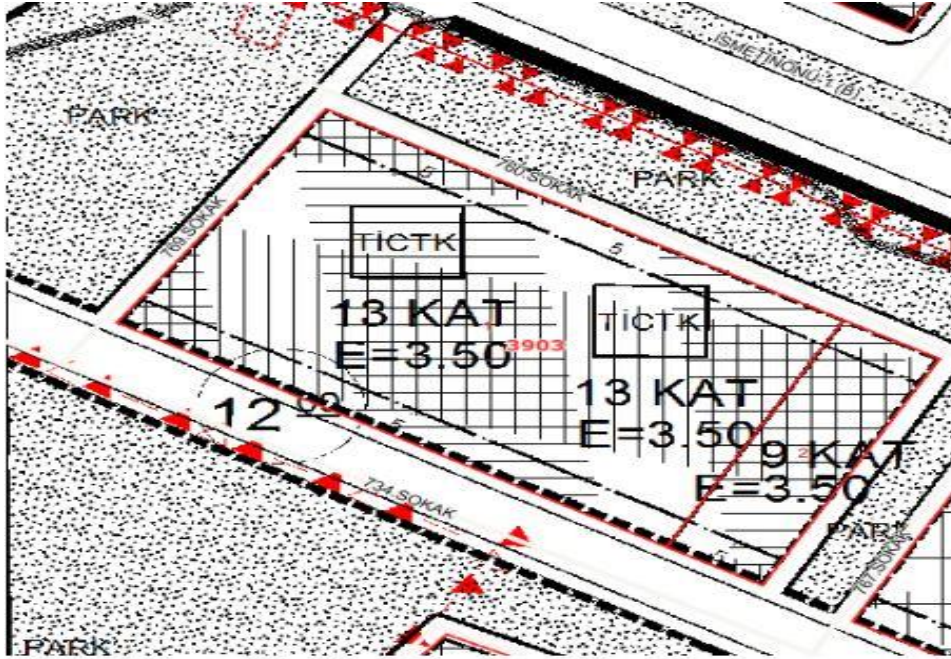
Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı anlaşılmıştır.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

3903 ada, 1 no'lu parsel 15.06.2023 tarih ve 240 sayılı Meclis kararı ile kesinleşen 1/1000 ölçekli Honudiye, Yenibağlar, Eskibağlar, Ertuğrul Gazi, Ulu Önder Revizyon Uygulama İmar Planı'nda "TİCTK" lejantlı Ticaret + Konut + Turizm alanında kalmakta olup bu planın ardından taşınmazı kapsayan bir plan değişikliği bulunmamaktadır.

Tepebaşı Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda rapor konusu 3903 ada, 1 no'lu parseli de kapsayan bölge için 1/1000 ölçekli Revizyon Uygulama İmar Planı çalışmalarının bittiği öğrenilmiştir. Tepebaşı Belediyesi Emlak İstimlak ve Harita Müdürlüğü'nden temin edilen imar durum belgesine göre 3903 ada, 1 no'lu parsel "A BLOK 16 KATLI BETONARME APARTMAN VE ARSASI" olarak görünmektedir. Yapılaşma koşulları Kaks: 3,50 H: 13 kat olarak belirlenmiştir.



2.3.2 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Taşınmaza ait imar planları 15.06.2023 tarihinde onanmıştır. Halihazırda yukarıda belirtilen yapılaşma koşulları ile imara açık durumdadır.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

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

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

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

KATI	KULLANIM FONKSİYONU
3.bodrum	sığınak, otopark ve pompa dairesi, su deposu
2.bodrum	spor salonu, çamaşırhane ve otopark
1.bodrum	idari ofis hacmi, teknik depo hacimleri, jeneratör odası, teknik odalar, mutfak
Zemin	3 işyeri, otel lobi, idari ofis ve teknik alan
Tesisat Katı	Teknik kat
1.normal	Mutfak, restoran, teknik hacimler, bay-bayan wc, toplantı odası ve ~173 m2 teras alanından
2.ila 8.Normal	17 adet oda ve teknik hacimler
Çatı	7 adet oda ve teknik hacimler

Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre İsmet İnönü Caddesine cepheli kısımda yer alan no:151/B dükkanın cadde cephesinde projesine aykırı olarak yapılan kapama nedeniyle 12.11.2024 tarihinde düzenlenmiş yapı tatil tutanağı, tutanağa istinaden düzenlenmiş 05.12.2024 tarih ve 1990 karar sayılı encümen karar ile 32. madde ile yıkım kararı mevcuttur.

Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre 734. Sokağa cepheli kısımda yer alan no:8/9 dükkanın sokak cephesinde projesine aykırı olarak yapılan kapama nedeniyle 06.01.2025 tarihinde düzenlenmiş yapı tatil tutanağı, tutanağa istinaden düzenlenmiş 20.02.2025 tarih ve 242 karar sayılı encümen karar ile 32. madde ile yıkım kararı mevcuttur.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

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

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

Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre İsmet İnönü Caddesine cepheli kısımda yer alan no:151/B dükkanın cadde cephesinde projesine aykırı olarak yapılan kapama nedeniyle 12.11.2024 tarihinde düzenlenmiş yapı tatil tutanağı, tutanağa istinaden düzenlenmiş 05.12.2024 tarih ve 1990 karar sayılı encümen karar ile 32. madde ile yıkım kararı mevcuttur.

Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre 734. Sokağa cepheli kısımda yer alan no:8/9 dükkanın sokak cephesinde projesine aykırı olarak yapılan kapama nedeniyle 06.01.2025 tarihinde düzenlenmiş yapı tatil tutanağı, tutanağa istinaden düzenlenmiş 20.02.2025 tarih ve 242 karar sayılı encümen karar ile 32. madde ile yıkım kararı mevcuttur.

Şirketten iletilen beyan yazısında encümen kararına karşılık Eskşehir 2. İdare Mahkemesi 2025/485 E. Sayılı iptal davası açılmış olup, iptal davası bilirkişiliği incelenmesindedir.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

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

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

Bu değerleme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

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

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

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

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

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

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Çalışmaya konu olan gayrimenkuller ulaşım açısından oldukça avantajlı konumdadır. Eskişehir ölçeğinde bakıldığında, kentin ana arterlerinden biri olan İsmet İnönü-1 Caddesi üzerinde yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde ticari iş merkezleri, Türkiye çapında hizmet veren pazarlama ve ticaret şirketlerinin bölge müdürlükleri, tekstil ve giyim firmalarının satış mağazaları, beyaz eşya, mobilya, bilgisayar ve elektronik cihazların satışının yapıldığı mağazalar, oteller, özel hastane ve diğer ticaret ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin bulunduğu bölgededir.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz ulaşımı kolay ve rahat bir bölgede olup üzerinde bulunduğu İsmet İnönü-1 Caddesi yaya ve araç trafiği açısından oldukça hareketli olup, taşınmaz yerleşim yoğunluğu yüksek olan bir bölgede kalmaktadır.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu arsa 3903 ada 1 parsel 3.297,35 m² yüzölçümüne sahip arsadır. Yol cephesi yaklaşık 71,6 m. derinliği ise ortalama 44 m. dir. Parsel kuzeyden İsmet İnönü 1 Caddesine, güneyden 734 Sokak'a cephelidir. Konu parsel otel, 126 oda kapasitesine sahip; 3 Bodrum, 1 Zemin, Tesisat Kat, 8 normal kat ve Çatı katı olarak projelendirilmiştir. 3. 2. ve 1. Bodrum katlar 1.115 er m², Zemin Kat 1.044 m², Tesisat kat 1.044 m², 1. Kat 1.173 m², Normal katların her biri 764 m², Çatı katı 764 m² alana sahiptir. Otelin toplam kapalı alanı toplam 12.718 m² dir.

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

Site ve Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	BAK
Yapı Nizamı	:	AYRIK
Yapı Sınıfı	:	IV.C
Kullanım Amacı	:	OTEL
Elektrik	:	ŞEBEKE
Su	:	ŞEBEKE
Isıtma Sistemi	:	DOĞALGAZ
Kanalizasyon	:	ŞEBEKE
Su Deposu	:	MEVCUT
Hidrofor	:	MEVCUT
Asansör	:	MEVCUT
Jeneratör	:	MEVCUT
Intercom Tesis	:	MEVCUT
Yangın Tesisatı	:	YANGIN MERDİVENİ
Çatı Tipi	:	TERAS
Dış Cephe	:	DIŞ CEPHE BOYASI
Park Yeri	:	MEVCUT
Güvenlik	:	MEVCUT
Manzarası	:	İSMET İNÖNÜ 1 CADDESİ
Cephesi	:	GÜNEY KUZAY BATI

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

- * Taşınmaz, 4 yıldızlı otel standartlarında bir inşaat, teçhizat ve tesisata sahiptir.
- * Restoran, barlar ve dükkanlar kullanım fonksiyonlarına uygun olarak tefriş edilmiştir.
- * Restoran ve barlarda tavanlarda ses yayın tesisatı, duman detektörleri, sprinkler ve havalandırma sistemleri bulunmaktadır.
- * Dış ve iç kapı doğramaları ahşaptan, pencere doğramaları ise alüminyumdan mamul ve çift camlıdır.
- * Konaklama odalarının zeminleri halı ve traverten kaplı, duvarları saten boyalı ve duvar kâğıdı kaplı, tavanları alçı asma tavadır.
- * Odalarda havalandırma, sprinkler ve yangın ihbar sistemleri bulunmaktadır.
- * Odalardaki banyo hacimlerinin zeminleri seramik kaplı, duvarları seramik kaplı, tavanları led spot aydınlatmalı alçıpan asma tavadır. İçerisinde hilton lavabo, ankastre klozet ile vitriye aksesuarları mevcuttur.
- * Kat koridorlarının zeminleri halı kaplı, duvarları boya ve ahşap kaplı, tavanları alçıpan asma tavadır.
- * Toplantı odalarında zeminler halı, duvarlar duvar kâğıdı ve ahşap kaplı olup tavanlar spot aydınlatmalı alçıpan asma tavadır
- * Genel mekânlar ve personel alanlarında zeminler mermer, seramik, halı veya laminat parke kaplı, duvarlar saten boya, plastik boya veya ahşap lambri, tavanlar plastik boya veya alçı ve metal asma tavadır.
- * Oda kapılarında kartlı geçiş sistemi bulunmaktadır.

3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi Kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektiren durum olmadığı düşünülmektedir.

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

Değerleme konusu taşınmazlardan 1-4-7-8-9 numaralı taşınmazlar üzerinde 3194 sayılı Kanunun 32.Maddesi gereğince belirtme şerhi bulunmaktadır.Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre dükkanların önündeki alanlarda kiracılar tarafından proje harici kapama yapılması nedeni ile yapı tatil tutanakları ve encümen kararları bulunmaktadır. Basit tadilat ile aykırılıkların giderilebileceği düşünülmektedir. Şirketten iletilen beyan yazısında encümen kararına karşılık Eskişehir 2. İdare Mahkemesi 2025/485 E. Sayılı iptal davası açılmış olup, iptal davası bilirkişiliği incelenmesindedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Eskişehir İli

Eskişehir, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık yirmi beşinci şehridir. 1993 yılında çıkarılan kanunla Büyükşehir Belediyesi olmuştur. Nüfusu 2024 yılı TÜİK istatistiklerine göre 921.630 kişidir. Ortasından Porsuk Çayı geçen şehir, içerisinde Osmangazi Üniversitesi, Eskişehir Teknik Üniversitesi ve Anadolu Üniversitesi'nin bulunması nedeniyle bir öğrenci kenti görünümündedir. Met helvası, Nuga helvası, Haşhaşlı çörek, Kalabak suyu, çibörek ve lületaş ile meşhurdur. Ayrıca balaban kebabıda Eskişehir mutfağında önemli bir yer almaktadır. İşlenebilir lületaş, Türkiye'de yalnız Eskişehir'de çıkarıldığı için Eskişehir taşı olarak bilinir. Türkiye'de Eskişehir ve Sivrihisar dolaylarında yetişen bir çoban köpeği olan akbaş da şehre ait önemli değerlerdendir. Sanat kurumları ve tesisleri ile kültür ve sanatta gelişmiş bir şehirdir. Anadolu Üniversitesi ve büyükşehir belediyesi bünyesinde iki adet senfoni orkestrası bulunmaktadır. Ayrıca her yıl düzenlenen Uluslararası Eskişehir Festivali ile şehirde müzik, tiyatro, resim ve sinema dallarında sergiler ve gösteriler yapılmaktadır.

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

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

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

4.1.2 - Tepebaşı İlçesi

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

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

Kentteki 3 üniversiteden birisi olan Anadolu Üniversitesi ve Eskişehir Teknik Üniversitesi Tepebaşı sınırları içerisinde kalmaktadır. Ayrıca 1894 yılında kurulan ve Türkiye Lokomotif ve Motor Sanayi A.Ş. (TÜLOMSAŞ), Türkiye Cumhuriyetinin ilk fabrikalarından Eskişehir Şeker Fabrikası, hava platformlarının tasarımı, geliştirilmesi, imalatı, entegrasyonu ve modernizasyonu alanlarında teknoloji üreten TUSAŞ Havacılık ve Uzay Sanayi A.Ş. (TAI) ile geleneksel sanayi sektörlerinden olan çeşitli tuğla-kiremit fabrikaları ve un fabrikaları ve ilin 5 büyük Alış Veriş Merkezleri de Tepebaşı sınırları içerisinde bulunmaktadır. İlçe nüfusu 2024 yılı TÜİK istatistiklerine göre 394.734 kişidir.

ESKİŞEHİR'İN İLÇELERİ



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

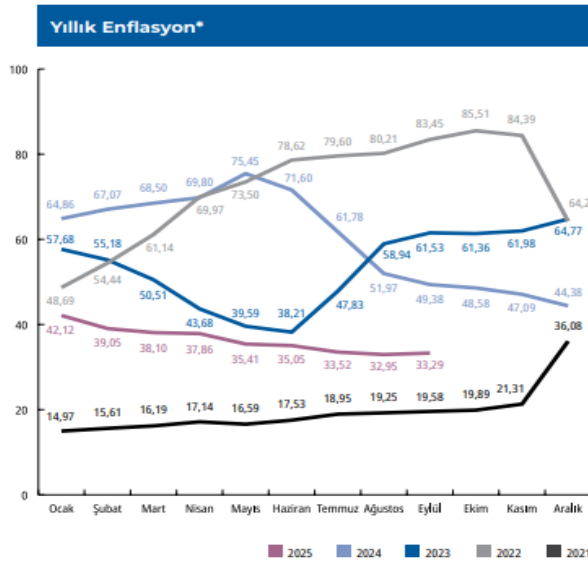
Dünya ekonomisinde hareketlilikte 2025 yılının üçüncü çeyreğinde sınırlı bir toparlanma görülürken, ülkeler bazında ayrışma sürüyor. Ülkeler arasında imzalanan ticaret anlaşmaları ve ABD'nin Ağustos ayı itibarıyla uygulamaya koyduğu yeni tarife oranları ile küresel ticaret politikalarındaki belirsizlikler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

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

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

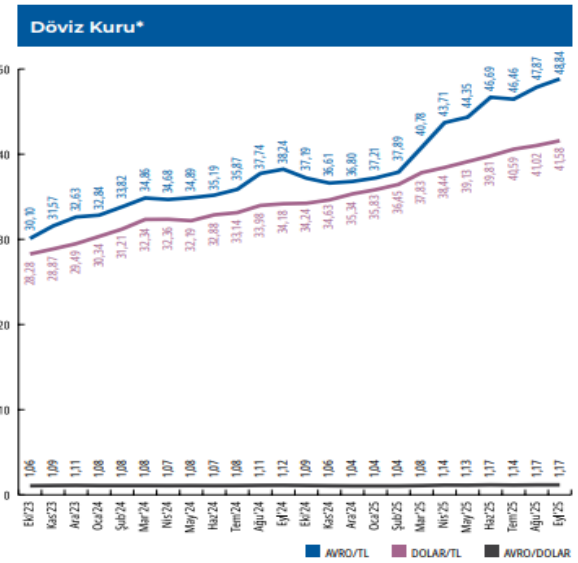
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	27.091.469	305.570	1.153.241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

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

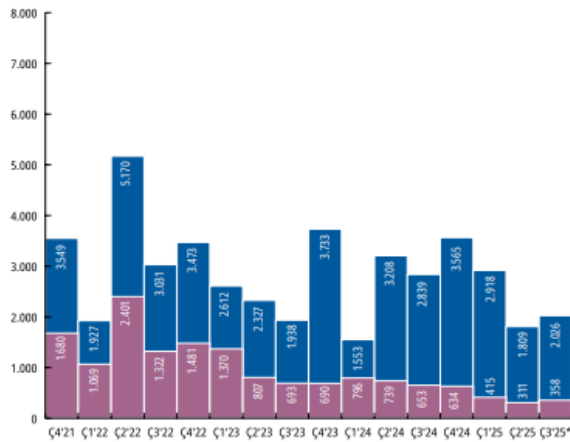
*Bir önceki aya göre değişim



Kaynak: TCMB

*İlgili ayın son günü itibarıyla

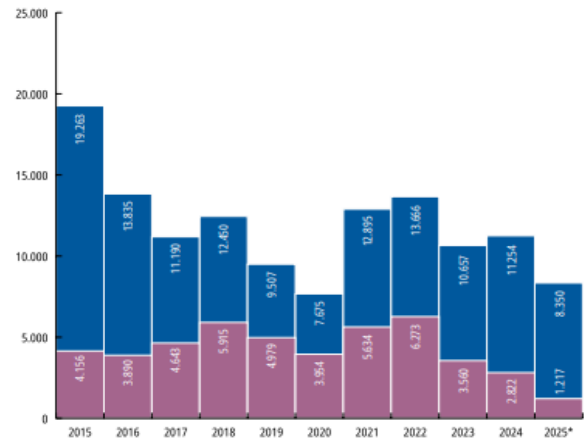
Doğrudan Yabancı Yatırım (milyon Dolar)



Kaynak: TC Ticaret Bakanlığı

*2025 yılı Temmuz ayı toplamıdır.

Doğrudan Yabancı Yatırım (milyon Dolar)



Kaynak: Sanayi Bakanlığı

*Ocak

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

Gayrimenkul Sektörü:

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

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

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

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

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

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

Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye'den taşınmaz alışlarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz edinmeleri nedeniyle nette döviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

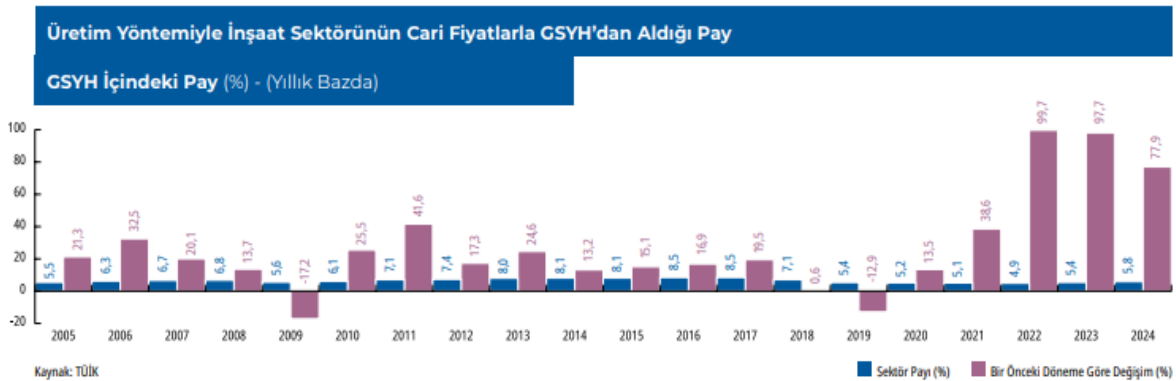
Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda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

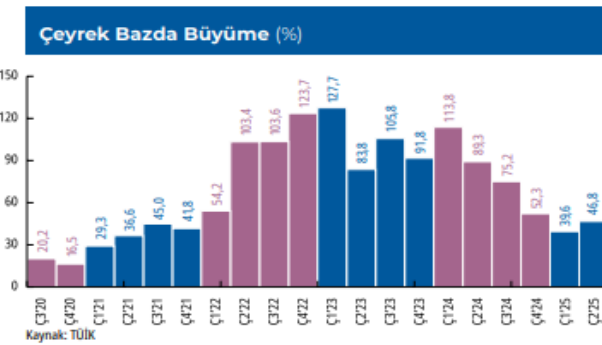
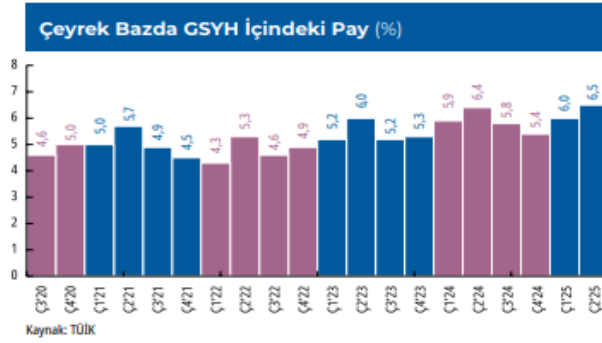
2025 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %1,2 oranında azalmıştır. Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde 2025 yılı ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul,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

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

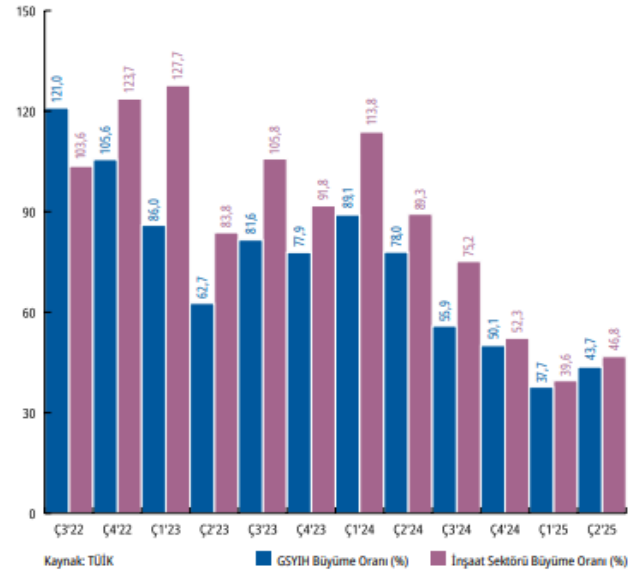
Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: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

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





İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)*



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

Ofis ve Ticari Gayrimenkul Piyasası

2025'in üçüncü çeyreğinde küresel ekonomi, jeopolitik gerilimler ve ticaret politikalarındaki belirsizliklerin etkisiyle temkinli bir seyir izlemeye devam etti. Dünya genelinde enflasyon yavaşlama eğilimini korusa da, özellikle enerji ve hizmet fiyatları yüksek seyrini sürdürdü.

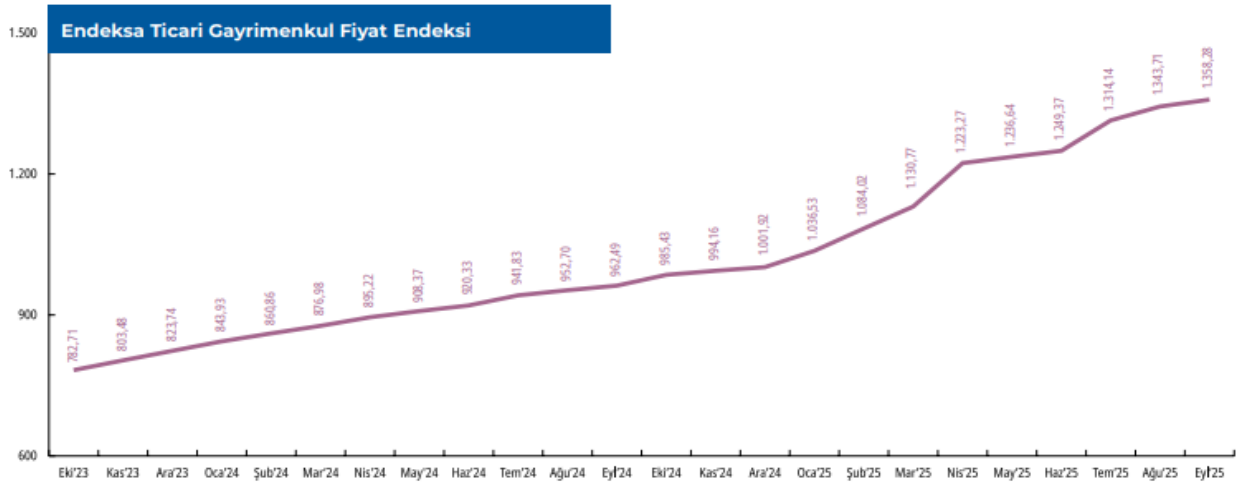
Türkiye'de ise enflasyon Ağustos'ta %32,95'ten Eylül'de %33,29'a yükselerek düşüş temposunun yavaşladığını gösterdi. Merkez Bankası, fiyat istikrarını desteklemek amacıyla politika faizini yüksek seviyede tutmayı sürdürdü. Bu dönemde tüketim tarafında kısmi bir durgunluk, yatırım kararlarında ise temkinli bir yaklaşım öne çıktı. Genel olarak üçüncü çeyrek, fiyat baskılarının sürdüğü ancak ekonominin kontrollü biçimde dengelenmeye çalıştığı bir dönem olarak öne çıkmaktadır. 2025 yılının üçüncü çeyreğinde birincil ofis kiralari ABD\$50/m2 olarak kaydedilirken geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dolar bazında %11 oranında artış göstermiştir.

Aynı zamanda ₺ bazında ise %35 artışla ₺2.034/m2 'ye ulaşmış ve Eylül ayı enflasyonu olan %33'ü seviyesinin üstünde bir artış göstermiştir. Böylece, birincil kira seviyesi, bugüne kadarki en yüksek düzeye ulaşarak bir kez da rekor tazelemiştir

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Eylül sonu itibariyle 1358,28 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 395,80 puan artış gösterirken, aylık 14,57 puan artış gösterdi. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 372,85 puanlık bir artış yaşandı.

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller			
	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	68.451	77.195	82.145
İzmir	58.369	68.197	67.429
Bursa	45.136	52.488	46.808
Ankara	48.155	50.549	62.731
Antalya	58.562	64.383	70.887
Kocaeli	46.800	49.519	47.425
Adana	38.091	47.425	39.592

Kaynak: Endeksa



Kaynak: Endeksa

2025 yılının üçüncü çeyreğinde, İstanbul Finans Merkezi'nin kademeli olarak pazara dahil olması sonucuyeni arz eklenmiş ve böylece İstanbul ofis pazarının toplam arzı 7,21 milyon m²'ye yükselmiştir. Üçüncü çeyrekte toplamda 21.167 m² yeni kiralama işlemi gerçekleştirilmiştir. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde toplam 75.856 m² yeni kiralama işlemi kaydedilmiştir. Böylece bir önceki yılın ilk üç çeyreğinin toplamına kıyasla metrekare bazında %5 oranında düşüş kaydedilmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde yeni kiralama anlaşmaları toplam kiralamaların metrekare bazında %48'ini, adet bazında ise %50'sini oluşturmaktadır. Bununla birlikte üçüncü çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %4'ü MİA'da gerçekleşmiştir. İşlemlerin çoğunluğu %53 ile MİA dışı Avrupa yakasında gerçekleşmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Bahçivan Gıda (6.627 m², Skyland), Borusan ENBW (2.516 m², Quick Tower), Arena Bilgisayar (2.021 m², Premier Campus) ve Ziraat Bankası (1.250 m², Galataport) bulunmaktadır. 2025 yılının üçüncü çeyreğinde öne çıkan en büyük yatırım işlemleri arasında, İş GYO'nun Ankara İş Kulesi'ni Çelikler Grubu'na 1 milyar 215 milyon ₺ bedelle satışı ile Ahlatçı Holding'in Ümraniye'de yer alan 4B Plaza'yı satın alması yer almaktadır.

Ofis pazarında talep, büyük ölçüde hazır dekorasyonlu (fit-out) alanlar üzerinde yoğunlaşmaktadır. Enflasyonist ortamda hem inşaat ve mobilya maliyetlerinin hem de taşıma giderlerinin yüksek seyretmesi, kullanıcıları taşınmadan önce ciddi yatırım gerektirmeyen, hemen kullanılabilir ofis alanlarına yöneltmektedir. Bu eğilim, özellikle kiracı yenilemelerinde belirgin olup, birçok işlem mevcut dekorasyonu koruyarak “plug & play” konseptli alanlarda gerçekleşmektedir. Buna karşılık, şap-sıva (shell & core) ofis alanlarına yönelik talebin sınırlı kaldığı gözlemlenmektedir. Bir diğer talebi yönlendiren unsur, sismik güvenlik konusudur. Deprem yönetmeliğine uygun, nitelikli ofis alanlarına olan talep belirgin biçimde artmıştır. Kiracıların önemli bir kısmı, özellikle eski yapı stokuna sahip binalardan çıkarak daha yüksek sismik güvenlik standardına sahip ofislerin tercih edilmektedir. Bu yoğun talep karşısında yeni arzın sınırlı kalması, kira fiyatlarını yukarıya taşımaktadır. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)

BİRİNCİL PERAKENDE KİRALARI - EYLÜL 2025

ANA CADDE MAĞAZALARI	İ	ABD\$	€	ABD\$	BÜYÜME %	
	M²/AY	M²/AY	M²/YIL	FT²/YIL	1 YIL	5 YIL YBSO
İstanbul	10.170	250	2.784	279	0.00	17.84
İzmir	4.068	100	1.114	111	0.00	14.87
Ankara	4.271	105	1.169	117	0.00	10.07

BİRİNCİL PERAKENDE GETİRİ ORANLARI - EYLÜL 2025

ANA CADDE MAĞAZALARI (DEĞERLER BRÜT, %)	2025	2025	2024	10 YIL	
	1. Ç.	2. Ç.	3. Ç.	YÜKSEK	DÜŞÜK
İstanbul	7.00	7.00	7.00	7.50	5.80
İzmir	8.00	8.00	8.00	8.50	7.50
Ankara	8.00	8.00	8.00	8.50	7.00
ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ (DEĞERLER BRÜT, %)	2025	2025	2024	10 YIL	
	1. Ç.	2. Ç.	3. Ç.	YÜKSEK	ÇEYREK
Türkiye	8.00	8.00	8.00	8.00	7.00

Belirtilen birincil ofis getiri oranları parçalı mülkiyet için geçerli olmamaktadır.

(Kaynak: Cushman&Wakefield TR International)

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı

	Ç1'25			Ç2'25			Ç3'25		
Avrupa Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)
Levent-Etiler	920	8,99	45	920,9	8,07	46	920,9	7,53	50
Maslak	927	11,88	32	927,0	14,54	32	927,0	14,68	32
Z.Kuyu-Şişli Hattı	529	3,94	32	529,3	5,18	32	529,3	5,05	32
Taksim ve Çevresi	248	12,49	20	248,1	12,03	20	248,1	9,96	20
Kağıthane	308	18,38	20	308,7	19,79	21	308,7	20,00	24
Beşiktaş*	105	24,01	35	105,1	25,13	35	105,1	19,59	35
Batı İstanbul**	837	4,36	12	837,6	4,12	12	837,6	4,00	15
Cendere-Seyrantepe	363	15,03	23	363,3	15,03	24	363,3	13,20	30
	Ç1'25			Ç2'25			Ç3'25		
Anadolu Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)
Kavacık	93	6,40	21	93,4	6,40	18	93,4	6,40	18
Ümraniye	745	5,24	25	745,2	5,15	25	745,2	5,39	28
Altunizade	134	23,20	24	134,7	23,20	24	134,7	24,10	25
Kozyatağı	786	13,11	28	786,8	13,16	32	786,8	12,43	35
Doğu İstanbul***	634	15,81	15	634,8	13,60	15	634,8	13,00	17
Finans Merkezi****	537	0,00	35	537,8	0,00	35	578,6	7,05	35

Kaynak: Cushman&Wakefield TR International

*Nişantaşı- Akaretler- Barbaros- Maçka-Tesvikiye bölgelerini kapsamaktadır.

**Güneşli- Yenibosna- Bakırköy-İkitelli bölgelerini kapsamaktadır.

***Küçükyalı- Maltepe- Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

****Devam eden inşaatlar göz önüne alınarak gelecek dönemler için bölgesel değerlemeye alınabilmektedir.

Kiralama İşlemleri

	Ç1'25	Ç2'25	Ç3'25
Gerçekleşen Toplam Kiralama İşlemi (bin m²)	67.089	38.410	21.167
[Prime] Birincil Kira (USD/m²/ay)*	45	46	50
[Prime] Birincil Getiri Oranı (%)	7,25	7,25	7,25
Toplam Stok (milyon, m²)	7,18	7,18	7,21
Boşluk Oranı (%)	9,83	9,98	10,08
Gelecek Arz (İnşaat halinde, bin m²)	1,149	1,149	1,100
Yeşil Bina Sertifikalı Ofis Stoku (bin, m²)	2.702	2.702	2.702

Kaynak: Cushman&Wakefield TR International

*Gerçekleşen kiralama işlemleri içinde uç değerler hariç tutularak en yüksek çeyrek dilimde yer alan kira değerlerinin ortalamasıdır.

Turizm Sektörüne İlişkin Veri ve Analizler

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

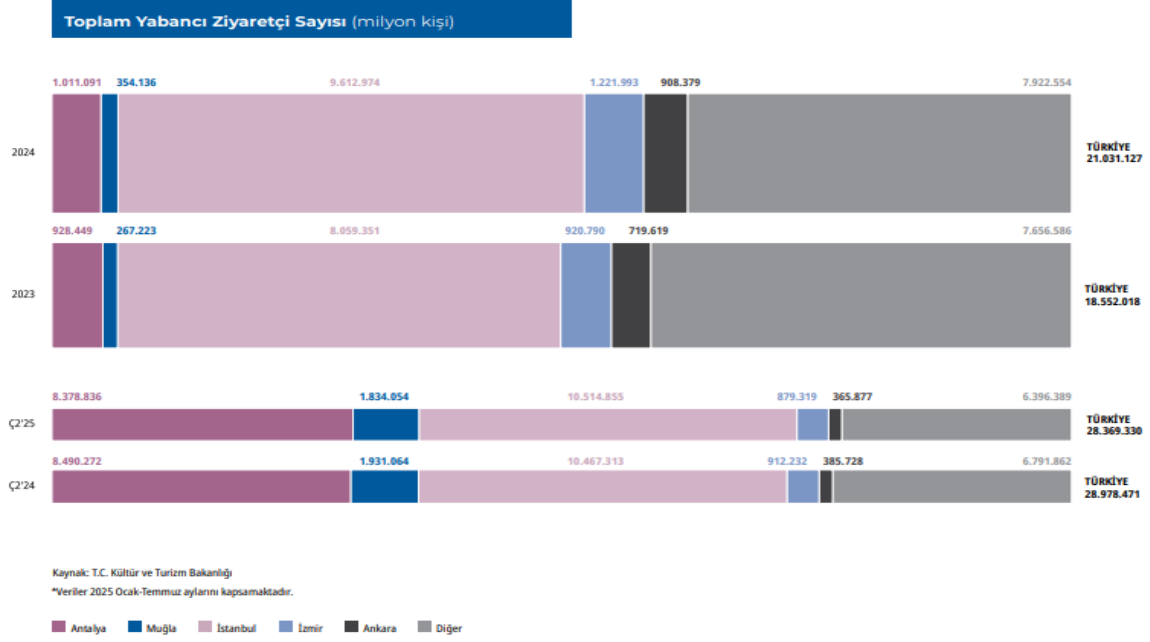
2025 yılının ikinci çeyreğinde OcakTemmuz ayları arasında Türkiye'yi 16,4 milyon yabancı turist ziyaret etmiştir ve kişi başı harcama 981 ABD doları olarak kaydedilmiştir.

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

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

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

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



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

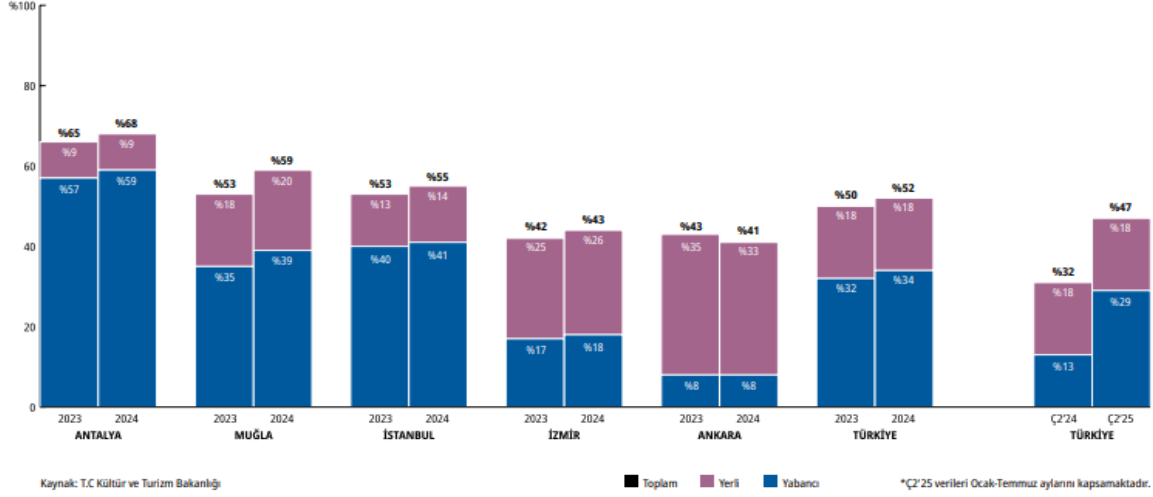
Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Veriler 2025 Ocak-Şubat aylarını kapsamaktadır.

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

Kaynak: TÜİK

Beş Büyük Şehir Otel Doluluk Oranı (%)



Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Turizm Bakanlığının yayınlamış olduğu doluluk oranları oda doluluğunu değil yatak doluluğunu göstermektedir.

■ Toplam ■ Yerli ■ Yabancı

*Ç25 verileri Ocak-Temmuz aylarını kapsamaktadır.

Türkiye Doluluk ve Oda Fiyatları - STR Verileri

	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç24	Ç25	2023	2024	Ç24	Ç25
İSTANBUL	64,8	69,2	65,6	64,3	87,7	110,2	130,9	128,6
İSTANBUL Değişim	%6,8		-%2,0		%25,7		-%1,8	
ANKARA	56,3	58,4	55,9	59,8	50,6	76,8	92,7	93,0
ANKARA Değişim	%3,7		%7,0		%69,1		-%3,5	
İZMİR	60,4	64,8	60,3	68,1	104,0	110,9	109,7	113,8
İZMİR Değişim	%7,3		%12,9		%6,6		%3,7	
BODRUM	40,7	41,2			586,6	614,9		
BODRUM Değişim	%1,2				%4,8			
TÜRKİYE	59,3	62,6	59,8	59,7	80,9	106,5	129,8	127,8
TÜRKİYE Değişim	%5,6		-%0,2		%31,6		-%1,6	

Kaynak: Costar

*Ç24 ve Ç25 verileri Ocak-Mayıs aylarını kapsamaktadır.

İstanbul ve Emsal Şehirler - STR Verileri

	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç24	Ç25	2023	2024	Ç24	Ç25
İSTANBUL	64,8	69,2	63,6	64,6	87,7	110,2	130,9	128,6
İSTANBUL Değişim	%6,8		%1,6		%25,7		-%1,8	
NEW YORK	82,2	85,0	77,0	77,2	274,2	287,2	228,0	229,5
NEW YORK Değişim	%3,4		%0,3		%4,7		%0,7	
DUBAİ	77,3	78,1	76,9	79,7	165,1	165,5	170,3	176,4
DUBAİ Değişim	%1,0		%3,6		%0,2		%3,6	

Kaynak: Costar

*Ç25 Verileri Ocak-Temmuz aylarını kapsamaktadır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Tepebaşı Belediyesi, TKGM web tapu portalı ve yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi konumda olması
- * Turizm tesis olması
- * Ulaşım imkanlarının iyi durumda olması

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Belirli bir alıcı kitlesine hitap ediyor olması
- * Encümen Kararı bulunmaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Rapor konusu taşınmazların değerlemesinde Pazar Yaklaşımı, Maliyet Yöntemi, Gelir İndirgeme Yöntemleri kullanılmıştır. □

6.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1- Turyap Tümer Temsilciliği

Tel 0 (553) 263 24 73

Taşınmazın bulunduğu bölgede İstiklal Mahallesinde yer alan 13227 Ada 2 Parsel 241 m² kullanım alanlı bitişik nizamda H:4 kat, ticaret + konut imarlı taşınmaz 21.000.000 TL bedelle satılıktır. Yüzölçümü küçük olup imar yapılaşma koşulları düşüktür.

SATILIK	241,00	.-M ²	21.000.000	.-	TL	87.137	.-TL/M ²
----------------	--------	------------------	------------	----	----	--------	---------------------

2- Vita Premio Gayrimenkul

Tel 0 (507) 027 33 93

Taşınmazın bulunduğu bölgede Tunalı Mahallesinde yer alan 25296 Ada 16 Parsel 197 m² kullanım alanlı bitişik 4 kat konut imarlı arsanın 11.500.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. Yüzölçümü küçük olup imar yapılaşma koşulları düşüktür.

SATILIK	197,00	.-M ²	11.500.000	.-	TL	58.376	.-TL/M ²
----------------	--------	------------------	------------	----	----	--------	---------------------

3- Dark Blue Gayrimenkul

Tel 0 (532) 634 13 93

Taşınmazın bulunduğu bölgede Ertuğrulgazi Mahallesinde Aliya İzzet Begoviç Bulvarına cepheli konumda 24539 ada 4 parsel hmax: 4 kat Ticaret + Konut imarlı 172 m² arsa 19.500.000 TL bedelle satılıktır. Yüzölçümü küçük olup imar yapılaşma koşulları düşüktür.

SATILIK	172,00	.-M ²	19.500.000	.-	TL	113.372	.-TL/M ²
----------------	--------	------------------	------------	----	----	---------	---------------------

4- Sahibi

Tel 0 530 526 55 47

Taşınmaza yakın Sazova Mahallesi içerisinde yer alan 22806 ada 12 parsel numaralı 195 m² yüzölçümlü arsa 12.500.000 TL bedelle satılıktır. Hmax: 4 kat Ticaret + Konut imarlıdır. Yüzölçümü küçük olup imar yapılaşma koşulları düşüktür.

SATILIK	195	.-M ²	12.500.000	.-	TL	64.103	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	----	----	--------	---------------------

5- Realty World Nest 2 Gayrimenkul

Tel 0 (533) 578 89 49

Taşınmazın bulunduğu bölgede Odunpazarı Arifiye Mahallesi'nde yer alan 13012 Ada 14 ve 15 Parseller toplam 326 m² kullanım alanlı bitişik 4 kat konut imarlı arsanın 26.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. Yüzölçümü küçük olup imar yapılaşma koşulları düşüktür.

SATILIK	326	.-M ²	26.000.000	.-	TL	79.755	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	----	----	--------	---------------------

6- Konakçı Gayrimenkul

Tel 0 (507) 759 38 34

Taşınmaza yakın Cumhuriyet Mahallesi içerisinde yer alan 29597 ada 3 parsel numaralı 101 m² yüzölçümlü arsa 8.750.000 TL bedelle satılıktır. Hmax: 4 kat Ticaret + Konut imarlıdır. Yüzölçümü küçük olup imar yapılaşma koşulları düşüktür.

SATILIK	101	.-M ²	8.750.000	.-	TL	86.634	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-----------	----	----	--------	---------------------

7- Realty World Milyon Gayrimenkul

Tel 0 (532) 225 03 26

Şehir merkezinde 8 katlı 1.476 m² kapalı kullanım alanı 30 odalı otel 100.000.000 TL bedelle satılıktır. Daha küçük hacimli olup tapuda da otel olarak kayıtlı olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	1476	.-M ²	100.000.000	.-	TL	67.751	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-------------	----	----	--------	---------------------

8- Kristal Unity

Tel 0 (506) 928 59 29

Şehir merkezinde 8 katlı 1.500 m² kapalı kullanım alanı 42 odalı otel 70.000.000 TL bedelle satılıktır. Daha küçük hacimli olup tapuda da otel olarak kayıtlı olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	1500	.-M ²	70.000.000	.-	TL	46.667	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	------------	----	----	--------	---------------------

9- 1 Yatırım Gayrimenkul

Tel 0 (506) 716 28 36

Şehir merkezinde 5 katlı 400 m² kapalı kullanım alanı 12 odalı otel 45.000.000 TL bedelle satılıktır. Daha küçük hacimli olup tapuda da otel olarak kayıtlı olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	400	.-M ²	45.000.000	.-	TL	112.500	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	----	----	---------	---------------------

Kiralık Dükkan/Mağaza Emsalleri

9- Aksoy Emlak

Tel 0 (555) 378 66 44

Tebebaşı Belediyesine yakın, İsmet İnönü Bulvarına cepheli değerleme konusu taşınmaza çok yakın konumda 450 m² olarak pazarlanan işyeri 250.000 TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	450 .-M ²	250.000 .- TL	556	.-TL/M ²
----------------	----------------------	---------------	-----	---------------------

10- Asil Kahya Gayrimenkul

Tel 0 (532) 352 60 26

Taşınmaza yakın konumda Hatboyu 1. Cadde üzerinde, tek hacme sahip 55 m² zemin kat dükkan 35.000 TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	55 .-M ²	35.000 .- TL	636	.-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	-----	---------------------

11- Zirve Emlak

Tel 0 (533) 391 75 23

Cengiz Topel Caddesi üzerinde 90 m² kullanımlı dükkan 50.000 TL bedelle kiralıktır. Ana cadde üzerindedir.

KİRALIK	90 .-M ²	50.000 .- TL	556	.-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	-----	---------------------

EMSAL KROKİSİ



RYGYO-2510143 TEPEBAŞI (HİLTON)

ESKİŞEHİR BÖLGESİ OTEL ANALİZİ	
OTEL BİLGİSİ	ORTALAMA ODA FİYATI (2 KİŞİ/GECE)
Anemon Otel :5 yıldızlı otel	3.800.-TL
İbis : 3 yıldızlı otel	2.700.-TL
Park Dedeman : 4 yıldızlı otel	3.800.-TL
Merlot: 4 yıldızlı otel	3.500.-TL
Radisson: 4 yıldızlı otel	4.200.-TL

Değerleme yapılan Hilton İnn Garden otelinde ortalama gecelik fiyat 3.800 TL olduğu bilgisi alınmıştır. 2025 Yılı değerlendirme tarihine kadar doluluk oranının % 60 olduğu bilgisi edinilmiştir.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA - 3903 ADA 1 PARSEL)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (4)	EMSAL (5)	EMSAL (6)
SATIŞ FİYATI		21.000.000	11.500.000	12.500.000	26.000.000	8.750.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	3.297,35	241	197	195	326	101
BİRİM M ² DEĞERİ		87.137	58.376	64.103	79.755	86.634
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		-25%	-25%	-25%	-20%	-30%
NİTELİĞİ	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
İMAR DURUMU	E=3.50	H:12.50	H:12.50	H:12.50	H:12.50	H:12.50
İMAR DURUMUNA İLİŞKİN DÜZELTME	H:13 kat	T+K	KONUT	T+K	KONUT	T+K
KONUM		30%	30%	30%	30%	30%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER	OTEK RUHSATLI ARSA					
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	10%	10%	10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		5%	5%	5%	10%	0%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	78890	91.494	61.294	67.308	87.730	86.634

TAŞINMAZLARIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
3903	1	3.297,35	78.890	260.130.000
DEĞERLEME KONUSU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN ARSA PAYINA DÜŞEN DEĞER (12720/31410)				105.344.000

Değerleme konusu taşınmaz 3903 Ada 1 Parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup taşınmaza birebir emsal oluşturacak satılık/satılmış arsa bulunamamıştır. Emsal karşılaştırma tablosunda yakın konumdaki 5 adet emsal dikkate alınmıştır. Emsal taşınmazlar konum olarak taşınmaza göre daha kötü konumda olup, imar koşulları düşüktür.

Taşınmazın olumlu/olumsuz özellikleri karşılaştırılarak, değerleme konusu taşınmazın arsası için 78.890-TL/m² birim değer öngörülmüştür.

Kiralık emsaller ve müşteriden temin edilen kiralama bilgileri incelenmiştir.

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

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemeye konu 3903 ada 1 parsel üzerindeki 9 adet bağımsız bölüm birlikte "Hilton Inn Garden " olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle binanın tamamı bir bütün olarak değerlendirilmiş ve maliyet yöntemi kullanılmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2025 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2025 yılı birim maliyetleri; IV/B (Oteller - 4 yıldızlı) yapı grubu için 27.500 TL/m² olarak belirlenmiştir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın özellikleri düşünüldüğünde 42.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür. Arsa değeri üzerine, yapı birim maliyetleri eklenmiş ve değer arttırıcı unsurların arsa+bina değerinin ~%15'i kadar olacağı öngörülmüştür.

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE 3903 ADA 1 PARSEL PARSELDE YER ALAN B BLOKTAKİ BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN TOPLAM DEĞER TABLOSU			
	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Toplam Değeri (.-TL)
Arsa Değeri (9 adet b.b. Hisse toplamı)	1.335,32	78.890	105.344.000,00
Bina Değeri (B blok)	12.718,00	42.000	534.156.000,00
Değer Arttırıcı Unsurlar (Girişimci Karı, çevre düzeni vb)			95.925.000,00
TAŞINMAZLARIN TOPLAM DEĞERİ			735.425.000.00

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. 3903 Ada 1 parsel B blok otel olarak kullanılmaktadır.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizinin son üç yıllık ortalaması yaklaşık %23,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu taşınmazın tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %3,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 23,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 3,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 26,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak % 26,00 olarak kabul edilmiştir

3903 Ada 1 Parsel B blokta Bulunan Otel Projesi İçin Yapılan Geliştirme Hesapları

Değerleme konusu otel için gelir yöntemi kullanılmıştır. Tesis için nakit akım tablosunda 10 yıl boyunca faaliyette kalması planlanmıştır. Otel işletmesinden yıllık gelir gider tabloları, detay mizan bilgileri , kurumlar vergisi beyannameleri vb. detay gelir bilgileri temin edilmiştir. Otel yıl boyu hizmet vermekte olup Turizm İşletme Belgesine göre 126 odalıdır.

Doluluk oranı 2025 yılının ilk 10 ayı için ~% 65 olarak belirtilmiş olup hesaplamada ilk dönem doluluk oranı %62 alınmış, gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Nakit akış tablosunda bölgesel genel bilgilerin (otel doluluk oranları , ortalama gecelik oda fiyatları) yanısıra gerçekleşen mizan bilgileri dikkate alınarak projeksiyon yapılmıştır. Bu kapsamda güncel oda fiyatlarının ortalama 2.500-4.200 TL bandında olmasına karşın otelin 12 ay 365 gün işletilmesi, dolu sezon boş sezon, grup ve şirket indirimleri dikkate alındığında ilk yıl için ortalama oda fiyatının 3.800 TL olacağı kanaatine varılmıştır.

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

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

Otel içinde yer alan restaurant, yeme-içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Ekstra yiyecek içecek gelirlerin konaklama gelirlerinin %23'ü oranında olacağı ve konaklama gelirlerindeki artışa paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır. Tesisin kar marjının yıllık %45 olacağı öngörülmüş ve yıllar itibariyle bu değerinde sabit kalacağı varsayılmıştır.

Yenileme gideri mevcut inşaat maliyetinin %2'si oranında olacağı kabul edilmiş ve her yıl %1 oranında artacağı varsayılmıştır. Vergi ve sigorta giderleri tarafımıza iletilmemiş olup, gelirlerin %2'si oranında olacağı öngörülmüştür.

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

3903 Ada 1 Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Net Bugünkü Değer □	
OTEL İŞLETMESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	1.241.548.129,25
OTEL İŞLETMESİNİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	1.241.550.000,00

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (HİLTON INN GARDEN)						
OTELİN ADI	HİLTON INN GARDEN	TESİSİN İŞLETME SINIFI	5 YILDIZ	ÇALIŞMA PRENSİBİ		
Açık Kalan Gün Sayısı	365					
Oda Sayısı	126					
Yatak Sayısı	252					
Yıllık Oda Kapasitesi	45.990					
Ortalama Gecelik Oda Fiyatı	3.800					
Diğer Gelir Oranı	2,0%					
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri Oranı	23,0%					
Kapitalizasyon Oranı	7,0%					
Yenileme Gideri Oranı	2,0%					
YILLAR	1	2	3	4	5	6
FAALİYET GÖSTERGELERİ						
Yıllık Oda Kapasitesi	45.990	45.990	45.990	45.990	45.990	45.990
Kapasite Kullanım Oranı (%)	60%	70%	75%	80%	85%	85%
Satılan Oda Adedi (Konaklama)	29.894	32.193	34.493	36.792	39.092	39.092
GELİRLER (TL)						
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)	5130,00	6822,90	8869,77	11087,21	13304,66	15300,35
Oda Fiyatı Yıllık Artış Oranı	35%	33%	30%	25%	20%	15%
Toplam Konaklama Geliri (TL)	153.353.655	219.649.620	305.940.542	407.920.722	520.098.921	598.113.759
Otel Diğer Gelirler (TL)	3.067.073	4.392.992	6.118.811	8.158.414	10.401.978	11.962.275
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri (TL)	35.271.341	50.519.413	70.386.325	93.821.766	119.622.752	137.566.165
İŞLETME GELİRLERİ (TL)	191.692.069	274.562.025	382.425.677	509.900.903	650.123.651	747.642.199
İŞLETME GİDERLERİ (TL)						
GOP (%)	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Genel Faaliyet Giderleri (TL)	105.430.638	151.009.114	210.334.122	280.445.497	357.568.008	411.203.209
Emlak Vergisi ve Diğer Vergiler	3.833.841	5.491.240	7.648.514	10.198.018	13.002.473	14.952.844
Sigorta Gideri	3.833.841	5.491.240	7.648.514	10.198.018	13.002.473	14.952.844
SABİT GİDERLER (TL)	113.098.321	161.991.595	225.631.150	300.841.533	383.572.954	441.108.897
Yenileme Gideri (TL)	3.833.841	5.491.240	7.648.514	10.198.018	13.002.473	14.952.844
TOPLAM GİDERLER (TL)	116.932.162	167.482.835	233.279.663	311.039.551	396.575.427	456.061.741
NET NET NAKİT AKIŞI (TL)	74.759.907	107.079.190	149.146.014	198.861.352	253.548.224	291.580.458
DEĞERLEME TABLOSU						
İndirgeme Oranı (%)	25,00%					
Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL)	1.241.548.129					

Tadilat projesinde zemin katta yer alan toplam dükkan alanı 640 m² olup, yerinde 3 adet dükkan olarak kullanılmaktadır. İncelenen emsallerdeki taşınmazlara göre Hilton otelin altında konumlu olmaları, tabela kabiliyetleri yüksek öngörülerek emsallere göre daha avantajlı oldukları öngörülmüştür. Toplam alan için kira bedeli öngörülmüş olup, %5,5 kapatılasyon oranı ile direkt kapitalizasyon yöntemi ile değerleri aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

DIREK KAPITALİZASYON YÖNTEMİ (DÜKKANLAR)			
Dükkan Alanı Aylık Kira Geliri	640 m ²	800 TL/m ²	512.000
Yıllık Toplam Net Gelir			6.144.000
Kapitalizasyon Oranı (%)			5,50%
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ			111.709.000,00

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Dğer	
9 ADET TAŞINMAZDAN OLUŞAN B BLOK HİLTON OTELİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	1.353.259.000,00

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
9 ADET TAŞINMAZDAN OLUŞAN B BLOK HİLTON OTELİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	735.425.000,00
■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
9 ADET TAŞINMAZDAN OLUŞAN B BLOK HİLTON OTELİN TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	1.353.259.000,00

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

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

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Taşınmazın gelir getiren bir mülk olması nedeni ile sonuç kısmına Gelir İndirgeme Yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır. □

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

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

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

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

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

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

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

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine

6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

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

6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-b maddesinde "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkra da yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir. Taşınmazların kat irtifakına esas mimari projesinde 8 adet işyeri ve 1 adet otel olmak üzere toplam 9 bağımsız bölüm mevcut olup, yapı kullanma izin belgesi 2 işyeri ve 1 otel olmak üzere toplam 3 bağımsız bölüm için hazırlanmıştır. Taşınmazın son tadilat projesinde bağımsız bölüm sayısında değişiklik yapılmış olup, tapuya tescil ettirilmemiştir. Yerinde yapılan incelemelerde ise 3 adet işyeri ve 1 adet otel bulunmaktadır. Tadilat projesinin tapuya tescil ettirilmesi önerilmekte olup söz konusu durum taşınmazın portföyde bulunmasını engelleyecek bir nitelik taşımamaktadır. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlardan 1-4-7-8-9 numaralı taşınmazlar üzerinde 3194 sayılı Kanunun 32.Maddesi gereğince belirtme şerhi bulunmaktadır. Tepebaşı Belediyesi Yapı Kontrol Müdürlüğünden edinilen bilgiye göre dükkanların önündeki alanlarda kiracılar tarafından proje harici kapama yapılması nedeni ile yapı tatil tutanakları ve encümen kararları bulunmaktadır. Şirketten iletilen beyan yazısında encümen kararına karşılık Eskşehir 2. İdare Mahkemesi 2025/485 E. Sayılı iptal davası açılmış olup, iptal davası bilirkişiliği incelenmesindedir. Bu kapsamda müşteri sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapmamış, hukuki durum yatırım yapıldıktan sonra ortaya çıkmıştır. Yapı tatil tutanaklarında belirtilen projeye aykırılıkların basit tadilatla projesine uygun hale getirilebilir nitelikte olup, karara karşı açılan iptal davası henüz sonuçlanmamıştır. Bu itibarla anılan durumun söz konusu taşınmazın portföyde kalmasına engel teşkil etmediği kanaatine ulaşılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu mülkiyeti REYSAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKET.' ne ait olan taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; **3903 Ada 1 parsel numaralı taşınmaz üzerindeki B blok 9 adet bağımsız bölümün;**

31.12.2025 tarihli toplam değeri için ;

1.353.259.000 .-TL

(Bir Milyar Üç Yüz Elli Üç Milyon İki Yüz Elli Dokuz Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

1.623.910.800 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 409553

Lisans No: 405453

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3 şahıslara verilemez.

- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.